

LOS BANCOS
TRANSNACIONALES
Y EL
FINANCIAMIENTO EXTERNO
DE AMERICA LATINA

La experiencia del Perú
1965-1976

CEPAL



NACIONES UNIDAS

Robert Devlin

**LOS BANCOS
TRANSNACIONALES
Y EL
FINANCIAMIENTO EXTERNO
DE AMERICA LATINA**

**La experiencia del Perú
1965-1976**

Robert Devlin



E/CEPAL/G.1124
Noviembre de 1980

Primera edición

Impreso en Naciones Unidas — Santiago de Chile — 80-5-998 — noviembre de 1980 — 900

Composición, impresión y encuadernación
realizados por los servicios gráficos
CEPAL / ILPES
80-5-998

INDICE

Prefacio	ix
INTRODUCCION	1

Primera Parte ANTECEDENTES

Capítulo I	BANCOS COMERCIALES: EL MARCO INTERNACIONAL	9
	A. Préstamos bancarios a países en desarrollo: reseña histórica	9
	B. Tras La Segunda Guerra: cambios estructurales de la banca mundial	11
	C. Algunas interrogantes teóricas	17
Capítulo II	PERU: EL SECTOR PUBLICO Y SU DEMANDA DE RECURSOS EX- TERNOS	19
	A. Reseña de la economía política del Perú, 1965-1976	19
	1. 1965-1966: los orígenes de una crisis	21
	2. 1967-1968: crisis financiera	26
	3. 1969-1974: consolidación de la revolución militar	28
	4. 1975-1976: nueva crisis	38
	B. Perspectiva analítica y resumen	39
	1. El dilema fiscal	40
	2. El dilema del control de la deuda externa	41
	3. El dilema del balance de pagos	42
Capítulo III	LA OFERTA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO AL PERU: PANO- RAMA GENERAL	46
	A. Estructura del financiamiento externo: el desplazamiento hacia los bancos comerciales	46
	B. El comportamiento de la oferta	49
	1. 1965-1968: predominio del crédito de proveedores	52
	2. 1969-1971: bloqueo financiero	54
	3. 1972-1975: de la escasez a la abundancia financiera	57
	4. 1976: Perú pierde su capacidad de crédito	60

Segunda Parte LOS BANCOS COMERCIALES Y SUS PRESTAMOS

Capítulo IV	LOS PRESTAMOS BANCARIOS CONCEDIDOS AL PERU: COMPARA- CION ENTRE LOS PERIODOS 1965-1970 Y 1971-1976	63
	A. Los actores: principales acreedores comerciales del Perú	63
	1. Los bancos según su país de origen	67
	2. Los bancos según su tamaño	69
	B. Organización del crédito	71
	C. Condiciones del crédito	72
	1. Tasas de interés	73
	2. Plazos de vencimiento	78

	D. Comisiones y multas	80
	1. Comisiones	80
	2. Multas	82
	E. Préstamos con garantías de organismos de créditos para la exportación	84
	F. Clases de préstamos otorgados por bancos comerciales	85
	1. Préstamos de libre disposición	86
	2. Créditos para nacionalizaciones	89
	3. Créditos de refinanciamiento	90
	4. Otras clases de préstamos	94
	G. Monedas en que se otorgaron los créditos bancarios comerciales	94
	H. Lugares de registro de préstamos bancarios comerciales	95
	I. La inmunidad de jurisdicción y la competencia de los tribunales	97
	Resumen	99
Capítulo V	CREDITOS OTORGADOS AL PERU POR CONSORCIOS BANCARIOS	100
	A. Características generales de los créditos otorgados al Perú por consorcios bancarios	102
	B. Créditos de consorcios y otros tipos de préstamos: comparación de costos	103
	C. Los bancos organizadores de créditos de consorcios	104
	1. Los bancos organizadores, según su país de origen	107
	2. Los bancos organizadores, según su tamaño	107
	3. Las afinidades entre organizadores de consorcios y participantes en los mismos	108
	D. El carácter internacional de los consorcios	111
Capítulo VI	DIFERENCIAS DE COMPORTAMIENTO ENTRE LOS DIVERSOS BANCOS COMERCIALES	113
	A. Los diversos bancos comerciales y la participación del Perú en su cartera de colocaciones	114
	B. Los bancos y la fijación del precio de los préstamos	120
	1. Análisis de la fijación de los precios	121
	2. Otras consideraciones acerca de la fijación del precio de los préstamos	124
	C. Los bancos y sus preferencias con respecto a las características de sus préstamos	126
	1. Las preferencias de los bancos por determinados tipos de créditos y de sectores económicos	126
	2. La preferencia por las garantías a los créditos para la exportación otorgadas por el país de origen del banco	136
	D. El comportamiento crediticio de los bancos con sucursales, subsidiarias y filiales en el Perú	138
	1. Los bancos con intereses en el Perú: su importancia como fuentes de crédito	139
	2. ¿Influyeron en el comportamiento de los bancos sus intereses directos en el Perú?	141

Capítulo VII	LOS BANCOS COMERCIALES Y SUS PRESTAMOS: SINTESIS Y CONCLUSIONES	147
	1. Las características de los préstamos bancarios	147
	2. Las diferencias de comportamiento entre los diversos bancos	148

Tercera Parte

PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES: SUS REPERCUSIONES EN EL DESARROLLO ECONOMICO Y EN LA POLITICA DEL SECTOR PUBLICO DEL PERU

Capítulo VIII	LOS CREDITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES Y EL DESARROLLO DE PROYECTOS	155
	A. Generalidades	155
	B. Análisis del papel de los bancos en el financiamiento de proyectos	157
	C. El oleoducto	158
Capítulo IX	EL CONDICIONAMIENTO DEL CREDITO BANCARIO ENTRE 1965 Y 1976	162
	A. El condicionamiento de los préstamos en el período 1965-1971	163
	1. La imposición de condiciones comerciales	163
	2. La imposición de condiciones político-económicas	163
	B. La desaparición del condicionamiento entre 1972 y 1975	166
	C. 1976: vuelta a condicionamiento	167
	D. Breve evaluación de las condiciones para otorgar los préstamos	172
Capítulo X	VISION GENERAL DE LOS EFECTOS DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS EN EL PERU	174
	A. Los préstamos bancarios al Perú: aspectos positivos	174
	1. Rompimiento del bloqueo financiero	174
	2. Mayor capacidad importadora	175
	3. Apoyo a la demanda interna	178
	4. Financiamiento del sector público	183
	5. Independencia frente al FMI	184
	B. El aspecto negativo	185
	1. Una falsa sensación de seguridad	185
	2. Una fuente efímera para el financiamiento del desarrollo	188
	3. Inestabilidad y brevedad de los plazos	190

Cuarta Parte

CONCLUSION

Capítulo XI	CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	195
Capítulo XII	EPILOGO	201

	A. El fracaso de los primeros esfuerzos de estabilización	201
	B. El segundo esfuerzo de estabilización	201
	C. El tercer esfuerzo de estabilización	203
	D. Indicios de recuperación	204
ANEXOS		205
1	Notas sobre la metodología utilizada para reunir y analizar la información	207
2	Lista de los bancos considerados en el estudio	209
3	Cuadros estadísticos	212
4	Actuación de algunos de los bancos que otorgaron crédito al Perú	251
5	Programa de estabilización del gobierno peruano, junio de 1976; medidas para lograr el equilibrio del balance de pagos	256
Bibliografía		260

Abreviaturas

BCR	Banco Central de Reserva del Perú
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial)
BN	Banco de la Nación (Perú)
CAF	Corporación Andina de Fomento
CEPAL	Comisión Económica para América Latina
CFI	Corporación Financiera Internacional
COFIDE	Corporación Financiera del Desarrollo (Perú)
COTREX	Consejo de Transacciones Externas del Sector Público (Perú)
EXIMBANK	Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos
FMI	Fondo Monetario Internacional
INP	Instituto Nacional de Planificación (Perú)
IPC	International Petroleum Corporation
ITT	International Telephone and Telegraph Corporation
JUTREX	Junta de Transacciones Externas del Sector Privado (Perú)
LIBOR	Tasa Inter-Bancaria de Oferta de Londres
MEF	Ministerio de Economía y Finanzas del Perú
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
USAID	Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional

Prefacio

El presente trabajo procura analizar en forma cabal los préstamos otorgados por la banca comercial privada a un país actualmente en desarrollo. El caso del Perú es controvertido, y su investigación ha tenido aspectos de mucho interés. El estudio se propone entregar datos antes inaccesibles acerca de la concesión de préstamos bancarios comerciales a un país en desarrollo, y evaluar en forma crítica el efecto de la actividad bancaria sobre el desarrollo económico.

El objetivo primordial del estudio es la banca comercial privada. Al examinar tan de cerca su participación en el financiamiento externo se adquiere una perspectiva muy novedosa de un tema importante, que con frecuencia ha sido objeto de meras generalizaciones sin mayor contenido. Este enfoque tiene, sin embargo, sus inconvenientes; para algunos, el hecho de ser tan específico podría magnificar en forma desproporcionada el papel que tuvieron los bancos en la economía política del Perú y por consiguiente en los problemas de ese país, que son de dominio público. Quiero dejar en claro desde un comienzo que, a mi juicio, las dificultades económicas del Perú tienen su origen, en gran parte, dentro de sus propias fronteras. Sin embargo, esta parte del problema ha sido bien desarrollada; existe ya una buena cantidad de publicaciones académicas y periodísticas en las que se critica el manejo económico contemporáneo del país, figurando muchas de ellas en la bibliografía. La atención prestada al papel de los agentes externos en las dificultades del Perú ha sido muchísimo menor. Uno de los más importantes —la banca comercial privada— ha escapado prácticamente a todo examen gracias a la escasez de información concreta acerca de los préstamos de dichas instituciones. Sin proponerme pues disminuir la importancia de las deficiencias internas en la política económica peruana, he intentado contrarrestar la orientación de las publicaciones vigentes destacando muy especialmente la participación de los bancos (y otros agentes externos) en las dificultades económicas del país.

Cabe señalar asimismo que, aunque se trate de un estudio del caso específico del Perú, estimo que una gran parte de los datos y del análisis se refieren a la cuestión global de la concesión de préstamos bancarios comerciales a los países en desarrollo, y por lo tanto, son susceptibles de aplicarse en forma más general. Naturalmente, corresponde a estudios ulteriores determinar si esta observación es correcta o no.

El presente volumen representa un esfuerzo conjunto de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL, de la que formo parte, y la Unidad Conjunta CEPAL/CET de Empresas Transnacionales, en Santiago de Chile. El concepto general del proyecto, es decir, el estudio del papel de los bancos en el financiamiento externo del Perú, corresponde a Aníbal Pinto, Jefe de la División de Desarrollo Económico durante el período de gestación del mismo. Por su parte, el Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales financió la contratación de un consultor externo que manejó la recopilación de los datos brutos en el Perú. El Centro ha utilizado material del presente estudio para redactar el informe sobre bancos transnacionales presentado a la Comisión de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales en 1980.

Cabe mencionar aquí a varias personas que han prestado su valiosa colaboración al proyecto. Eduardo Gana, supervisó el estudio y prestó siempre aliento y orientación durante las etapas de planificación y ejecución. Se agradece también a Jan Křákal, miembro de la Unidad Conjunta, y Arturo Núñez del Prado, su jefe actual, por su ayuda en las etapas de revisión y publicación del estudio. Al comenzar el proyecto el Dr. Luis Barúa tuvo la gentileza de orientarme en el laberinto del sector público peruano. Agradezco en forma especial a Carlos Santistevan, quien, como consultor de la CEPAL, estuvo encargado de la acertada recopilación de datos brutos en el Perú; sin la valiosa colaboración del señor Santistevan este estudio no habría podido realizarse. El Dr. Manuel Romero y Daniel Saba de Andrea tuvieron la gentileza de suministrarme datos sobre aspectos concretos del financiamiento de proyectos en el Perú. Asimismo, Oscar Ugarteche fue una gran ayuda tanto por las conversaciones sostenidas con él como por facilitarme material privado de investigación.

Varias personas, cuya colaboración agradezco, formularon valiosos comentarios sobre el primer borrador del documento. Los que tuvieron la paciencia y el tiempo para formular observaciones sobre la totalidad del mismo fueron Héctor Assael, Eduardo Gana, Richard Lynn Ground,

William Loer, John Mc Dermott, Michael Mortimore, Fernando Sánchez, Barbara Stallings y Larry Willmore. A su vez, se recibieron críticas constructivas sobre uno o más capítulos del borrador de parte de Andrés Bianchi, Robert Brown, David Hoelscher, Benjamín Hopenhayn, Norberto González, Arturo Núñez del Prado y Roberto Zahler.

Por último, los juicios emitidos en el texto son de mi exclusiva responsabilidad y no reflejan necesariamente las actitudes de la CEPAL o de las personas aquí mencionadas. Naturalmente, asumo plena responsabilidad por cualquier error u omisión que pueda contener el estudio.

Robert Devlin

Santiago de Chile

INTRODUCCION

Durante el decenio de 1970 se ha observado que los bancos comerciales internacionales privados han llegado a tener una importante participación en el financiamiento externo de los países en desarrollo. En 1970, dichos bancos representaban alrededor de 19% del financiamiento total de la cuenta corriente (incluida la acumulación de reservas) de los países en desarrollo no exportadores de petróleo, lo que en su mayor parte correspondía a operaciones de corto plazo (con vencimientos a menos de un año). Ya en 1974, sin embargo, los bancos generaban 33% de dicho financiamiento, y el grueso de las transacciones eran de mediano y de largo plazo (de 1 a 5 años, y de más de 5 años, respectivamente). En años siguientes el financiamiento bancario ha seguido representando alrededor de una tercera parte del financiamiento total.¹

El financiamiento de la banca comercial se ha vuelto importante para todos los países en desarrollo; sin embargo, una gran parte de los préstamos se ha concentrado en aquellos de mayores ingresos, como los de América Latina. Como puede observarse en el cuadro 1, a América Latina le correspondían en 1978 casi dos terceras partes del endeudamiento bruto de los países en desarrollo no exportadores de petróleo con los bancos comerciales, y casi todo el endeudamiento neto. Si bien gran parte de esta deuda corresponde a países hiperprestatarios como Brasil y México, otros como Perú, Chile, Colombia, Argentina, Panamá, etc., han pasado también a ser destacados clientes de los bancos internacionales.

Cuadro 1
ENDEUDAMIENTO DE PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO
CON BANCOS COMERCIALES PRIVADOS A FINES DE DICIEMBRE DE 1978^a

(Miles de millones de dólares)

	<i>Países en desarrollo</i>					<i>Mundo</i>
	<i>América Latina</i>	<i>Oriente Medio^b</i>	<i>África</i>	<i>Asia</i>	<i>Total</i>	
Bruto	79.4	3.1	12.0	25.4	119.9	903.0
Neto ^c	48.2	-4.4	5.5	3.9	53.2	...

Fuente: Cifras elaboradas a base de los datos del Bank for International Settlements (BIS), Basilea, *Forty-Ninth Annual Report*, 11 de junio de 1979, pp. 112-113 y revisiones posteriores hechas por el BIS.

^aIncluye la deuda de corto plazo. Las cifras regionales excluyen las zonas francas financieras y las estimaciones residuales del BIS.

^bExcluye Israel.

^cDeuda menos depósitos en los bancos.

Asimismo, la importancia relativa de los bancos en la estructura del financiamiento externo de América Latina ha llegado a ser considerable. En 1966-1970, la contribución neta promedio de los bancos al financiamiento de la cuenta corriente de América Latina excedía apenas el 12% del total; en cambio en 1974 representaba más de dos terceras partes de la corriente neta de recursos financieros,² y en los años siguientes seguía alrededor del 50%, pese a los nuevos préstamos concedidos por organizaciones internacionales tales como aquellos del Servicio Financiero del Petróleo del Fondo Monetario Internacional, por ejemplo.

Por ende, es indudable que la banca comercial privada se ha convertido en una fuerza que influye decisivamente en el financiamiento externo de la región, y su importancia no debe considerarse como un mero elemento financiero pasivo. Según Barnet y Müller, "los bancos

¹ Véase Watson, cuadro 2, pp. 12 y 13.

² Véase Massad y Zahler, cuadro 2, p. 4.

pueden ejercer considerable poder sobre los países en desarrollo con escasa disponibilidad de divisas, puesto que controlan las fuentes de donde fluyen los dólares.³

Lamentablemente, junto con el rápido crecimiento del poder de la banca sobre los asuntos de muchos países en desarrollo, se da una increíble escasez de información y análisis con respecto al carácter específico de los préstamos bancarios y a su efecto sobre el desarrollo de la periferia. Los progresos logrados en la recopilación de datos sobre el tema corresponden a períodos muy recientes y entrañan un alto nivel de agregación, respondiendo así a las necesidades de las autoridades reguladoras en los países centrales (las que efectúan la recopilación) y no a las de los países en desarrollo. Por ello, los datos disponibles dan escasas luces acerca de la evolución de los procesos de obtención y concesión de préstamos, de los factores y actores que intervienen y de las consecuencias precisas de todo ello sobre los países prestatarios en desarrollo.

Debido al problema de la falta de información, o a la agregación excesiva de los datos, el análisis del fenómeno del préstamo bancario a los países en desarrollo se ha limitado casi siempre al plano de la generalización, sin tomar mayormente en cuenta diferencias específicas entre las diversas instituciones crediticias y los diversos países prestatarios. Los únicos estudios que han logrado desentrañar en alguna medida la maraña de la agregación han sido los de Wellons y Sánchez Aguilar.⁴ El primero ofrece una buena introducción al proceso institucional general de la concesión de préstamos y la complementa con ciertos análisis perspicaces, aunque muy breves, de los casos de algunos países prestatarios en desarrollo (entre los que no figura el Perú). El segundo analiza los préstamos concedidos por los bancos estadounidenses a México a comienzos de los años setenta. Ambos trabajos constituyen un aporte útil al mejor conocimiento de la participación de la banca en el financiamiento externo de los países de menor desarrollo; sin embargo, el ámbito y la profundidad de sus análisis se ven muy limitados por una evidente escasez de datos.

Metas del presente estudio

En términos generales, el presente estudio se propone fundamentalmente dar un primer paso para superar la insuficiencia de los análisis existentes acerca de los procesos de concesión y obtención de préstamos, que han generado una acumulación masiva de endeudamiento comercial en muchos países en desarrollo. Se procura dar una visión más profunda del fenómeno, con el fin de que los gobiernos tengan una mayor capacidad de decisión en relación con las deudas comerciales. Se espera, además, que un análisis empírico cabal como el intentado aquí constituya un aporte para una posterior elaboración de nuevas y más eficaces explicaciones teóricas acerca del comportamiento de la banca transnacional, sobre todo con respecto a sus empréstitos a los gobiernos del Tercer Mundo.

Puesto que el interés recae principalmente en los procesos de concesión y obtención de préstamos relacionados con la deuda comercial, los capítulos de este estudio dividen su atención entre los bancos y el Perú; sin embargo, debe quedar claro desde el comienzo que su principal protagonista es el banco comercial transnacional. Todo el análisis está diseñado especialmente para arrojar más luz sobre el comportamiento de dichos bancos, no sólo en líneas generales, sino también en el plano de cada una de las instituciones. En efecto, una de las principales hipótesis del estudio es que cada uno de los bancos puede presentar diversas formas de comportamiento, lo que da origen a formas variables de relación con los prestatarios a través del tiempo. De allí la necesidad de análisis más específicos que los actualmente existentes.

El estudio procura además examinar las razones por las cuales el prestatario llegó a depender en tal medida del endeudamiento comercial. Sin embargo, este análisis es deliberadamente más somero que otros, dado que en el último decenio hubo numerosas publicaciones acerca de la economía política del Perú (véase la bibliografía). En torno al efecto de los empréstitos bancarios sobre el desarrollo del país, se ha escrito mucho menos, y por ello es este aspecto el que se analiza en forma más exhaustiva.

³ Véase Barnett y Müller, p. 142.

⁴ Véase Wellons (1977) y Sánchez Aguilar.

La metodología general

Para emprender un estudio de los bancos transnacionales, podría haberse solicitado a cada banco información detallada sobre sus carteras y sus empréstitos a cada país. Sin embargo, es bien sabido que los bancos utilizan el escudo protector de lo confidencial, por lo cual incluso los gobiernos de sus países de origen encuentran dificultades para obtener datos desagregados sobre sus operaciones de préstamo. En vista de ello, una forma alternativa de proceder podría ser acudir directamente a los países prestatarios en procura de datos acerca del comportamiento de los bancos y su efecto sobre el desarrollo: formidable tarea, que exigiría hurgar sistemáticamente en los datos sin procesar, correspondientes a algunos países, y luego reagregar esta información para ponerla al servicio de un mejor conocimiento de las actividades bancarias de préstamo y de su influencia sobre los países en desarrollo. Pese a la dificultad de la tarea, se ha optado por ella como la metodología básica del estudio. Sin embargo, dada la complejidad de la materia y lo limitado de los recursos, se decidió iniciar el proyecto estudiando un solo país, con la esperanza de que la CEPAL, u otros investigadores, continuaran más adelante con estudios similares de otros casos, dentro de las líneas fijadas por el trabajo inicial.

Se estimó poco práctico comenzar el estudio con un país hiperprestatario como Brasil o México, temiéndose que la desagregación de empréstitos bancarios tan voluminosos pudiera dar origen a una base de datos inmanejable para un primer estudio específico. Por último, se decidió elegir al Perú para comenzar; pese a ser todavía un cliente bancario importante, ofrecía perspectivas de una base de datos más manejable. Asimismo, el país recientemente ha pasado por un ciclo crediticio completo. A fin de rebasar la perspectiva contemporánea del tema, el estudio comienza en 1965, incorporando así al menos cinco años de actividad que reflejan las relaciones tradicionalmente conservadoras entre las instituciones de préstamo y los países en desarrollo. Como es natural, en el decenio de 1970 se haría sentir el nuevo estilo de la banca mundial, que transformó a los países en desarrollo en deudores aceptables, y quizás, incluso atractivos. El último año para el cual se dispone de datos es 1976, porque, como se verá, corresponde al final del ciclo crediticio y representa el último año en el que el Perú disfrutó de aceptación general entre los banqueros comerciales del mundo.

Se ha tomado además la decisión de concentrarse sólo en los préstamos de mediano y largo plazo al sector público, o avalados por éste, con exclusión de aquellos directamente relacionados con la defensa nacional.⁵ Los préstamos de corto plazo son cualitativamente diferentes de las transacciones de mediano y largo plazo, y la recopilación de los datos respectivos sería aún más difícil que para estas últimas. Además, la gran mayoría de los préstamos bancarios comerciales de mediano plazo recibidos por el Perú se han efectuado a través del sector público, lo que hace que el estudio de los préstamos concedidos al gobierno sea una forma práctica de garantizar una cobertura cabal.

Definido este universo, el objetivo consistió en recopilar en el plano microeconómico datos detallados sobre *todos* los préstamos otorgados por bancos comerciales durante dicho período, y datos macroeconómicos más globales sobre los préstamos provenientes de otras fuentes crediticias. En esencia, el objetivo se ha cumplido, y la elaboración y análisis de esos datos se ha traducido en un estudio con una visión desusadamente amplia de la evolución de los préstamos bancarios comerciales a un país en desarrollo. En el Anexo 1 del presente estudio se presenta mayor información sobre los detalles específicos de cómo se recopilaron y elaboraron los datos. Se invita al lector *acucioso* a consultar este apéndice, muy somero en todo caso, a fin de evitar interpretaciones equívocas acerca del alcance y limitaciones de los datos presentados en el trabajo.

⁵ La única parte del estudio en que se incorporan a la base de datos los préstamos para la defensa nacional es en el capítulo III, donde el análisis emplea datos financieros globales.

Perspectiva general del estudio

Los capítulos I, II y III deben considerarse como material de referencia. Salvo el capítulo III, la mayoría de los datos utilizados en ellos proviene de fuentes secundarias.

El capítulo I fija el marco internacional y postula que la penetración de los bancos comerciales en el financiamiento externo de los países en desarrollo obedeció a ciertos cambios estructurales especiales de la banca mundial. Establece, asimismo, que el proceso fue por muchos conceptos singular y diferente al de los períodos históricos anteriores, en que el capital privado fluía en abundancia hacia los países en desarrollo, y se pregunta si los conocimientos teóricos contemporáneos acerca de las corrientes de capital resultan o no adecuados para explicar los hechos.

Los dos capítulos siguientes tratan aspectos propios del Perú. El capítulo II proporciona antecedentes sobre la evolución de la economía política del Perú durante el período 1965-1976, con vistas a analizar los factores que inciden en su demanda de financiamiento externo. Se concluye que, pese al hecho de haber gobernado durante el período dos regímenes políticos diferentes entre sí, existía gran similitud entre muchos de los factores que incidieron en la gran demanda de dicho financiamiento. Asimismo, hubo factores singulares, y estos también se examinan. El capítulo III analiza la respuesta de la oferta de crédito extranjera ante las demandas financieras del Perú. Demuestra que el Perú ha tenido una historia bastante accidentada en lo que respecta a afluencia de créditos externos. Durante todo el período comprendido entre 1965 y 1976 el país debió enfrentarse continuamente a diversos bloqueos financieros por parte de uno o más acreedores oficiales y privados. A veces los bancos se abstuvieron de otorgar créditos al Perú, pero con frecuencia demostraron ser la única fuente realmente elástica de capital extranjero. En el decenio de 1960, su actividad llegó a sorprender; y en el primer lustro del decenio siguiente se mostraron dinámicos e incondicionales. El capítulo indica luego un cambio radical de ambiente, en el año 1976, a partir del cual la actitud de la banca ante el Perú fue mucho más restrictiva.

Los cuatro capítulos siguientes (segunda parte del estudio) se ocupan principalmente de la naturaleza de los préstamos bancarios al país.

El capítulo IV contiene un análisis de los cambios en las características de los préstamos bancarios concedidos al Perú, comparando el decenio de 1960 con el de 1970. El primero podría considerarse un período en que un puñado de grandes bancos estadounidenses controlaba el acceso del país al crédito comercial. Aun cuando se mostraban muy activos, eran a la vez muy cautos, como lo reflejan los montos, plazos y condiciones del crédito. En cambio, en los años setenta los préstamos bancarios mostraron un explosivo aumento en lo que respecta al monto del crédito y al número de instituciones de préstamo. Se observa también que el modo y tipo de préstamo así como las condiciones del crédito, experimentaron un cambio radical con respecto a los años sesenta.

En el capítulo V se estudian los créditos otorgados al Perú por consorcios bancarios y las estrategias empleadas para organizarlos. Demuestra que la facultad de gestionar crédito a dicho país se hallaba concentrada en un puñado de grandes bancos y que éstos tenían estrategias diferentes para organizar sus consorcios. Asimismo, el capítulo permite concluir que los créditos obtenidos a través de consorcios tenían ventajas de las que carecían los préstamos bancarios individuales, pero que dichas ventajas competitivas desaparecían y eran reemplazadas por un marco de colusión una vez que los bancos perdían confianza en el país.

En el capítulo VI se procura reforzar la hipótesis de que los bancos tienen comportamientos diferentes. Las pruebas empíricas revelan que a través del tiempo, se registraron escasas diferencias entre los bancos en cuanto a precio del préstamo. Otra es la situación en relación con el monto comprometido, aspecto en que se registraron diferencias importantes entre cada una de las instituciones de préstamo (tomando en cuenta el tamaño relativo de las mismas), lo que sugiere que la evaluación bancaria de los riesgos incide más en el volumen de préstamos que en el precio de éstos. Asimismo, se observó que algunos bancos se mostraban más dinámicos o más conservadores que otros, y que no les eran indiferentes ni los tipos de préstamos otorgados y ni los sectores económicos que recibían su apoyo.

El capítulo VII resume el análisis realizado en la segunda parte del estudio, y procura presentar en forma sintética y armónica sus principales conclusiones acerca de las cambiantes características de los préstamos bancarios y del comportamiento heterogéneo de las instituciones crediticias.

Los tres capítulos siguientes constituyen la tercera parte del estudio, y se ocupan del efecto de los préstamos bancarios sobre los diversos aspectos del desarrollo económico del Perú.

El capítulo VIII examina el papel de los bancos en el desarrollo de proyectos. El análisis revela que los bancos han apoyado muchos proyectos de gran prioridad nacional, algunos de los cuales podrían haberse considerado relativamente arriesgados. En general, sin embargo, en el caso de los proyectos concretos, los bancos comerciales eran sólo una de las fuentes, por lo cual es evidente que su papel en una determinada propuesta global de financiamiento era de carácter meramente complementario.

El capítulo IX analiza la evolución de la condicionalidad en los préstamos durante los 12 años que abarca el estudio. Un examen detallado permite observar que los bancos imponían muchas condiciones durante los años sesenta, lo cual a veces constituía una grave restricción para la formulación de políticas gubernamentales. En el primer lustro del decenio siguiente la actitud de los bancos comerciales en materia de condiciones se modificó espectacularmente, ya que éstas, prácticamente desaparecieron del crédito comercial. Sin embargo, en 1976 los banqueros retomaron la actitud previa, y además, extendieron enormemente el alcance de las condiciones impuestas, intentando dirigir la economía en forma no muy diferente a la del FMI.

El capítulo X trata de ofrecer una perspectiva general del efecto de los préstamos bancarios sobre el desarrollo socioeconómico del Perú. Pese a advertir muchos aspectos positivos en la actividad bancaria en la economía, la evaluación global es pesimista en cuanto a la capacidad de los bancos comerciales para atender las necesidades de financiamiento para el desarrollo. Se llega a la conclusión de que las deficiencias en la estructura y en las políticas económicas se vieron agravadas, y no mitigadas, por el crédito bancario. Los bancos tampoco se mostraron capaces de hacer frente a la debilidad creciente en materia de política y estructura a la cual sus propios créditos estaban contribuyendo; el súbito retiro de su apoyo a la economía provocó una crisis mucho más grave que la que se hubiera producido en caso de contarse con fuentes más estables para el financiamiento del desarrollo. Además, puede advertirse que los bancos intervenían más y condicionaban más sus préstamos precisamente cuando la posición económica y política de los gobiernos era más vulnerable.

El estudio tiene una cuarta parte compuesta de dos capítulos finales. El capítulo XI resume algunos de los hallazgos principales de la investigación, formula algunas conclusiones básicas acerca del papel de los bancos en el financiamiento del desarrollo, y hace algunas sugerencias de acción futura. El capítulo XII es un epílogo destinado a informar al lector sobre las relaciones entre el Perú y sus acreedores privados hasta 1979.

Algunas observaciones finales

Antes de entrar en materia interesa señalar claramente las limitaciones del análisis.

La primera limitación del estudio —muy seria, por lo demás— es que no aborda el armamentismo, tan publicitado del Perú en la década de 1970. Los medios noticiosos y otras fuentes han estimado que en el segundo lustro del decenio entre un 15% y un 20% de la deuda externa nacional tuvo relación con adquisiciones para fines de defensa. Es indudable que estos gastos han incidido en el rendimiento de la economía y en las relaciones geopolíticas y económicas del Perú con los gobiernos y entidades financieras centrales. Lamentablemente, el tema está tan relacionado con las funciones de la soberanía nacional y del bienestar social que se ha preferido soslayarlo. Por fortuna, el armamentismo no fue en modo alguno un secreto, y todos los acreedores extranjeros, incluso los bancos —muchos de los cuales ayudaron a financiarlo— actuaron

con pleno conocimiento de las estrategias militares del Perú. En otras palabras, la compra de armas no fue un factor exógeno en las decisiones crediticias de los bancos comerciales.⁶

Otra limitación del análisis es que no se ha tratado de efectuar un examen global de las relaciones entre los bancos y otras empresas transnacionales no financieras. En un principio se pensó hacerlo, e incluso en destinar al tema un capítulo del estudio.⁷ Sin embargo, fue difícil obtener apoyo empírico necesario, de modo que las referencias a esas relaciones han debido presentarse en forma ocasional y no sistemática.

Una última limitación fundamental es que se trata sólo un estudio específico, mirado desde la perspectiva del Perú. El análisis del comportamiento bancario se basa en preferencias reveladas, y dada la escasez de información sobre las actividades de los bancos considerados individualmente a menudo se verá que no caben sino conjeturas acerca de las motivaciones subyacentes. Además, el Perú no es un país en desarrollo "típico" (si existe tal cosa), y por ello las generalizaciones que se desprenden de las investigaciones sobre esa nación han de considerarse muy provisionales, aceptándose más bien en calidad de hipótesis sujetas a posterior verificación.

⁶El tema de las armas, el endeudamiento y el desarrollo, soslayado aquí, se trata en el estudio de Ugarteche (en prensa) que figura en la bibliografía.

⁷Véase Devlin (1980).

Primera Parte

ANTECEDENTES

Capítulo I

BANCOS COMERCIALES: EL MARCO INTERNACIONAL

Los motivos para otorgar un préstamo bancario a un determinado país en desarrollo pueden examinarse desde dos perspectivas. Por una parte, está el plano internacional general, es decir, esa mezcla de factores económicos, sociopolíticos e históricos que son exógenos al prestatario e influyen en el comportamiento general del capital privado, y de los bancos en particular. Por otra, están los factores peculiares de la economía política de un país determinado, que influyen en su demanda de recursos externos y que pueden condicionar también la respuesta concreta de instituciones privadas de crédito ante dicha demanda. Estos últimos factores, pese a no actuar en forma independiente de los primeros, pueden considerarse más o menos endógenos en relación con el país en desarrollo.

El presente capítulo procurará ofrecer antecedentes generales sobre el contexto internacional del estudio y esbozará algunas de las razones fundamentales por las cuales los bancos comerciales estaban dispuestos a prestar con largueza a los países en desarrollo durante el decenio de 1970. En los dos capítulos siguientes se proporcionan antecedentes sobre el otorgamiento y obtención de préstamos desde el punto de vista de las peculiaridades del Perú.

El presente capítulo sobre el contexto internacional está dividido en tres secciones. La primera, presenta algunos antecedentes históricos acerca del papel de los bancos y del capital privado en el financiamiento externo de los países en desarrollo. La segunda adopta una perspectiva más contemporánea y analiza los factores que han contribuido a la participación actual de los bancos en el financiamiento externo de los países en desarrollo. La última, intenta resumir el material y preguntarse acerca de las posibilidades de contar con un marco teórico capaz de dar cuenta del comportamiento bancario.

A. Préstamos bancarios a países en desarrollo: reseña histórica

Aun cuando la fuerte participación de los bancos comerciales privados en el financiamiento externo de América Latina durante el decenio de 1970 ha dado tema para numerosos debates, tanto en países industrializados como en países en desarrollo, podría subsistir entre los no iniciados la impresión de que se trata de un fenómeno nuevo, sin precedentes, que confunde a los analistas. Lo cierto es, sin embargo, que los bancos comerciales y el capital privado en general han desempeñado desde hace largo tiempo un importante papel en el financiamiento externo de mediano y largo plazo de las zonas en desarrollo. En ciertos aspectos, los empréstitos de los años setenta son idénticos a esta participación primitiva; en otros más fundamentales, en cambio, el proceso presenta características de cierta novedad.

Antes de 1970, la mayor afluencia de capitales privados desde los países industrializados a los países en desarrollo se había registrado en el siglo XIX y a comienzos del siglo XX. Entre 1815 y la Primera Guerra Mundial, bajo el impulso conjunto de la estabilidad otorgada por la Pax Británica y la vigorosa expansión del comercio, se transfirieron enormes volúmenes de capital privado desde Europa (especialmente Inglaterra) al resto del mundo, pero sobre todo a América del Norte y Australia; en menor grado, esto alcanzó también a los países en desarrollo de América Latina. Los serios trastornos acarreados por la Primera Guerra Mundial al comercio mundial y a los movimientos de capital fueron seguidos por la enérgica recuperación de los años veinte. Pese a que Inglaterra siguió siendo un exportador de capital durante ese decenio, los despojos de la guerra debilitaron la posición de Europa, mientras Estados Unidos se perfilaba como importante exportador de capital privado; gran parte de sus recursos se dirigieron a América Latina.¹

¹ Hay una serie de estudios sobre este período. Tres obras, que contienen además una extensa bibliografía, son las de North, Bloomfield y Nurkse (1959). Véase además, Davis, capítulo I, y Stallings.

Hasta la Primera Guerra Mundial, el grueso de las exportaciones de capital de mediano y largo plazo no eran de inversión directa, sino del tipo de valores en cartera: emisiones de bonos y otros pagarés.² Los prestatarios principales eran los gobiernos —especialmente en el caso de América Latina— y el financiamiento externo se utilizaba principalmente para respaldar proyectos de infraestructura como los destinados a redes de transporte y servicios de utilidad pública,³ aun cuando, también las guerras y revoluciones solían contar con el respaldo de emisiones extranjeras.⁴ Conviene destacar que los vencimientos de las deudas contraídas por los países en desarrollo para proyectos de infraestructura eran a muy largo plazo; hubo casos en que éste no tenía término, y otros en que era de 99 años.⁵

¿Cuál era el papel de los bancos comerciales en esas actividades? Otorgaban préstamos directos de corto plazo para el comercio de productos básicos, pero también actuaron como intermediarios en emisiones de bonos de largo plazo.⁶ Los préstamos eran cuantiosos, aunque sujetos a fuertes variaciones cíclicas.⁷ Las fluctuaciones del comercio y de los precios de los productos básicos explicaban muchos de los altibajos de los flujos de capital, los que también reflejaban la euforia desbocada de los inversionistas, que iba seguida por colapsos financieros y restricción transitoria de préstamos. North ha reseñado gran parte del proceso durante el siglo XIX, diciendo que el interés inicial (de los inversionistas británicos) en los países revolucionarios sudamericanos fue seguido por el otorgamiento de cuantiosos préstamos. A los préstamos a los gobiernos se sumaron las actividades de las empresas británicas en minas de oro y similares. Los inversionistas se volvieron cada vez menos críticos para evaluar las perspectivas de dichos países y en 1825-1826 sobrevino el período inevitable de mora. Aunque esta experiencia fue una lección amarga, iba a repetirse muchas veces. Casi todo aumento de exportaciones de capital a un país generaba una onda de entusiasmo que obnubilaba las facultades de crítica del acreedor y producía más tarde un doloroso ajuste de cuentas.⁸

Los incumplimientos de pago eran generalizados y costosos. Aparte de la debacle de 1825-1826 con América Latina, en 1841-1842 nueve gobiernos estatales estadounidenses suspendieron los pagos al extranjero y en los años que siguieron muchos ferrocarriles con financiamiento extranjero fueron a la quiebra. En 1873-1874, los gobiernos de Bolivia, Costa Rica, Egipto, España, Guatemala, Liberia, Honduras, Paraguay, Perú, República Dominicana, Turquía, y Uruguay⁹ no pagaron sus deudas, a menudo porque el temor generado por la avalancha de incumplimientos impedía a países normalmente solventes refinanciar las obligaciones contraídas.¹⁰

No obstante los altibajos de las actividades crediticias, interesa señalar, como lo hace North, que las pérdidas no deben ocultar el hecho de que los préstamos de los inversionistas eran generalmente rentables.¹¹ En efecto, en vísperas de la Primera Guerra Mundial se adeudaba a los inversionistas británicos unos 3 800 millones de libras esterlinas en obligaciones de largo plazo con garantía pública, los que representaban un 25% del producto nacional bruto de dicho país. La participación de los inversionistas franceses alcanzaba un porcentaje similar. Sólo en América Latina, los compromisos con inversionistas extranjeros ascendían a unos 6 mil millones de dólares en 1913.¹²

² Véase Bloomfield, pp. 3 y 4; Nurkse (1959), pp. 475 y 476; y North p. 11.

³ *Ibid.*

⁴ North, p. 11.

⁵ Véase Hughes, p. 96.

⁶ Véase Davis, p. 11.

⁷ Véase Bloomfield.

⁸ North, p. 13.

⁹ El estudio de Bischoff sobre Costa Rica contiene una buena apreciación de cómo y por qué solicitaban los países préstamos a Inglaterra, y de la naturaleza de sus incumplimientos.

¹⁰ Véase Davis, p. 15.

¹¹ North, p. 13.

¹² Véase Davis, p. 17.

Después de la Primera Guerra Mundial se reanudó la afluencia de capital privado a los países en desarrollo. En la década de 1920 —a diferencia de lo que sucedió en el siglo XIX— los Estados Unidos iban a la vanguardia en materia de exportaciones de capital a América Latina. En ese período hubo un mayor volumen relativo de inversión extranjera directa; sin embargo, las transacciones de cartera con los gobiernos continuaron dominando las transferencias de capital. Los préstamos estadounidenses eran otorgados o suscritos por bancos comerciales; entre ellos, los más importantes estaban vinculados con las grandes instituciones de Nueva York que actualmente tienen un papel rector en las finanzas del mundo. Competían arduamente entre sí y con los bancos europeos, y ofrecían créditos a los estados, ciudades, servicios de utilidad pública, etc., en el extranjero, a menudo sin haber hecho, según observa Davis, una evaluación seria de la capacidad de reembolso.¹³

A la crisis de 1929 siguió una aguda baja de los precios de los productos básicos, así como del volumen comercial. Las economías de muchos países en desarrollo se derrumbaron bajo el peso de su deuda externa, y la consiguiente desintegración de la economía mundial, llevó a prolongados períodos de mora. En 1933 se hallaba impago el 67% de las emisiones latinoamericanas de bonos dólares.¹⁴ El Perú ocupaba un lugar destacado en esta categoría, y su recuperación se demostró muy difícil, ya que los pagos a los acreedores estadounidenses no se pusieron al día sino hasta comienzos de los años cincuenta.¹⁵

Los años anteriores a la Segunda Guerra Mundial fueron poco dinámicos en lo que se refiere al comercio de bienes e instrumentos financieros. Los países en desarrollo vieron restringido su acceso al crédito externo; los acreedores privados se hicieron sumamente cautelosos, abrumados por la depresión mundial y por la severa crítica dirigida contra el comportamiento indisciplinado de los años veinte. Según dice un informe del gobierno de los Estados Unidos acerca de los préstamos otorgados al extranjero por instituciones privadas durante dicho período, los métodos de ofrecer y vender valores extranjeros a gran presión fueron instrumentos de autodestrucción para los préstamos del país. La flotación de un bono solía considerarse como justificación adecuada para seguir otorgando créditos al mismo prestatario o al mismo país, sin que se tomara debidamente en cuenta el peso cada vez mayor que adquiriría la deuda.¹⁶

B. Tras La Segunda Guerra: cambios estructurales de la banca mundial

En la posguerra, el acceso de los países en desarrollo al crédito externo siguió pautas similares al período posterior a 1929; la inversión extranjera directa y los préstamos gubernamentales oficiales fueron las principales fuentes de capital extranjero. Los organismos internacionales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo aportaron otra dimensión al mundo de las finanzas a fines del decenio de 1950 y en los años sesenta. En cuanto a los bancos comerciales, hasta 1970 su actividad de préstamos en relación con países en desarrollo se limitaba generalmente a operaciones de corto plazo con fines comerciales, y a préstamos ocasionales para proyectos muchas veces protegidos por garantías crediticias de exportación tales como las ofrecidas por el Banco de Exportación e Importación de los Estados Unidos. La suscripción de emisiones de bonos era prácticamente nula dada la actitud restrictiva de los inversionistas ante los países en desarrollo y la impresionante maraña de papeleo que imponían los gobiernos de las naciones industrializadas a las colocaciones de las entidades del Tercer Mundo. Sin embargo, tras esta postura conservadora se ocultaban algunos cambios de importancia que ocurrían en otros sectores bancarios mundiales, y que terminarían por transformar a los banqueros en una importante fuente de financiamiento para los países en desarrollo.

¹³ Véase Davis, p. 20. Stallings ofrece un análisis interesante de varios préstamos en ese período.

¹⁴ Davis, p. 21.

¹⁵ Véase Thorp y Bertram, p. 189, nota de pie de página 36.

¹⁶ *The United States in the World Economy*, Departamento de Comercio de los Estados Unidos, Washington, 1943, citado en Davis, p. 21.

En realidad, el cambio se inició en los Estados Unidos en los años cincuenta: surgió entonces un nuevo tipo de banquero, el "vendedor nato", que ponía todo su empeño en conseguir nuevos negocios.¹⁷ Esa actitud obedecía en parte a la elevada liquidez de los bancos en ese entonces. Sin embargo, su motivación más profunda era el inicio del período de jubilación de aquellos funcionarios bancarios cuyas estrategias conservadoras estaban condicionadas por la depresión de los años treinta, y su reemplazo en cargos directivos por un grupo renovador, que había de convertirse en los grandes impulsores de los años sesenta.¹⁸ Al comienzo, los bancos estadounidenses concentraron su expansión en los mercados internos, según lo demuestra el hecho de que antes de 1960 sólo seis bancos tenían sucursales extranjeras.¹⁹ Sin embargo, ya se hallaba en marcha la transnacionalización masiva de las actividades bancarias estadounidenses, que luego iría seguida por la de bancos europeos, canadienses y japoneses.

Varios factores convergieron para promover esta expansión en el exterior; entre ellos, fue elemento clave el desarrollo del mercado de eurodólares. Según señalan Lees y Eng, el origen del mercado de eurodólares se remonta a los años veinte, cuando los dólares estadounidenses se depositaban en Berlín y Viena y se convertían en moneda local a fin de otorgar préstamos. Esas prácticas influyeron efectivamente en los mercados monetarios locales. Después de la Segunda Guerra Mundial, el dólar estadounidense fue designado por el FMI como moneda de intervención en el mercado de divisas. Esto estableció la aceptabilidad común del dólar estadounidense como moneda clave para el comercio internacional, las inversiones, el arbitraje cambiario y las liquidaciones de balance de pagos. Los déficit constantes de balance de pagos de los Estados Unidos provocaron un crecimiento de las reservas oficiales en los países de Europa occidental, y sus bancos centrales buscaron oportunidades de inversión con ganancias de corto plazo. En los años cincuenta, los bancos rusos en Europa occidental preferían colocar en bancos británicos y franceses sus tenencias en dólares estadounidenses, con el fin de evitar el riesgo de un posible embargo por parte de las autoridades estadounidenses en caso de crisis. En estas circunstancias, los bancos europeos practicaban simplemente los principios de la economía libre, estableciendo diferencias competitivas entre las tasas de interés de colocaciones y captaciones. En los años cincuenta algunos bancos franceses otorgaban préstamos en dólares estadounidenses a bancos italianos; normalmente estas operaciones eran de escasa cuantía.²⁰

Este mercado era un lugar atractivo para hacer negocios: como era en esencia una zona franca (*off-shore center*) depositaria de divisas no estaba sometida a reglamentación alguna de las autoridades nacionales. Por ende, estaba exenta de exigencias de encaje y demás medidas reguladoras, lo que en algunos casos disminuía el costo de las operaciones bancarias y permitía mayores utilidades.

El crecimiento del mercado se vio impulsado por una serie de otros factores. En 1957, se prohibió a los bancos británicos financiar el comercio de los no residentes, convirtiendo así a los depósitos francos del mercado de eurodólares en una cómoda manera de evadir la norma. En 1958, Europa occidental adoptó la plena convertibilidad, lo que fomentó el comercio de bienes y monedas, generando con ello necesidades de financiamiento internacional. Ese mismo año se formó la Comunidad Económica Europea (CEE). Luego, en el decenio de 1960, al establecer el gobierno de los Estados Unidos una serie de controles del capital y normas sobre tasas de interés para contener el creciente déficit de su balance de pagos, los bancos estadounidenses encontraron en el mercado de eurodólares una fuente esencial de financiamiento de actividades tanto en el país como en el extranjero.²¹

¹⁷ Véase Hayes, pp. 33-34.

¹⁸ Aronson (1975), p. 16.

¹⁹ Véase Robinson, p. 198.

²⁰ Cfr. Lees y Eng, p. 435.

²¹ Aronson (1977), capítulo 4, contiene una reseña informativa de los controles y de su efecto sobre el comportamiento bancario.

La existencia del mercado de eurodólares facilitaba ciertamente la expansión de las actividades internacionales de los bancos estadounidenses; sin embargo, las operaciones de ultramar tenían como importante motivación el auge de la inversión directa estadounidense en Europa a comienzos de los años sesenta. Para evitar el riesgo de perder las cuentas de grandes sociedades a manos de instituciones financieras extranjeras, los grandes bancos estadounidenses actuaron a la defensiva: siguieron a las empresas transnacionales a Europa y otras partes, respondiendo a sus necesidades y procurando simultáneamente establecer posiciones generales de mercado en el exterior.²² A medida que estos grandes bancos aumentaban sus operaciones de préstamos internacionales, otros bancos estadounidenses menores se vieron obligados a seguirlos, por razones de competencia; frente a la expansión de los bancos estadounidenses los bancos europeos se vieron obligados a estudiar la posibilidad de adoptar una actitud más dinámica en relación con los préstamos, mientras los bancos canadienses y japoneses —aunque en menor grado— debieron también defenderse, dada la creciente presencia de los bancos estadounidenses en el exterior.

Las instituciones financieras estadounidenses se pusieron a la vanguardia del crecimiento de la banca internacional, y además introdujeron algunas importantes innovaciones, que facilitaron un mayor movimiento internacional de préstamos. A fines del decenio de 1950 y comienzos del de 1960, los empréstitos del mercado de eurodólares solían ser de corto plazo (menos de un año), reflejando así el carácter corriente de los depósitos bancarios. Sin embargo, los bancos advirtieron pronto que podían “comprar” depósitos de corto plazo en el mercado para utilizarlos, mediante su continua renovación, para el financiamiento de préstamos de más largo plazo (entre tres y cinco años era el período característico a fines del decenio de 1960).²³ Naturalmente, esto creaba una falta de correspondencia considerable entre depósitos y préstamos; sin embargo, se estimaba que el riesgo era mínimo, puesto que se suponía la renovación casi automática de los préstamos cada 180 días.

Otra innovación importante consistía en el empleo de consorcios de bancarios. Los bancos descubrieron que el riesgo que corría cada uno de ellos aisladamente podía minimizarse si formaban un grupo para conceder un determinado préstamo.²⁴ De este modo podían movilizar grandes sumas de dinero en beneficio de un prestatario, manteniendo en niveles modestos el riesgo que asumía cada institución. Además, el consorcio reducía el monto aportado por cada banco en una transacción dada, facilitando así el ingreso de bancos más pequeños al escenario internacional.

En el segundo lustro de los años 60 se había intensificado la expansión de la banca mundial. Un clima de rápido crecimiento mundial del comercio y de la inversión generaba nuevas oportunidades para préstamos al extranjero, y fueron muchos los bancos dispuestos a contar con una cartera internacional. Además, la actitud dinámica de algunos bancos estadounidenses a comienzos de los años cincuenta se estaba haciendo cada vez más decidida y generalizada, lo que estimulaba también los préstamos al exterior: en esos momentos la psicología comercial vigente en la banca mundial era la del crecimiento a toda costa mediante la expansión del activo y el poder multiplicador del capital. Y no había mejor modo de alcanzar esta meta que “internacionalizarse” y aprovechar los depósitos disponibles en el mercado de eurodólares, de tan rápido crecimiento.²⁵ Se puede tener una idea de dicho crecimiento a través de la expansión de las sucursales extranjeras de los bancos estadounidenses, que en esa época constituían el grupo de instituciones con más empuje. En 1965 había trece bancos estadounidenses con 211 sucursales en el exterior; en 1970 su número se había elevado a 79, con un total de 536 sucursales.²⁶ Se trata por supuesto de un indicador moderado, ya que no considera las filiales extranjeras de bancos estadounidenses.

²²Robinson ha efectuado tal vez uno de los mejores exámenes de la expansión de los bancos estadounidenses en el exterior. Otra fuente acabada de información sobre las operaciones extranjeras de los bancos estadounidenses se halla en el estudio FINE de la Cámara de Representantes de los Estados Unidos (1975 y 1976). Véase asimismo Lissakers.

²³Robinson, p. 254. Para una buena descripción del proceso de transformación, véase Wellons (1977), p. 26.

²⁴En Miossi se ofrece una buena descripción de la formación de los consorcios.

²⁵Véase Ganoe.

²⁶Véase, Cámara de Representantes de los Estados Unidos (1976), p. 79.

Hasta 1970, la mayoría de los préstamos bancarios de mediano plazo se realizaban entre países industrializados; sin embargo, ya a mediados del decenio anterior se habían otorgado algunos a países en desarrollo, sobre todo a los más grandes, como Brasil y México, lo que solía deberse a que los bancos iban en pos de las inversiones de las empresas transnacionales. Alrededor de 1970, los préstamos a los países en desarrollo alcanzaron un carácter más general, mientras los recursos se destinaban en mayor medida a los gobiernos y menos a residentes en el país. Ya era evidente que los préstamos obedecían a consideraciones más amplias que la necesidad de servir a las empresas transnacionales; de ahí en adelante, la periferia se convertiría en un cliente importante para los bancos internacionales.

Entre las principales razones de los préstamos a países en desarrollo estaban el incremento de la liquidez y el de la competencia, que se estimulaban recíprocamente. Con posterioridad a 1970, se incorporaron al mercado internacional sucesivas ondas de nuevos elementos —especialmente bancos regionales estadounidenses e instituciones japonesas medianas y pequeñas— todos en busca de utilidades fáciles y de la libertad de operación propia de un mercado no regulado. Esto tendió a estimular aún más la liquidez internacional, cuyo crecimiento era de suyo acelerado. Como Weinert ha dicho, las reservas en eurodólares crecían constantemente, gracias en parte al persistente déficit de los Estados Unidos y también a la creación de depósitos por parte de una proliferación de instituciones financieras. En efecto, cada uno de los bancos estadounidenses establecidos en Londres aumentó las reservas en eurodólares, por cuanto hacían depósitos entre sí, creando con ello nuevos depósitos. Además, el incremento de instituciones financieras creaba un ansia aun mayor de prestar: cada institución procuraba formar una cartera.²⁷

La recesión de 1970-1971 en los países centrales constituyó un elemento determinante para desplazar la búsqueda de nuevos mercados hacia los países en desarrollo; al bajar la demanda de préstamos en los países industrializados, algunos de los bancos comerciales más dinámicos recurrieron al Tercer Mundo en su afán de captar clientes. La estrategia parecía ofrecer atractivos, ya que la nueva economía “transnacional” del período había hecho que muchos países en desarrollo aparecieran como de poco riesgo para los bancos. Gracias a la apertura del comercio mundial en el decenio de 1960, muchos países registraban altas tasas de crecimiento y situaciones favorables de balance de pagos; además, en vista de la débil articulación hasta entonces existente entre los bancos y las naciones en desarrollo, podían formarse carteras sin mucha preocupación por un nivel excesivo de compromisos netos. Otro elemento de atracción era la seguridad atribuida a los préstamos a gobiernos; éstos —a menudo empresarios principales en los países en desarrollo— no “quiebran”, a diferencia de las empresas, y por lo tanto estaban generalmente en condiciones de servir sus préstamos.²⁸ Por último, los países en desarrollo generalmente recibían con avidez los préstamos, dado el estancamiento de las corrientes de recursos oficiales²⁹ y el excesivo papeleo exigido por esas operaciones; con tal de obtener crédito bancario, estaban dispuestos a pagar primas muy elevadas, de 2% o más sobre las tasas base de interés.

La corriente inicial de préstamos a los países en desarrollo se concentró en los países más adelantados, como el Brasil. Sin embargo, a medida que la competencia empujaba a más bancos hacia las zonas en desarrollo, la base de préstamos se ampliaba:

“... las presiones de la competencia alcanzaron tales proporciones que los bancos —muchos de ellos recientemente incorporados a la escena internacional— vieron que sus préstamos rebalsaban hacia los países más pequeños y menos desarrollados de la región, de modo que países tradicionalmente acostumbrados a fuentes oficiales de capital encontraron en el mercado de eurodivisas un proveedor de crédito sumamente bien dispuesto. De hecho, ya en 1972 el mercado de eurodivisas fue para los países un paraíso del prestatario; no sólo era fácil el acceso al crédito, sino que además la competencia redujo drásticamente los recargos y

²⁷Weinert (1973), p. 35. El volumen bruto del mercado de euromonedas se elevó de 15 mil millones de dólares en 1965 a 100 mil millones de dólares en 1971. Véase Wellons (1977), cuadro 2.

²⁸Para un análisis de este tema, véase Iglesias, pp. 96-97. Véase, asimismo Weinert (1978).

²⁹Véase OCDE, p. 153.

los plazos alcanzaron prolongaciones sin precedentes. A modo de ejemplo, uno de los principales prestatarios dentro del mundo en desarrollo, el Brasil, comprobó que podía obtener regularmente créditos con vencimiento a 10 o a 15 años. En cuanto a los recargos, disminuyeron de un 2 1/4% en 1971 a 1 1/2% a mediados de 1972 y a un 3/4-1% en 1973. Al mismo tiempo, el volumen de préstamos fue tan grande que el país se vio en la necesidad de adoptar políticas destinadas a moderar los préstamos de los bancos extranjeros.”³⁰

Cuando a fines de 1973 se produjo el alza del precio del petróleo de la OPEP, los bancos estaban aún más dispuestos a conceder préstamos, aunque ahora sus motivos eran un tanto diferentes. Los bancos se encontraban inundados por depósitos de los excedentes de la OPEP, y se veían obligados a darles movimiento a través de nuevos préstamos. Naturalmente, los países en desarrollo encaraban el aumento notorio del costo del petróleo (y de otros productos básicos como los alimentos), y por ello tenían urgente necesidad de préstamos; después de todo, tenían que evitar un ajuste radical del balance de pagos y no disponían de fuentes más apropiadas de financiamiento de largo plazo ya que los países industrializados no habían logrado organizar un mecanismo oficial para transferir los excedentes de la OPEP a los países deficitarios.

Algunos banqueros han tratado describir la función que entonces cumplieron en relación con los países en desarrollo considerando sus préstamos como simples respuestas a la demanda de financiamiento por parte de esos países; en otras palabras, el préstamo sería “con cargo a la demanda”.³¹ Sin embargo, esa es sólo una verdad a medias, y se hace necesario proceder a su aclaración.

La demanda de recursos por parte de los países en desarrollo era sin duda importante. Sin embargo, igual o mayor era el deseo de prestar, de los bancos, en ciertos casos; las operaciones de préstamo producían evidentemente un efecto arrollador, ya que los bancos procuraban a toda costa mantenerse a la cabeza de sus competidores. En efecto, la estrategia general durante este período expansivo de la banca se ha caracterizado, al menos en una ocasión, por la “hiperexpansión del crédito”.³²

Sin embargo, tal vez lo más importante es que los banqueros, movidos por su deseo de formar carteras, solían descuidar la evaluación de aspectos tales como el uso del crédito, las facilidades para la transformación de vencimientos y la capacidad de un país para generar a mediano plazo las divisas necesarias para servir la deuda.³³ Este problema se hizo particularmente crítico en 1972-1974, años en que los nuevos integrantes de la banca internacional eran en su mayoría instituciones medianas y pequeñas cuyas ansias de prestar superaban con creces su capacidad para evaluar los créditos.³⁴

Esta expansión eufórica y algo errática del crédito terminó abruptamente en 1974 cuando una serie de bancarrotas estremecieron la banca mundial. La quiebra que tuvo mayor repercusión fue la del Bankhaus I.D. Herstatt de Alemania, en junio de ese año; sus pérdidas en operaciones de divisas habrían superado los 160 millones de dólares.³⁵ Cundió entonces el temor entre los banqueros internacionales; revisaron rápidamente sus políticas de préstamos al extranjero. Su comportamiento se hizo regresivo y conservador. Una manifestación de su cautela puede observarse en el cuadro 2: los préstamos a los países en desarrollo disminuyeron espectacularmente en el

³⁰ Devlin (primer semestre de 1978), pp. 80 y 81.

³¹ Véase Friedman, p. 48 y Watson, p. 27.

³² *Wall Street Journal*, citado en Hayes, p. 49.

³³ Véase Cummings.

³⁴ Véase Wellons (1977), p. 24. Asimismo, véase Weinert (1973), p. 35.

³⁵ Véase Aronson (1975), p. 22. Había también otros problemas. En octubre, el Franklin National Bank de Nueva York quebró, tras haber sido apoyado durante muchos meses por la Reserva Federal de los Estados Unidos; ese mismo mes, Banque de Bruxelles, Union Bank de Suiza y Lloyds de Londres anunciaron grandes pérdidas en operaciones de divisas. Véase Lissakers, p. 24. Un estudio pormenorizado de la quiebra del Franklin National Bank puede encontrarse en Spero.

segundo semestre de 1974. Además, los márgenes sobre la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) para estos préstamos se dispararon a 1 1/2 - 1 3/4%, y los plazos ofrecidos se acortaron considerablemente.

A comienzos de 1975 la actividad de préstamos seguía deprimida. Sin embargo, ya en el segundo semestre de ese año los banqueros se percataron de que debían reanudar la corriente de préstamos a los países en desarrollo: por una parte, todavía estaban inundados con depósitos de la OPEP, y, por otra, sus clientes de los países industrializados solicitaban escaso crédito, debido a la grave recesión del centro. Por ende, como se ilustra en el cuadro 2, los banqueros aumentaron sus préstamos a los países en desarrollo. Sin embargo, fueron mucho más selectivos en cuanto a sus clientes. Además, las condiciones se volvieron muy onerosas; en el segundo semestre de 1975 muchos países en desarrollo tuvieron que aceptar márgenes que bordeaban o excedían el 2%. Con respecto a los vencimientos, menos de 20% de todos los créditos a países en desarrollo tenía un plazo superior a 6 años, comparado con 76% en 1974. En cuanto a préstamos con un vencimiento superior a 10 años, éstos prácticamente desaparecieron del mercado.³⁶

Cuadro 2
PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO:
CREDITOS EN EUROMONEDAS, DADOS A CONOCER
(Miles de millones de dólares)

1973	1974				1975			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
6.1	2.3	3.0	1.4	1.6	1.1	2.0	2.5	2.9

Fuente: BIRF, *Borrowing in International Capital Markets*, primer trimestre de 1975, mayo de 1975; cuarto trimestre de 1975, febrero de 1976.

El súbito deterioro de las condiciones de crédito en el mercado incidió sin duda en los graves problemas de servicio de la deuda externa en varios países en desarrollo, los cuales mostraban una fuerte dependencia en relación con el crédito bancario. Los casos más graves eran en ese entonces los de Zaire, Jamaica y el Perú (además de Turquía entre los países más desarrollados), todos los cuales se encontraban al borde del no pago. Ante el temor de incumplimientos masivos en el Tercer Mundo y las acusaciones de los centros de prestar en exceso a los países menos desarrollados, los bancos abordaron cada caso con mucho tino. Para no establecer un precedente de incumplimiento o renegociación (o de ambos) otorgaron a estos prestatarios créditos de refinanciamiento a plazos muy breves, a cambio de promesas de deflación de la economía local, acompañadas habitualmente por un programa de estabilización del FMI.³⁷ En estos países, la necesidad de exigirse al máximo para obtener las divisas necesarias para el pago de la deuda acarrió un enorme costo social y económico, el cual debió aceptarse para evitar las consecuencias adversas de un abierto incumplimiento. En los capítulos siguientes se analizará en detalle la experiencia del Perú.

El mercado permaneció bastante restringido en 1977. Posteriormente, sin embargo, las condiciones de crédito comenzaron paulatinamente a mejorar, por los siguientes motivos: i) se acumulaban las presiones de una creciente liquidez; ii) desaparecían las incertidumbres en torno a las bancarrotas de 1974, y por ello algunos bancos volvían al mercado internacional; y iii) se

³⁶ Véase el cuadro 8 del BIRF (cuarto trimestre de 1975, publicado en febrero de 1976).

³⁷ En el caso de Zaire, se impuso además la condición de que un funcionario extranjero debía asumir la dirección efectiva del Banco Central del país y administrar la distribución de las divisas de la nación, para garantizarle a los bancos una parte de los recursos disponibles. Véase Dhonte, p. 51.

consideraba improbable un incumplimiento generalizado por parte del Tercer Mundo. Sin embargo, a diferencia de lo que sucedía a comienzos del decenio de 1970, las instituciones financieras se mantuvieron, en general, en actitud más cauta, y sus préstamos se hicieron en forma más selectiva.

C. Algunas interrogantes teóricas

La experiencia contemporánea de los países en desarrollo en tanto deudores de fuentes privadas tiene claras semejanzas con la situación de los años inmediatamente anteriores a 1930. Una de las más obvias es que en ambos períodos se hicieron grandes transferencias a los gobiernos de los países en desarrollo, a menudo no a consecuencias de un proceso controlado y reflexivo de evaluación crediticia, sino más bien de un frenesí prestador, producto de un arrollador proceso de incorporación a las actividades de préstamo. Otra semejanza es que en ambos períodos los acreedores privados obtuvieron generalmente fuertes ganancias. Sin embargo, más allá de estas similitudes el paralelismo tiende a hacerse menos evidente.

En el siglo XIX la mayoría de los préstamos para los países en desarrollo (con excepción de los de corto plazo) se obtenían en mercados de bonos cuya actitud ante los países podría calificarse de "distante". Actualmente, en cambio la mayor parte de sus créditos proviene directamente de los bancos comerciales, y éstos, como se comprobará más adelante, suelen no mostrarse precisamente muy "distantes" en sus tratos con los gobiernos prestatarios. Como se contaba con diferentes fuentes de crédito, en el siglo XIX y comienzos del XX los plazos ofrecidos para proyectos de infraestructura en las zonas en desarrollo eran mucho más prolongados que los vencimientos a cinco y diez años plazo actualmente ofrecidos por los bancos comerciales a los gobiernos prestatarios. Otra gran diferencia entre ambos períodos es que antes los recursos provenían de instituciones y mercados financieros nacionales, y ahora suelen otorgarlos bancos transnacionales, recurriendo a reservas transnacionales de euromoneda no sujetas a la reglamentación nacional. Todo ello hace que la forma y el contenido del financiamiento externo contemporáneo de los países en desarrollo parezcan en muchos aspectos fundamentales, bastante distintos a los de la experiencia histórica. Se plantean así nuevos desafíos y nuevos problemas para esos países. En efecto, del análisis de la experiencia peruana realizado más adelante en este estudio parece desprenderse la existencia de grandes deficiencias en el actual sistema de financiamiento "comercializado" del desarrollo.

La revisión previa de los préstamos bancarios a países en desarrollo ha evitado deliberadamente el enfoque teórico. Esto obedece a que se plantean ciertas dudas acerca de los instrumentos teóricos disponibles: ¿podrán éstos explicar en forma adecuada los fenómenos en cuestión?

La teoría convencional sostiene que el comportamiento del capital privado se explica por los diferenciales de las tasas de interés, ajustadas conforme al riesgo. En los inicios del proceso de penetración en los mercados de los países en desarrollo, a fines de los años sesenta, los diferenciales de las tasas de interés, junto con conceptos modificados del riesgo, parecen haber sido los factores que influyeron en los préstamos bancarios. Sin embargo, muy pronto la fuerte disminución de los márgenes diferenciales entre los créditos otorgados a las economías en desarrollo y los otorgados a economías industrializadas llegó a un punto en que dichas diferenciales al parecer no podían explicar el mantenimiento de cuantiosas y crecientes corrientes de crédito al Tercer Mundo.³⁸

Al examinar períodos breves de la historia, como sucede en el presente estudio, se advierte que las imperfecciones reales del mercado mundial —como son la incertidumbre (que distorsiona la percepción del riesgo), las preferencias de tiempo y liquidez, los obstáculos institucionales a los movimientos de capital, etc.— pueden determinar los movimientos de capital en forma más efectiva que los diferenciales de tasas de interés. De hecho, dadas las imperfecciones del mundo real, "casi cualquier cosa puede pasar" con las corrientes de capital: las percepciones de riesgo y los

³⁸ En los últimos años los márgenes de interés sobre los créditos otorgados a muchos países en desarrollo han disminuido de tal manera que muchos observadores se preguntan si los bancos están cubriendo en forma adecuada el costo del crédito.

factores no económicos pueden ser lo bastante influyentes como para que la distribución del crédito se desvíe en formas no siempre concordantes con el uso más eficiente del capital.³⁹ Es posible que, muy a la larga, el proceso de tanteos permita detectar las distorsiones e imperfecciones, por lo cual el análisis retrospectivo de largos períodos podría revelar que los movimientos de capital son realmente paralelos a las tasas relativas de interés.⁴⁰ No obstante, cabría preguntarse en qué medida el comportamiento de corto plazo de dichos movimientos acarrea ventajas o desventajas transitorias para los prestatarios, las que a su vez inciden en las tendencias de largo plazo de las corrientes de recursos. En todo caso, para quienes formulan actualmente las políticas en los países en desarrollo, podrían tal vez ser de mayor interés las explicaciones teóricas del comportamiento de corto plazo de las corrientes de recursos, por cuanto para ellos el largo plazo tiene escasa importancia inmediata.

Sin duda, la transnacionalización del capital ocurrida en el período que siguió a la Segunda Guerra Mundial, resulta una consideración fundamental para la búsqueda de una explicación teórica de los préstamos bancarios a los países en desarrollo.⁴¹

Stephen Hymer estuvo a la vanguardia de los investigadores que establecieron la insuficiencia de la teoría neoclásica de la cartera para explicar por sí sola los movimientos de capital en el caso de que gran parte del flujo emane de inversiones directas de las empresas.⁴² En una época en que las empresas transnacionales están integradas vertical y horizontalmente en todo el mundo, los factores tales como control, penetración del mercado, colusión, rivalidad,⁴³ etc., pueden incidir tanto como las tasas de rendimiento de las inversiones en las corrientes de inversión. Tal vez sería necesario elaborar actualmente una teoría más exigente en torno a los bancos transnacionales. Estos bancos trabajan a escala mundial, poseen fuertes lazos con empresas productivas transnacionales⁴⁴ e integran sus operaciones en forma horizontal y vertical. Así, el concebir sólo un capital "indiferente" que busca mayores tasas de interés puede ser una explicación demasiado simplista del comportamiento de los bancos en materia de préstamos.

Todo lo expuesto permitiría concluir que podrían necesitarse nuevos cauces de investigación para explicar el por qué del comportamiento de los bancos.⁴⁵ Tal vez la aplicación de la teoría de la organización industrial podría ser fecunda en este aspecto. En todo caso, es por completo ajeno al ámbito de este estudio el hercúleo esfuerzo necesario para elaborar una teoría sobre la banca transnacional. Nuestra meta es mucho más modesta: realizar el primer análisis empírico cabal de los préstamos bancarios otorgados, en nuestros días, a un país en desarrollo. Es de esperar que esto, junto con estudios ulteriores acerca de otros países, ayude a establecer una base empírica para la posterior elaboración de teorías globales acerca de los préstamos bancarios transnacionales.

³⁹ Véase Fishlow, p. 137.

⁴⁰ En general, los movimientos de capital del siglo XIX se han atribuido a diferenciales de tasas de interés. Véase, por ejemplo, Bloomfield, pp. 35 a 40.

⁴¹ Véase Hymer (1972).

⁴² Hymer (1976), capítulos 1 y 5.

⁴³ Véase en Graham un estudio empírico reciente, del cual se desprende que algunas inversiones de empresas transnacionales pueden explicarse por represalia y rivalidad, y no por eficiencia del capital.

⁴⁴ Véase Kotz, Senado de los Estados Unidos (1974 y 1978) y Cohen.

⁴⁵ Entre los que han procurado elaborar nuevas explicaciones teóricas sobre la dirección de las corrientes crediticias, se cuenta Grubel (1977 y 1979).

Capítulo II

PERU: EL SECTOR PUBLICO Y SU DEMANDA DE RECURSOS EXTERNOS

El presente capítulo tiene por finalidad destacar los hechos y factores que fueron decisivos para que el sector público recurriera al financiamiento externo durante el período 1965-1976. Debe quedar en claro desde un comienzo que el análisis tendrá un carácter general y sintético, con todas las deficiencias propias de un enfoque de esta naturaleza. Existen ya numerosas publicaciones que analizan la evolución de la economía peruana, sobre todo en los años posteriores a 1968; resulta pues innecesario duplicar esos esfuerzos.¹

El material del capítulo se presenta en dos niveles. En el primero, se trata de suministrar al lector antecedentes claves acerca de la economía política del Perú durante los doce años estudiados. Este material, forzosamente descriptivo, brinda el marco local necesario para proceder al análisis ulterior de los préstamos bancarios. Naturalmente, se tratan de preferencia los hechos económicos y políticos internos del país que influyeron en su demanda de recursos externos en general y de financiamiento bancario en particular. Además, se ha procurado incorporar aquellos hechos locales que puedan haber influido, ya sea positiva o negativamente, en las instituciones crediticias extranjeras que decidían otorgar o no financiamiento al gobierno. (No obstante, y por razones expositivas, la respuesta real del sector oferta se ha reservado para el capítulo III.) Los acontecimientos internos que explican el recurso al financiamiento externo se tratan en orden cronológico, a partir de 1965.

En un segundo nivel, el capítulo procura complementar la descripción cronológica de acontecimientos claves con una visión analítica de los factores que explican más específicamente la necesidad de financiamiento externo del Perú. El elemento analítico se incorpora de dos maneras: los factores de demanda más propios de un momento determinado se incorporan a la descripción de la economía política del Perú (primera parte del capítulo), mientras que los factores más generalizados o propios de todo el período 1965-1976 se tratan en una perspectiva analítica presentada en la segunda parte del capítulo. Dicha visión global servirá asimismo como una especie de resumen del extenso lapso abarcado por el estudio descriptivo.

A. Reseña de la economía política del Perú, 1965-1976

En términos muy sencillos, cabe afirmar que las necesidades de financiamiento externo del sector público están estrechamente vinculadas a las operaciones presupuestarias fiscales y al comportamiento del balance de pagos del país.

En primer lugar, la contratación de préstamos externos podría necesitarse como un aporte al gasto fiscal. La naturaleza de dicho aporte puede variar de acuerdo con las circunstancias.

Aun cuando un presupuesto se encuentra en perfecto equilibrio, puede tener necesidad de financiamiento externo: casi todos los presupuestos tienen un componente externo, y el ingreso de divisas puede ser inferior a los gastos en divisas. La contratación de préstamos externos puede ser la única alternativa de un gobierno que no desee recurrir a sus reservas internacionales.

¹Para una excelente revisión histórica que abarca el período 1890-1977, véase Thorp y Bertram. Las tendencias de corto plazo se analizan en el *Estudio Económico de América Latina*, preparado anualmente por la CEPAL. Véase asimismo, la *Memoria Anual* del Banco Central de Reserva del Perú y especialmente el número correspondiente a 1976. Kuczynski presenta un perceptivo análisis de los años 1963-1968. Para una visión de los acontecimientos en 1968-1972, consúltese Quijano y Banco Central de Reserva del Perú (1972 y 1973). Los análisis del período 1968-1975 figuran en Fitzgerald, Schydłowsky y Wicht, Amat y León, y CEPAL (en prensa). Los autores Cabieses y Otero estudian los años 1965-1975. Los análisis económicos que se ocupan de la deuda con posterioridad a 1968 figuran en Ugarteche (en prensa) y Reynolds. Por último, la evolución política del país con posterioridad a 1968 es analizada en detalle por Palmer. La mayoría de los estudios mencionados tienen extensas bibliografías que permiten investigaciones incluso más acuciosas.

Sin embargo, el endeudamiento externo suele estar más relacionado con financiamiento del déficit. Postulado un nivel de gastos y dado un nivel de ingresos tributarios, el gobierno tiene varias opciones para financiar la diferencia entre ingresos y gasto presupuestado. Una es la de obtener préstamos en el mercado financiero interno. Sin embargo, esta alternativa suele tener fuertes limitaciones, ya que los mercados de capital de un país en desarrollo son muy poco activos; el pleno financiamiento interno de un déficit considerable puede ser simplemente irrealizable, o bien acarrear excesivos trastornos a toda la economía. Otra forma de financiamiento es crear los recursos mediante emisiones del Banco Central: método fácil pero muy peligroso, por su grave efecto inflacionario. Por último, si hay acceso fácil a los mercados privados de capital del exterior, un gobierno puede optar por cubrir el déficit fiscal mediante préstamos externos. Debido a la diferencia de tasas de interés entre los mercados interno y externo de capital, esta última opción puede presentar ventajas incluso si existe financiamiento interno suficiente para cubrir el déficit fiscal.

En la práctica, los gobiernos emplean los tres métodos de financiamiento, y su importancia relativa depende de la magnitud del déficit que deba financiarse y de las diversas posibilidades de acceso al capital financiero interno y externo. Pero cuando los mercados de capital internos son pequeños y las necesidades financieras son considerables, las opciones verdaderas suelen ser las que se dan entre la emisión y el crédito externo. Este último suele considerarse la fuente más prudente de financiamiento, aunque su factibilidad depende de la disposición de los financistas extranjeros.

Asimismo, interesa señalar que los déficit pueden ser a veces más aparentes que reales. Esto ocurre cuando traducen una escasa presión tributaria. En estas circunstancias, los préstamos externos, las emisiones, o ambos, pueden constituir sencillamente un medio fácil de evitar la dura realidad de verse obligados a restringir los gastos o a imponer nuevos impuestos.

Con respecto al balance de pagos, corresponde al sector público transformar, en caso necesario, la moneda nacional en divisas. En un país en desarrollo, es común que las transacciones en cuenta corriente no cuadren, lo que da origen a la necesidad de alguna forma de financiamiento externo. Este suele precisarse, además para financiar pagos del servicio de la deuda y salidas de capital generadas por nacionales y residentes extranjeros. Parte de esas necesidades podrían cubrirse en forma autónoma: los importadores (incluso los del sector público) suelen obtener crédito externo para sus transacciones; podría haber nuevas inversiones extranjeras en el país, y podría repatriarse capital nacional. A pesar de ello, lo más probable es que exista un tramo desfinanciado, que tendría que ser cubierto por el sector público, ya sea en forma indirecta, mediante un programa general de préstamos, o directa, mediante préstamos para compensar el balance de pagos o mediante recurso a las reservas oficiales. Un gobierno no sólo puede endeudarse para financiar el déficit interno: puede también hacerlo sencillamente para acumular reservas en divisas, que son consideradas como una forma de garantía por los acreedores internacionales.

El monto real del financiamiento necesario para apoyar el balance de pagos depende de muchos factores. La vocación exportadora del país, las elasticidades de ingreso y precio de la demanda de importaciones, la relación de precios del intercambio, el nivel de pagos a factores, las variaciones de los movimientos del capital privado, etc., son todos determinantes. Algunos elementos del comportamiento del balance de pagos escapan al control del gobierno: por ejemplo, los precios externos o los fenómenos naturales —el clima, los cambios ecológicos, etc.— que pueden alterar el excedente exportable o modificar las necesidades de importación. Por otra parte, el gobierno dispone de instrumentos de política capaces de influir sobre las necesidades de financiamiento externo. Estos van desde el estilo de desarrollo que se promueve oficialmente hasta el manejo de la demanda interna, los regímenes cambiarios, los niveles arancelarios, los incentivos y desincentivos fiscales, las políticas relacionadas con la inversión extranjera, etc. Algunas medidas de política (por ejemplo, los contingentes de importación) pueden tener un efecto inmediato sobre el sector externo, en tanto que otras, como los incentivos a las exportaciones, pueden tardar más en imponerse dentro del sistema. En todo caso, para manejar el balance de pagos resulta vital tomar medidas oportunas de política.

Dentro de este contexto de déficit financieros internos y externos se procederá a analizar la situación del Perú. Pero no se debe perder de vista el hecho de que los desequilibrios financieros son en sí una manifestación algo superficial de problemas estructurales más profundos que suelen vincularse con las economías dependientes en desarrollo. El financiamiento externo sirve para salvar los déficit financieros y los desfases cronológicos dentro de una política pública dirigida a rectificar desequilibrios estructurales; conviene, sin embargo, cerciorarse de que el financiamiento no se convertirá en una droga para ocultar la necesidad de tomar medidas correctivas bien estudiadas. Así, en el caso de que un prestatario carezca de disciplina y visión, el acceso fácil al financiamiento externo puede ser realmente algo pernicioso, ya que puede generar un aumento innecesario de los déficit financieros, aumentar la deuda externa y extremar la vulnerabilidad ante problemas graves que podrían suscitarse si de pronto dejara de contarse con una adecuada corriente de financiamiento.²

1. 1965-1966: los orígenes de una crisis

El presente estudio sobre los préstamos bancarios comerciales al Perú comienza en una época en que estaba en pleno apogeo el programa económico del gobierno recién electo de Fernando Belaúnde Terry. Dicho gobierno, que asumió a mediados de 1963, era de carácter reformista; su programa imitaba los principios de la Alianza para el Progreso, expresados en la Carta de Punta del Este.³ Sus políticas estaban destinadas a proseguir el proceso de industrialización basado en la sustitución de importaciones, iniciado en propiedad a fines de los años cincuenta, programa éste que modificaba paulatinamente la estructura de una economía tradicionalmente dependiente de las exportaciones de productos primarios generados por la inversión extranjera y la de miembros de la oligarquía nacional.⁴ A su vez, las autoridades prestaban también atención a programas de carácter social —sobre todo en materia de educación y de una reforma agraria moderada— destinados a calmar la intranquilidad campesina y a reducir el desnivel entre ricos y pobres; éste era uno de los más grandes en América Latina y en el mundo.⁵

La política gubernamental activa constituía una novedad para el Perú, ya que el sector público era por tradición relativamente pequeño⁶ y el medio económico había sido por muchos años en América Latina “un ejemplo ideal de ese sueño de los economistas ortodoxos del desarrollo: un sistema de orientación exportadora, cuyas dificultades cíclicas de balance de pagos se subsanaban mediante la restricción de la demanda interna y la devaluación del tipo de cambio, con una falta casi total de restricciones en materia de entrada de capital extranjero y de repatriación de utilidades, y con una mínima intervención y participación gubernamentales.”⁷ En parte como consecuencia de la tradición liberal, el sector público no era tan complejo como sus homólogos en otros países latinoamericanos, y había pocos mecanismos para controlar y coordinar un programa de desarrollo de vasto alcance. En todo caso, la participación del gobierno se expandió con rapidez, tal como lo refleja el hecho de que los gastos (excluida la amortización) se duplicaron con creces durante 1963-1965,⁸ e incluso en términos reales hubo un crecimiento

² Zahler, en su artículo sobre Chile, analiza con mucho acierto los efectos debilitadores que puede tener la afluencia de abundante capital, en relación con los tipos de cambio de un país en desarrollo y el comportamiento de la cuenta corriente.

³ Véanse Levinson y De Onís, p. 148.

⁴ Véase Fitzgerald, p. 4.

⁵ Véase Hunt (1971), p. 377, y Ahluwalia, pp. 8-9.

⁶ En 1960 la inversión del gobierno equivalía sólo a 2% del producto nacional bruto. Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1965*, p. 263. Asimismo, véase Hunt (1971), p. 392, y Kuczynski, p. 13.

⁷ Thorp y Bertram, p. 205.

⁸ Véase cuadro 16 en Kuczynski.

sustancial, estimándose aproximadamente en más de 50%.⁹ Sin embargo, dicha expansión se mantuvo dentro de los límites tradicionales entre las actividades, y la inversión pública se circunscribió sobre todo a la infraestructura (especialmente caminos) sin amagar el dominio del sector privado sobre las actividades productivas. Además, la inversión extranjera directa siguió siendo la piedra angular del financiamiento de la formación de capital productivo.¹⁰

En 1965 se advertían algunos signos de tensión en la economía. Las cuentas fiscales acumulaban déficit crecientes, después de haber estado prácticamente en equilibrio en 1962-1963,¹¹ y aumentaba la inflación (véanse los cuadros 3 y 4). Asimismo, junto con declinar el auge de las exportaciones de comienzos de los años sesenta, disminuían las tasas relativamente elevadas de crecimiento del producto alcanzadas durante el período. Por otra parte, se aceleraban las importaciones, cuyos precios externos eran mucho mayores en 1965; además crecía su volumen debido a la creciente sobrevaloración del tipo de cambio,¹² al estancamiento de la producción de alimentos, al aumento de la inversión pública y al renovado vigor del sector privado. En consecuencia, la cuenta comercial, que había tendido a equilibrarse a comienzos del decenio de 1960, registraba en 1965 un considerable déficit y la cuenta corriente necesitaba mucho más financiamiento del habitual (véase el cuadro 5).

Cuadro 3
PERU: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Tasas de crecimiento porcentuales)

	Prome- dio 1961- 1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Producto interno bruto a precios de 1970 ^a	6.9	4.8	5.7	1.6	0.7	4.4	9.1	5.1	5.8	6.2	6.9	3.3	3.0
Precios al consu- midor ^b	7.1	16.1	9.2	9.8	19.0	6.3	4.9	6.9	7.1	9.5	16.9	23.6	33.5

Fuentes: Para el producto interno bruto, CEPAL, sobre la base de datos oficiales; para los precios al consumidor, FMI, *International Financial Statistics*, mayo de 1978, vol. XXXI, N° 5.

^aPrecios de mercado en soles.
^bPromedio anual.

La débil situación fiscal tenía su origen en el crecimiento considerable del gasto que trajo consigo el programa de reformas del gobierno, y así como en los efectos de la inflación interna, todo ello unido a una base tributaria nacional estrecha y de escasa elasticidad relativa. Además, los impuestos eran un tema político delicado; un Congreso opositor se mostraba escasamente dispuesto a respaldar la imprescindible reforma tributaria.¹³

No resultaba fácil financiar el déficit fiscal mediante el ahorro interno: los mercados de capital nacionales no estaban desarrollados, y los funcionarios públicos carecían de experiencia en relación con los diversos mecanismos de endeudamiento. Así, las emisiones primarias del Banco

⁹ Calculado de acuerdo con los datos de Kuczynski, y deflactados según el índice de precios al consumidor.

¹⁰ Esto queda muy claro en el Plan Económico para 1962-1971. Véase Ugarteche (1979), p. 5.

¹¹ Véase Cabrera, pp. 25-26.

¹² Véase Kuczynski, p. 130.

¹³ Una consigna política familiar en el Congreso de esa época era "no más impuestos". Véase Kuczynski, p. 41.

Cuadro 4
PERU: RESUMEN DE INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL
(Miles de millones de soles)

	<i>Promedio 1962- 1964</i>	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Ingreso corriente	11.9	17.4	20.3	23.7	30.2	34.0	38.8	41.4	45.6	53.4	68.6	87.9	111.4
Gasto corriente	10.9	16.3	19.5	23.6	27.2	28.0	32.2	37.0	42.3	52.0	62.4	90.5	122.7
Ahorro	1.0	1.1	0.8	0.1	3.0	6.0	6.6	4.4	3.3	1.4	6.2	-2.6	-11.3
Gasto de capital	2.5	5.2	5.9	6.3	6.1	6.4	9.9	12.5	14.1	15.4	20.2	28.0	37.1
Amortización	...	1.3	1.6	1.8	3.6	4.0	5.8	8.1	9.0	15.8	16.1	12.9	16.1
Gasto global	...	22.8	27.0	31.7	36.9	38.4	47.9	57.6	65.4	83.2	98.7	131.4	175.9
Déficit	...	-5.4	-6.7	-8.0	-6.7	-4.4	-9.1	-16.2	-19.8	-29.8	-30.1	-43.5	-64.5
<i>Partidas informativas</i>													
<i>Expresados como porcentaje del producto interno bruto</i>													
1. Ingreso corriente	14.2	15.1	14.8	15.1	16.2	16.3	16.1	15.7	15.5	14.9	15.3	15.8	14.5
2. Gasto corriente	13.1	14.2	14.3	15.0	14.6	13.4	13.4	14.0	14.4	14.5	13.9	16.3	15.9
3. Gasto de capital	2.6	4.5	4.3	4.0	3.3	3.1	4.1	4.7	4.8	4.3	4.5	5.3	4.8
4. Gasto total excluida la amortización	16.0	18.7	18.6	19.1	17.9	16.5	17.5	18.7	19.1	18.8	18.5	21.3	20.8
5. Gasto total incluida la amortización	...	19.8	19.7	20.2	19.8	18.4	19.9	21.8	22.2	23.2	22.1	23.7	22.9
6. Déficit	...	4.7	4.9	5.1	3.6	2.1	3.8	6.1	6.7	8.3	6.7	7.8	8.4
<i>Expresados como porcentaje del gasto</i>													
Déficit	...	23.7	24.5	25.2	18.2	11.5	19.0	28.1	30.3	35.8	30.5	33.1	37.2

Fuente: Elaboración sobre la base de datos del Ministerio de Economía y Finanzas y de la CEPAL.

Cuadro 5
PERU: BALANCE DE PAGOS
 (Millones de dólares)

	Promedio 1960- 1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Exportaciones (bienes y servicios)	615	772	909	884	999	1 050	1 224	1 064	1 153	1 345	1 841	1 689	1 746
Importaciones (bienes y servicios)	577	845	1 034	1 048	909	895	971	1 012	1 103	1 484	2 442	3 038	2 627
Balance comercial	38	-73	-125	-164	90	155	253	52	50	-139	-601	-1 349	-881
Pagos a los factores	-66	-91	-128	-147	-149	-185	-133	-125	-121	-163	-172	-242	-371
Utilidades	(-59)	(-62)	(-95)	(-98)	(-76)	(-113)	(-73)	(-50)	(-47)	(-80)	(-42)	(-15)	(-44)
Intereses	(-7)	(-29)	(-33)	(-49)	(-73)	(-72)	(-60)	(-75)	(-74)	(-83)	(-130)	(-227)	(-327)
Cuenta corriente	-22	-159	-246	-305	-53	-27	146	-69	-64	-299	-752	-1 574	(-1 233)
Balance de pagos ^a	-23	-15	24	33	14	-37	-298	36	-12	-88	-408	497	321
Reservas internacionales brutas ^b	120	175	155	126	111	167	336	424	484	568	968	467	330
<i>Partidas informativas</i>													
<i>Tasas de crecimiento:</i>													
1. Exportaciones de bienes y servicios													
En dólares corrientes	15.3	1.1	17.6	-2.8	13.0	5.1	16.6	-13.1	8.4	16.6	36.9	-8.3	3.4
En dólares de 1970	9.7	-2.8	2.4	1.5	11.1	-4.2	4.4	-8.7	7.9	-14.6	-3.2	-6.9	4.9
2. Importaciones de bienes y servicios													
En dólares corrientes	13.6	23.0	22.4	1.4	-13.3	-1.5	8.5	4.2	9.0	34.6	64.6	24.4	-13.5
En dólares de 1970	12.2	9.1	17.7	2.5	-13.2	-1.6	5.5	0.2	2.4	19.6	32.7	11.4	-16.1
3. Índice de las relaciones de intercambio (bienes)	4.0	-11.2	11.1	-2.2	2.2	11.5	10.7	-9.4	-7.4	24.8	18.3	-15.1	-3.5
<i>Expresadas como porcentajes del producto interno bruto (precios corrientes):</i>													
4. Exportaciones de bienes y servicios	22.3	18.0	17.8	17.3	20.8	19.4	19.7	15.6	15.1	14.5	15.9	12.4	13.0
5. Importaciones de bienes y servicios	20.9	19.7	20.3	20.5	18.9	16.6	15.6	14.8	14.5	16.0	21.1	22.3	19.6
6. Cuenta corriente	-0.7	-3.7	-4.8	-6.0	-1.1	-0.5	2.3	-1.0	-0.8	-3.2	-6.5	-11.6	-9.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^aSigno (-) equivale a superávit.

^bFMI, *International Financial Statistics*, mayo de 1978.

Central eran una fuente frecuente de financiamiento,¹⁴ pero en 1965 se minimizó su uso al tomarse conciencia del efecto inflacionario que producían.¹⁵ Otra fuente importante de financiamiento fue la contratación en el exterior de préstamos comerciales de plazo relativamente corto, la cual era además una forma fácil de ayudar a cubrir el déficit externo.

Además, cabe señalar que en 1965 había signos claros de creciente preocupación en torno a la inversión extranjera directa, la cual había sido tradicionalmente un componente primordial del financiamiento externo del país. Hacía ya mucho tiempo que la considerable influencia externa en la economía peruana constituía motivo de inquietud para ciertos sectores de la población,¹⁶ y en ese momento pasaba a ser una cuestión pública; esto se debía en gran parte a la intensificación de la antigua controversia con la International Petroleum Company (IPC),¹⁷ filial local de la Standard Oil de Nueva Jersey, que creó un revuelo en torno al papel del capital foráneo en la economía.¹⁸ En efecto, el propio Presidente en ejercicio había incluido en su programa electoral la promesa de resolver la disputa con la IPC,¹⁹ lo que no se concretó durante sus cinco años de gobierno, y en definitiva contribuyó a un cambio de autoridades. Como se advertirá en breve, la cuestión de la inversión extranjera alcanzó su pináculo en 1968, provocando un cambio fundamental de las relaciones con el capital extranjero.

Ya en 1966, se observan mayores indicios del deterioro de la situación financiera.

El crecimiento del gasto corriente ese año sobrepasó de nuevo el incremento de los ingresos, con la consiguiente disminución drástica del ahorro público (véase nuevamente el cuadro 4). Además, fue más difícil financiar el déficit fiscal, de modo que las autoridades recurrieron una vez más a la ayuda del Banco Central.²⁰ Los préstamos comerciales de plazo relativamente corto contratados en el exterior continuaron siendo otra fuente importante de financiamiento.

El balance de pagos estuvo asimismo sometido a mayores presiones en 1966, pese al mejoramiento notorio de las exportaciones y de la relación de intercambio. Al proseguir el crecimiento acelerado de las importaciones y aumentar la proporción de los ingresos de exportación mermados por las remesas de utilidades, el déficit en cuenta corriente se elevó en un 55%, y ese año, a diferencia de 1965, sólo pudo financiarse parcialmente en el exterior; hubo así una disminución de un 11% en las reservas internacionales brutas. (Véase nuevamente el cuadro 5.)

En 1966 se tomaron pocas medidas correctivas para contener la avalancha: el público parecía tener razones para mirar con optimismo las perspectivas económicas y políticas del gobierno.²¹ Casi el único signo manifiesto de inquietud fue la intensificación del debate en torno a la reforma tributaria y la renovación —en marzo— de un crédito contingente del FMI por 37.5 millones de dólares. Sin embargo, tal vez como señal del nivel general de confianza, el crédito —que habría sido una primera cuota— no se utilizó ese año.

¹⁴ *Ibid.*, p. 98.

¹⁵ Ese año el gobierno pudo hacer amplio uso de depósitos públicos tales como los relacionados con el sistema de seguridad social. Véase Kuczynski, pp. 98-99.

¹⁶ Véase Mariátegui, pp. 3 a 21.

¹⁷ Para conocer la historia completa de esa controversia, véase Pinelo. Asimismo, véanse Kuczynski (capítulo 5) y Thorp y Bertram.

¹⁸ Además de la controversia con la IPC, que corría por cuenta del Poder Ejecutivo, había medidas propuestas por el Congreso para la renegociación del contrato referente a la mina de cobre de Toquepala de la Southern Peru Copper Corporation, filial de la American Smelting and Refining Company, Phelps Dodge, Newmont Mining y Cerro Corporation. Las condiciones del contrato original —muy liberales— estaban conformes con las disposiciones del Código Minero de 1950 (véase Bossio Rotondo, pp. 132-136), en cuya redacción tuvo gran influencia la Cerro Corporation. Véase Thorp y Bertram, p. 210, nota de pie de página 1.

¹⁹ Véase Kuczynski, p. 118.

²⁰ *Ibid.*, p. 96.

²¹ *Ibid.*, pp. 102 a 105.

2. 1967-1968: crisis financiera

En 1967, se creó finalmente conciencia acerca de la dificultad de la situación. Crecía la inquietud acerca de la viabilidad del tipo de cambio, el cual había permanecido estable desde 1959. La situación fiscal se había tomado manifiestamente grave: el ahorro público ya casi no existía (véase nuevamente el cuadro 4) y cada vez se hacía más difícil el financiamiento del déficit. El balance de pagos afrontaba problemas serios; disminuían los ingresos de exportación, y el déficit en cuenta corriente alcanzaba proporciones sin precedentes, exigiendo así un financiamiento considerable (véase nuevamente el cuadro 5).

El gobierno, que encaraba un gran déficit fiscal, proseguía su estéril disputa con el Congreso en torno a la reforma tributaria. A comienzos de año se aumentaron los aranceles de importación; esta medida, que incidió muy poco en la recaudación, sirvió para aminorar la tasa de crecimiento de las importaciones.²² El presupuesto se financió en gran medida gracias a préstamos comerciales de emergencia de corto plazo.

En agosto, el gobierno negoció con el FMI un nuevo crédito contingente por 42.5 millones de dólares. Tratándose del primer tramo del crédito, sus condiciones eran relativamente moderadas. Los elementos claves del acuerdo eran reducir los gastos e imponer restricciones sobre las nuevas deudas externas con vencimiento inferior a cinco años.²³ Esto último se estipuló por cuanto se consideraba errático y deescordinado el endeudamiento de los organismos gubernamentales,²⁴ que en su mayoría recurrían sin cortapisas al crédito comercial otorgado en condiciones relativamente onerosas.

El acuerdo con el FMI fue complementado con crédito comercial adicional de mediano plazo. A pesar de ello, no pudo mantenerse el tipo de cambio sobrevalorado (véase el cuadro 6); el gobierno, retractándose de la posición intransigente contra la devaluación adoptada a comienzos de año,²⁵ tuvo que tomar la impopular decisión de devaluar el sol en 44%, a contar del 19 de septiembre. Pese a la devaluación y a los créditos adicionales a fin de año el sector público seguía en precaria situación financiera, y las reservas internacionales se reducían al equivalente de menos de un mes y medio de importaciones. (Véase nuevamente el cuadro 5.)

En 1968 los problemas se intensificaron nuevamente, complicándose además con el mayor servicio de la deuda por los numerosos préstamos externos contratados en años anteriores. (Véase el cuadro 7.)²⁶ Gran parte del primer semestre de ese año se dedicó a tratar de convencer al Congreso de que era indispensable una reforma tributaria. Mientras tanto, el crecimiento económico disminuía, se intensificaba la inflación y reinaba el caos en las finanzas internas y externas. Por último, en junio de 1968, el Congreso otorgó al Presidente facultades extraordinarias por un período de 60 días (Ley de Emergencia 17044) con el fin de conjurar la crisis. Se tomaron con celeridad nuevas medidas tributarias, lo que produjo un inmediato aumento en los ingresos, y hubo nuevas reducciones en el presupuesto. A fin de contrarrestar el creciente control extranjero del sistema bancario, los bancos locales se vieron obligados a ser en sus dos tercios de propiedad nacional. Los problemas externos se encararon con un nuevo crédito contingente del FMI por 75 millones de dólares, que fue negociado en septiembre de 1968. En virtud de dicho acuerdo se impusieron restricciones sobre los nuevos endeudamientos: no podrían contratarse préstamos con vencimientos entre 181 días y 10 años, y los préstamos con vencimientos entre 10 y 15 años debían mantenerse dentro de límites semianuales determinados.²⁷ Premunidas del crédito del

²² *Ibid.*, p. 154.

²³ Información obtenida directamente por el autor.

²⁴ Véase Ugarteche (1979), Capítulo 2.

²⁵ Kuczynski, p. 153 y Pinelo p. 131.

²⁶ Como otro indicio del problema de la deuda cabe señalar que, en 1968, un 65% de la deuda externa tenía que pagarse dentro de 5 años. Véase de la Melena (1976), p. 72.

²⁷ No se fijaron límites para los préstamos con un vencimiento inferior a 181 días o superior a 15 años (según informaciones obtenidas directamente por el autor).

Cuadro 6
PERU: PODER ADQUISITIVO INTERNACIONAL APARENTE DEL SOL
(1964 = 100)

Año	Soles por dólar	Indice del tipo de cambio	Indice de precios internos, Perú ^a	Indice de precios internos, Estados Unidos ^b	Indice de paridad (4/5)	Relación del tipo de cambio con la paridad (3/6)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1964	26.8	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1965	26.8	100.0	113.4	102.0	111.2	89.9
1966	26.8	100.0	127.3	105.5	120.7	82.9
1967	30.7	114.6	142.7	105.7	135.0	84.9
1968	38.7	144.4	168.2	108.3	155.3	93.0
1969	38.7	144.4	181.4	112.6	161.1	89.6
1970	38.7	144.4	193.4	116.6	165.9	87.0
1971	38.7	144.4	200.8	120.5	166.6	86.7
1972	38.7	144.4	210.8	125.9	167.4	86.3
1973	38.7	144.4	241.7	142.9	169.1	85.4
1974	38.7	144.4	281.8	169.1	166.6	86.7
1975	40.8	152.2	338.5	184.8	183.2	83.1
1976	57.5	214.6	455.2	193.3	235.5	91.1
1977	83.8	312.7	634.9	205.1	309.6	101.0

Fuente: Sobre la base de datos de la CEPAL y el FMI, *International Financial Statistics*, mayo de 1978.

Nota: Este es un índice muy burdo que debe utilizarse exclusivamente como una aproximación de tendencias. Los Estados Unidos son el principal país con el cual comercia el Perú y su índice de precios al por mayor se utiliza como un indicador de los precios internacionales.

^aDeflactor del producto interno bruto.

^bÍndice de precios al por mayor.

Cuadro 7
PERU: DEUDA EXTERNA PUBLICA^a
(Millones de dólares)

	Pro-medio 1960-1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Deuda desembolsada	180	325	513	623	737	875	945	997	1 121	1 491	2 182	3 066	3 580
Servicio de la deuda	40	36	53	95	129	135	167	213	219	433	456	474	485
Amortización	32	24	33	65	87	89	121	156	164	352	338	284	282
Intereses	8	11	20	30	42	46	46	57	55	81	118	190	203
<i>Partidas informativas</i>													
1. Deuda desembolsada expresada como porcentaje del producto interno bruto	6.5	7.6	10.1	12.2	15.4	16.2	15.2	14.6	14.7	16.1	18.9	22.5	26.7
2. Servicio de la deuda expresado como porcentaje de las exportaciones	6.5	4.7	5.8	10.7	12.9	12.9	13.6	20.0	19.0	32.2	24.8	28.1	27.8

Fuente: *Actualidad Económica* (Lima), octubre de 1979, N° 20.

^aDeuda pública, o con garantía pública, con plazos superiores a un año.

FMI, las autoridades lograron también concertar acuerdos de renegociación y refinanciamiento con los principales acreedores extranjeros.

Las nuevas medidas trajeron resultados inmediatos, pero llegaron demasiado tarde para salvar al gobierno, que encaraba una impopularidad creciente a causa de su política económica y se veía envuelto en un escándalo a raíz de la solución propuesta para zanjar la disputa de la IPC.²⁸ Este cayó víctima de la insurrección militar encabezada por el General Juan Velasco Alvarado, quien asumió el poder en nombre de un gobierno revolucionario el 3 de octubre de 1968.

3. 1969-1974: consolidación de la revolución militar

El nuevo gobierno se declaró comprometido con la transformación de una economía caótica dominada por poderosos grupos nacionales y extranjeros.²⁹ Se proponía fundamentalmente reducir la dependencia respecto del capital extranjero, realizar una reforma agraria tanto intensiva como extensiva, y lograr un rápido ritmo de desarrollo económico sobre la base de industrialización para la exportación.³⁰ Este cambio serviría de puente entre el capitalismo y el socialismo y se haría "sin caos y sin muerte".³¹ La inversión necesaria para reestructurar la economía provendrá fundamentalmente de fuentes internas.³²

Dado el precario estado de las finanzas nacionales y las restricciones sobre empréstitos contratados en el exterior, el nuevo gobierno no tuvo más remedio que mantener en un comienzo los esfuerzos de estabilización. A mediados de octubre de 1968, las autoridades comunicaron al FMI que estaban dispuestas a continuar y a fortalecer el programa vinculado al nuevo crédito contingente obtenido en septiembre por el gobierno anterior.³³

El esfuerzo estabilizador se mantuvo durante 1969-1970 y 1971. En esos años, la política fiscal se mostró ortodoxa, y hasta netamente conservadora. En 1969-1970 el ahorro corriente del presupuesto fue muy positivo (un promedio de 77% del gasto de capital), lo que refleja en gran medida el efecto de las medidas fiscales introducidas a mediados de 1968. Entretanto, se restringieron los gastos de inversión del sector público (véase el cuadro 8) pese incluso a la baja inversión del sector privado, provocada por la incertidumbre sobre las políticas de la Junta de Gobierno. Todos estos factores contribuyeron a disminuir el déficit fiscal. Además, el financiamiento de dicho déficit se efectuó principalmente con instrumentos financieros nacionales; se tuvo buen cuidado de no recurrir al Banco Central, y se contrataron escasos préstamos nuevos en el exterior.³⁴

En este período, también el balance de pagos mostró un mejoramiento notorio. Las menores necesidades de importación en 1969 y los precios mundiales favorables para los productos básicos en 1970 llegaron casi a equilibrar la cuenta corriente en el primero de estos años, e hicieron arrojar un gran excedente en el segundo. Pese a las salidas netas en la cuenta de las inversiones extranjeras, el balance de pagos en general mostró un excedente en ambos años, a lo cual contribuyó en 1970 la repatriación obligatoria de activos externos de residentes, que alcanzó una cifra en torno a los

²⁸ Véase Pinelo, pp. 140-145, quien presenta una relación de los acontecimientos.

²⁹ "Manifiesto del Gobierno Revolucionario de la Fuerza Armada", 8 de octubre de 1968. Véase Kerbusch, pp. 159-160.

³⁰ Fitzgerald, p. 1.

³¹ Del mensaje presidencial leído con motivo del 149º aniversario de la Independencia del Perú, Lima, 28 de julio de 1970, citado en Willmore, p. 97.

³² Basado en una exposición del Ministro de Hacienda en la Reunión Anual Conjunta de la Junta de Gobernadores del Banco Mundial y el FMI realizada en septiembre de 1970, citado en Willmore, p. 101.

³³ Información obtenida directamente por el autor.

³⁴ De la Melena (1973), p. 187, y Ugarteche (1978), pp. 60-61. Los déficits pudieron financiarse con mayor facilidad en el plano interno debido a su reducida magnitud, y a que el gobierno asumió un mayor control sobre el sistema financiero, permitiendo así un uso más eficaz del ahorro privado.

Cuadro 8

PERU: FORMACION DE CAPITAL Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PUBLICO

Año	Inversión fija ^a			Inversión expresada como porcentaje del PIB	Porcentaje financiado en el plano interno	Porcentaje financiado en el plano externo
	Gobierno central	Empresas públicas	Total			
	En soles a precios de 1970 (miles de millones)					
1965	4.8	5.7	10.5	5.5	...	...
1966	6.3	6.4	12.6	6.2	...	...
1967	4.7	3.6	8.3	4.0	...	...
1968	3.5	4.1	7.7	3.6	56.5	43.5
1969	4.0	4.1	8.1	3.7	54.0	46.0
1970	6.4	4.5	10.9	4.6	64.6	35.4
1971	7.7	4.5	12.2	4.9	76.6	23.4
1972	8.2	5.3	13.4	5.1	77.8	22.1
1973	6.8	6.6	13.4	4.8	71.2	28.8
1974	9.0	14.6	23.5	7.7	53.2	46.8
1975	9.8	19.1	28.9	9.2	56.0	44.0
1976	9.5	17.8	27.3	8.4	59.6	40.4

Fuente: Las cifras sobre inversión y producto interno bruto fueron extraídas de Cables y Otero, pp. 209 y 220 y no son directamente comparables con los datos de otros cuadros. Los datos correspondientes a 1976 se han estimado sobre la base de datos del BCR (1976). Los datos relativos a financiamiento se obtuvieron del Ministerio de Economía y Finanzas.

^aDado el redondeo de las cifras, la suma total puede no cuadrar.

200 millones de dólares.³⁵ A fines de 1970, las reservas de divisas alcanzaban un monto equivalente al de las necesidades de importación para cuatro meses. (Véase nuevamente el cuadro 5.)

El refinanciamiento de parte importante de la deuda externa fue un factor fundamental en la solidez del balance de pagos. En septiembre de 1968, el gobierno civil anterior había negociado oficialmente en Londres un refinanciamiento multilateral de 180 millones de dólares, aliviando así la situación para 1968 y 1969.³⁶ Dados los cuantiosos vencimientos previstos para 1970 y 1971, se concretó en Bruselas (1969) otro refinanciamiento con los acreedores extranjeros; esta vez fue por 90 millones de dólares, y cubría el 75% de los pagos del servicio de la deuda programados para los dos próximos años.³⁷ Interesa señalar que en esa época el gobierno hizo todos los esfuerzos posibles por mantener relaciones cordiales con el FMI,³⁸ cuya buena disposición, como se advertirá claramente en capítulos ulteriores, era decisiva para concertar los acuerdos de refinanciamiento.

Conviene destacar que los esfuerzos de estabilización del gobierno en ese período no se acompañaron de reducciones drásticas del crecimiento económico. Como puede observarse en el cuadro 3, el régimen redujo la inflación y equilibró las cuentas internas y externas, manteniendo a la vez tasas respetables de expansión económica.

³⁵ Algunas estimaciones afirman que el monto habría llegado incluso a 400 millones de dólares. Véase Thorp y Bertram, p. 309.

³⁶ 120 millones de dólares provenían de los Estados Unidos y Canadá y 60 millones de dólares de Japón y Europa. De la Melena (1973) pp. 199 y 200; (1976) p. 86.

³⁷ *Ibid.*

³⁸ El acuerdo contingente que expiraba en 1969 no fue renovado (Quijano, p. 28); sin embargo, se mantuvo un estrecho contacto con el Fondo durante 1970 (Quijano, p. 102). El uso de los recursos del Fondo se limitó a financiamiento que no suponía condicionalidad alguna.

Ya en 1971, el gobierno militar había completado la mayoría de sus reformas fundamentales (que se examinarán más adelante); si hasta entonces su interés fundamental fue la estabilización, en dicho año pasó a concentrarse en la inversión y la industrialización. Proyectó elevar el coeficiente global de inversión de un 13% en 1970 a más de 21% en 1975.³⁹ Además, a diferencia de lo sucedido en el pasado, el Estado se convertiría en el factor dominante en la inversión; su tasa programada de crecimiento para el período 1970-1975 era de un 32% promedio anual en términos reales, frente a menos de un 10% del sector privado. La participación del gobierno en la inversión interna bruta se elevaría del 36% en 1970 al 58% en 1975.⁴⁰ Puede observarse además un cambio fundamental en la tónica de la inversión, ya que el Estado asignaría un papel secundario a su esfera tradicional de competencia, es decir, a la infraestructura, y adoptaría una nueva estrategia que exigía cuantiosas inversiones en actividades mineras y manufactura de bienes intermedios.⁴¹

Es interesante que el plan no miera muestras de la orientación exportadora prevista en un principio para el programa de desarrollo. De hecho, el programa de industrialización no tuvo un carácter muy diferente al aplicado por el gobierno anterior. El crecimiento debía incentivarse mediante la sustitución de importaciones; a fin de apoyar esa estrategia, los aranceles debían seguir siendo elevados y reforzarse, en el caso de productos elaborados también en el país, mediante la fijación de contingentes de importación, o la prohibición absoluta de la misma. La participación mayoritaria en las nuevas inversiones correspondería al Estado; a pesar de ello el gobierno procuraba también, mediante incentivos tributarios muy liberales y el atractivo de un mercado muy protegido, superar la resistencia que aún mostraba la inversión privada para volcarse hacia la industria.

La ejecución del plan significó que los gastos de capital del gobierno en 1972 superaran en términos reales el tope alcanzado en 1966. Pero el programa de inversiones no despegó realmente hasta 1974, cuando el gasto en inversión casi duplicó las cifras de 1966. (Véase nuevamente el cuadro 8.) El coeficiente general de inversión del sector público se elevó de 4.6% en 1970 a 7.7% en 1974;⁴² un elevadísimo porcentaje se destinó a grandes proyectos en materia de minería, prospección petrolera y manufacturera de bienes intermedios.⁴³ Interesa destacar que hasta 1974 el papel de las fuentes externas en el financiamiento de la inversión fue mucho menor, en consonancia con las declaraciones hechas por el gobierno. (Véase nuevamente el cuadro 8.) Al mismo tiempo, el gasto corriente del gobierno central se elevó con rapidez (véase nuevamente el cuadro 4), y cobraron mayor importancia los subsidios⁴⁴ y los pagos de intereses. El espectacular crecimiento del sector público acarreado por este programa se refleja en que a fines de 1974 el gobierno controlaba aproximadamente la tercera parte del producto y dos quintas partes del empleo del sector moderno; la mitad de toda la formación de capital fijo; dos tercios del crédito (excluido el financiamiento fiscal); nueve décimas partes de las exportaciones y la mitad de las importaciones.⁴⁵

La enorme expansión del Estado en la economía durante este período contrastaba con la base relativamente débil de sus recursos. Según Fitzgerald, la presión fiscal del Perú en materia de la tributación no se destacaba lo suficiente entre los demás países de América Latina debido a que se otorgaban excesivas franquicias tributarias para el fomento industrial, el ingreso arancelario era

³⁹ Instituto Nacional de Planificación, pp. 19 y 20.

⁴⁰ *Ibid.*

⁴¹ *Ibid.*, p. 20.

⁴² Sobre la base de datos de los cuadros 1 y 11 de Cabieses y Otero, pp. 209 y 220, respectivamente.

⁴³ En 1971-1972, el 26% de la inversión total fue a esos sectores, en tanto que en 1973-1974 la cifra fue aproximadamente de 46%. Véase Fitzgerald, p. 88. Fitzgerald (p. 87) presenta una lista resumida de algunos de los proyectos principales.

⁴⁴ Gran parte del gasto en subsidios correspondió a petróleo y alimentos; hubo que importar grandes cantidades de estos últimos, dada la situación de virtual estancamiento de la producción nacional.

⁴⁵ Las cifras se refieren a 1974 y 1975. Véase Fitzgerald, pp. 41, 53 y 84.

escudido debido a los controles de importación sobre los bienes duraderos, y no se quería perder el apoyo político de sectores de la clase media emprendiendo una reforma tributaria.⁴⁶ En realidad, la capacidad del gobierno central para captar ingresos disminuyó sostenidamente después de 1970, con la erosión concomitante del ahorro fiscal y la considerable expansión del déficit global. (Véase nuevamente el cuadro 4.)

A la escasez de recursos se sumó también otro hecho: las empresas estatales, responsables en 1974 del grueso de las inversiones (véase el cuadro 8) se mostraron incapaces de generar ahorro, debido al larguísimo período de gestación de sus proyectos, a las políticas de precios subvencionados o a una combinación de ambos factores.⁴⁷ Tras la crisis del petróleo (fines de 1973) el problema se agudizó, pues los precios subvencionados se utilizaron ampliamente para contrarrestar los efectos de los mayores costos externos de los alimentos y del petróleo.⁴⁸

Pese a la insuficiencia de sus ingresos, el sector público no tuvo dificultades para financiar sus gastos. Hubo gran recurso al financiamiento interno por parte del Estado, el cual se aprovechaba de su mayor control del crédito nacional; alrededor de 1972, comenzaron también a destacarse los empréstitos obtenidos en el exterior.⁴⁹ Debe mencionarse asimismo que las emisiones primarias del Banco Central volvieron a ser una fuente importante de financiamiento alrededor de 1973, lo que en definitiva estimuló la inflación. (Véase el cuadro 3.)

Entre 1971 y 1972 el balance de pagos se mantuvo en forma relativamente satisfactoria. En el primer año siguieron rigiendo los límites a las importaciones (que tanto en términos corrientes como constantes seguían por debajo del tope de 1967), en el segundo, las entradas de capital comenzaron a recuperarse debido a nuevas inversiones extranjeras en actividades mineras y prospección petrolera, todo lo cual se sumó a la obtención de nuevos créditos en el exterior. Al despegar el programa de inversiones y expandirse el consumo interno, las importaciones comenzaron a acelerarse, según se refleja en un aumento notable del déficit en cuenta corriente en 1973. Las adquisiciones en el extranjero se elevaron en casi 65% en 1974 debido a las políticas de promoción acelerada del consumo y la inversión, a los mayores precios de las importaciones de alimentos (cuyo volumen siempre ha sido considerable) y del petróleo, así como a un sol cada vez más sobrevalorado (véase el cuadro 6) y a los efectos de la especulación.⁵⁰ Los pagos a factores también se elevaban con rapidez, por lo cual el déficit en cuenta corriente se duplicó, hasta llegar a ser aproximadamente un 40% de los ingresos de exportación. (Véase nuevamente el cuadro 5.) Sin embargo, ese déficit fue enmascarado completamente por una gran afluencia de capital extranjero de corto y mediano plazo que generó un balance de pagos excedentario y permitió que las reservas internacionales llegaran a niveles sin precedentes. El Estado, mediante la contratación de préstamos externos recibía la mayor proporción de estas entradas de capital. Al mismo tiempo, la carga de la deuda externa pública se hacía muy importante (véase nuevamente el cuadro 7) y generaba su propia demanda de recursos.

a) *Las reformas*

Como se ha venido diciendo, entre los años 1969 y 1974 el gobierno militar se ocupó preferentemente de hacer reformas, algunas de las cuales tuvieron un importante efecto en la demanda de financiamiento externo y en las relaciones con el capital extranjero. En la presente

⁴⁶*Ibid.*, 44 y 45. Interesa señalar que al parecer la Junta jamás obtuvo un apoyo político masivo. Véase Thorp y Bertram, pp. 318 a 320.

⁴⁷Banco Central de Reserva, *Memoria 1976*, pp. 44 a 47.

⁴⁸*Ibid.*

⁴⁹Véase Fitzgerald, p. 55, cuadro 32.

⁵⁰Además, es evidente que las empresas privadas sobrevaloraron las importaciones y subvaloraron las exportaciones, en forma considerable, a fin de remitir utilidades superiores a los límites establecidos. Véase Schydowsky y Wicht, p. 58, y Ugarteche (en prensa).

sección no se pretende hacer un análisis exhaustivo de todas o algunas de las reformas introducidas por el gobierno, sino resumir aquellas medidas que tuvieron cierta incidencia en la demanda de recursos externos, las que habrían condicionado las actitudes de los proveedores extranjeros de financiamiento y aquellos que habrían tenido ambos efectos. En el examen se presta especial atención a las reformas en el control institucional de la obtención de préstamos en el extranjero y en el papel del capital extranjero, ya que ambas tuvieron un efecto muy directo sobre la demanda de recursos externos. Según se advertirá en el capítulo III, estas medidas tuvieron también profundas repercusiones en la oferta de dichos recursos.

i) *Reforma agraria*. Una de las reformas más fundamentales y trascendentales fue la aplicada a la agricultura. La reforma agraria había sido un asunto político candente durante las décadas de 1950 y 1960, y había dado origen a una frustración cada vez mayor de los campesinos, debido a la ineficacia de los programas.⁵¹ A fin de calmar la intranquilidad campesina y superar una larga historia de virtual estancamiento de la producción agrícola,⁵² el gobierno dictó en 1969 una nueva ley de reforma agraria, en virtud de la cual se expropiaron casi de inmediato las haciendas costeras y las grandes haciendas ganaderas de la Sierra. A fines de 1975 se habían expropiado en total más de 7 millones de hectáreas y se habían adjudicado 6 millones; casi 10 mil granjas fueron afectadas, y se repartieron terrenos a 250 mil familias.⁵³ La reforma cambió radicalmente el patrón de propiedad del sector, pero tuvo poco efecto en el excedente comercializable: la producción no fue inferior a las tendencias tradicionales, pero tampoco mejoró, de modo que la elevada demanda de importaciones de alimentos continuó ejerciendo fuerte influencia sobre el balance de pagos durante todo el período.⁵⁴

ii) *Comunidades laborales*. En 1970, en virtud de una nueva ley industrial, el gobierno estableció lo que denominó comunidades industriales. En conformidad con este nuevo régimen, una entidad industrial privada con seis o más empleados (o, en los casos en que hubieran menos de seis empleados, con ingresos superiores a un millón de soles) estaba obligada a entregar a la comunidad industrial de trabajadores un 25% de sus utilidades imponibles, un 10% en efectivo y un 15% en acciones de la empresa. Hubo disposiciones similares para los sectores minero, pesquero y de telecomunicaciones.⁵⁵

La reforma permitió a los trabajadores participar en las utilidades y, lo que es más importante, significó que en teoría podían asumir incluso el control de la empresa (desde el inicio del proceso tuvieron un representante en el directorio de la misma). A mediados de 1974 unas 3 700 empresas, que empleaban unos 245 mil trabajadores del sector industrial, habían establecido una comunidad industrial.⁵⁶

Las comunidades, pese a sus buenas intenciones, tuvieron indudablemente algunos efectos inconvenientes. Uno de ellos fue que, dada la estructura industrial del Perú, un 62% de la fuerza de trabajo industrial (en contraposición a sólo un 40% del valor agregado) no se incorporó a las comunidades.⁵⁷ Otro, más directamente relacionado con el tema de este estudio, es que las nuevas inversiones fueron, para los propietarios de las empresas, una forma de postergación indefinida del verdadero control de la empresa por parte de los trabajadores. Se incentivaron así las nuevas inversiones, y en consecuencia las importaciones, por razones ajenas a la necesidad real de aumento en las actividades.⁵⁸

⁵¹ Horton, p. vii. Un excelente estudio histórico de la agricultura en el Perú se presenta en la publicación de la Organización de los Estados Americanos citada en la bibliografía.

⁵² Horton, p. i; véase asimismo el cuadro de la página 8, que presenta datos históricos sobre la producción de alimentos.

⁵³ Brundenius, p. 19.

⁵⁴ Véase el cuadro 2 de la página 210 de Cabieses y Otero. Cabe señalar que el hecho de que la producción no fuera inferior a los rendimientos previos a la reforma constituye en sí un importante logro.

⁵⁵ Cabieses, pp. 79 y 80 y Fitzgerald, p. 34.

⁵⁶ Véase Fitzgerald, pp. 34 y 35.

⁵⁷ *Ibid.*, p. 34.

⁵⁸ Véase Schydrowsky y Wicht, p. 56.

iii) *Reformas institucionales.* Después del cambio de gobierno en 1968, se adoptaron de inmediato una serie de reformas institucionales: el Ministerio de Hacienda, reorganizado, se convirtió en el centro de poder de la política fiscal y monetaria.⁵⁹ Dada la amplitud de las reformas, no resulta oportuno hacer aquí su análisis pormenorizado;⁶⁰ cabe en cambio destacar las acciones de mayor incidencia en la demanda de financiamiento externo.

En primer lugar, en 1970 el gobierno implantó el pleno control cambiario; complementariamente, creó nuevas instituciones para regular el uso de divisas. El Consejo de Transacciones Externas del Sector Público (COTREX) se estableció con la finalidad de controlar los gastos en divisas del Estado; mientras la Junta de Transacciones Externas del Sector Privado (JUTREX) tenía por misión la de preparar un presupuesto anual de divisas para dicho sector, sobre la base de las solicitudes presentadas separadamente por cada una de las entidades.⁶¹

También preocupó al gobierno el aspecto improvisado que había tomado el endeudamiento durante los años sesenta y se tomaron medidas para controlar los préstamos en forma centralizada. En 1969 se creó la Comisión Permanente de Crédito Externo —presidida por el Director General de Crédito Público (funcionario del Ministerio de Economía y Finanzas) y compuesta por los gerentes generales del Banco Central de la Reserva del Perú y el Banco de la Nación; el Director Técnico del Instituto Nacional de Planificación y la Secretaría Técnica del Plan Económico Anual— con el fin de formular una política global en materia de deudas y aprobar todas las operaciones estatales de crédito externo.⁶²

En el hecho, el proceso de aprobación de los créditos resultaba complicado ya que en él participaba una multitud de organismos gubernamentales. Por ejemplo, en 1970 el financiamiento de un proyecto tenía que contar con la aprobación del Consejo de Ministros; con la prioridad sectorial otorgada por el Instituto Nacional de Planificación; con la aprobación de la Comisión Permanente de Crédito Externo; con condiciones estudiadas y registradas por la Dirección General de Crédito Público, y con la revisión de la Dirección de Asesoría Jurídica y la Contraloría General de la República. Cada crédito aprobado era materia de un decreto supremo.⁶³

Dadas las diversas jerarquías que controlaban la deuda, se decidió establecer en 1972 el Comité Superior de la Deuda Externa, presidido por el Ministro de Economía y Finanzas e integrado por el Jefe del Instituto Nacional de Planificación, el Director General de Crédito Público y los Presidentes del Banco de la Nación, Banco Central de Reserva y la Corporación Financiera de Desarrollo. Tenía por misión coordinar las actividades de las diversas oficinas del sistema contralor del endeudamiento, a fin de garantizar el cumplimiento de las pautas generales vigentes para la contratación de deudas; debía además facultar a los organismos para iniciar negociaciones de crédito externo.⁶⁴

En 1972 hubo otra innovación importante en el sistema contralor de la deuda: la centralización de las negociaciones crediticias. El Banco de la Nación pasó a ser el agente negociador del gobierno central y se encargó además de atender las necesidades financieras de corto plazo de las empresas estatales. Entretanto, para manejar las necesidades crediticias de mediano y largo plazo de las empresas públicas (y en ciertas circunstancias de las empresas privadas y semiprivadas) se creó la Corporación Financiera de Desarrollo.⁶⁵ Interesa destacar que a fines de 1973 se agilizó el sistema de control para la autorización de créditos en ambas instituciones, a fin de aumentar la corriente de financiamiento para la inversión programada.⁶⁶

⁵⁹De la Melena (1973), p. 131.

⁶⁰Véase de la Melena (1973 y 1976) para tener una perspectiva global de las reformas.

⁶¹Para una visión cabal de cómo funcionaban la JUTREX y el COTREX, véase Ugarteche (1979), capítulo 3. De la Melena (1973), pp. 212-215, presenta una versión más abreviada de lo mismo.

⁶²Ugarteche (1979), pp. 22 y 23.

⁶³*Ibid.*, Apéndice 2, p. 57.

⁶⁴De la Melena (1973), p. 211.

⁶⁵Para un estudio detallado de cómo funcionaban estos dos organismos, véase Ugarteche (1979), capítulo 4.

⁶⁶*Ibid.*, y de la Melena (1973), p. 66.

Lo expuesto revela que en el decenio de 1970 hubo un minucioso sistema de control de la contratación de préstamos exteriores. Sería de interés examinar el grado de eficiencia de dicho sistema; sin embargo, el tema se reserva para ser tratado dentro de la perspectiva analítica contenida en la segunda parte del capítulo.

iv) *Reforma del capital extranjero*. Como se dijo antes, la política económica peruana tenía por tradición la finalidad de atraer la inversión extranjera. La cumplía con mucho éxito: la influencia del capital extranjero era extraordinariamente elevada. En 1968, tres cuartas partes del sector minero, dos tercios de la industria azucarera y la mitad de las elaboradoras de algodón y lana eran controladas por extranjeros,⁶⁷ además de un 60% aproximado de los recursos y créditos del sistema bancario.⁶⁸ Asimismo, el capital foráneo controlaba una tercera parte del sector manufacturero (dos tercios de las 200 empresas más grandes),⁶⁹ y predominaba en las comunicaciones, la generación de energía y el comercio.⁷⁰ La influencia de los Estados Unidos era enorme, ya que las empresas estadounidenses representaban más de 80% de toda la inversión extranjera directa.⁷¹

Para el nuevo régimen militar era motivo de gran preocupación la excesiva ingerencia extranjera en la economía, y por ello se tomaron medidas que transformaron radicalmente el trato al capital extranjero. Hubo algunos casos de modificación directa del papel de la inversión extranjera, y otros en que el cambio fue indirecto y formó parte de reformas más amplias. Por varios motivos, resulta importante examinar con cierto detalle esas modificaciones. En primer lugar, el cambio de la "demanda" de inversión extranjera incidió no sólo en las corrientes de inversión sino también en toda la estructura del financiamiento externo. En segundo lugar, el trato de la inversión extranjera es teóricamente un factor importante en la evaluación de solvencia realizada por los bancos comerciales.⁷² Finalmente, muchos de estos bancos —algunos de ellos importantes protagonistas de este estudio— se vieron afectados directa e indirectamente por las reformas.

La primera acción importante de las autoridades tuvo relación con la IPC. El 9 de octubre de 1968, seis días después de asumido el poder, el gobierno expropió los yacimientos petrolíferos y la refinería de la IPC en Talara. Más tarde, a comienzos de 1969, se incautó de todos los demás bienes de la empresa, incluso su red de comercialización de gasolina. No se contempló el pago de indemnización, pues se consideró que la empresa adeudaba al Perú casi 700 millones de dólares por concepto de extracción de petróleo de los yacimientos de Talara durante unos 40 años.⁷³ Los bienes expropiados fueron entregados a la entidad petrolera estatal, que se reorganizó y rebautizó con el nombre de PETROPERU.

Las medidas del gobierno fueron muy osadas, puesto que la empresa matriz de la IPC, la Standard Oil, era una de las más grandes y poderosas del mundo; sin embargo, debe observarse que, junto con incautarse de los bienes de la IPC, las autoridades se apresuraron a agregar que dicha acción no debía interpretarse como un ataque generalizado al capital extranjero o a la propiedad privada, y que el gobierno daría su apoyo a la inversión extranjera ceñida a los intereses y las leyes nacionales.⁷⁴

En 1969 el gobierno puso de manifiesto su singular concepto de inversión extranjera a través de sus medidas en el sector minero. Era este un enclave de los Estados Unidos; las empresas

⁶⁷ Fitzgerald, p. 20.

⁶⁸ Kuczynski, p. 239.

⁶⁹ Brudenius, p. 77.

⁷⁰ Fitzgerald, p. 20.

⁷¹ Nickson, p. 15. Cabe señalar que el comercio también tenía una fuerte relación con los Estados Unidos, que era el mercado de un 40% de todas las exportaciones y de la tercera parte de todas las importaciones.

⁷² Véase Friedman, p. 53.

⁷³ Véase Pinelo, p. 145.

⁷⁴ Véanse los textos del Decreto Ley N° 4-17066 y "Manifiesto del Gobierno Revolucionario de la Fuerza Armada" de octubre de 1968, reproducido en Kerbusch, pp. 154 a 159.

estadounidenses –Cerro de Pasco, Southern Peru Copper Corp. y Marcona Mines eran las más importantes– controlaban más de 80% del valor de producción, mientras sólo un 16% de dicho valor estaba en manos de intereses nacionales.⁷⁵ En septiembre se decretó la obligación de explotar las numerosas concesiones mineras en manos de empresas privadas, so pena de volver éstas a dominio del Estado. Como no se recibieran propuestas adecuadas, al año siguiente se expropiaron ocho importantes concesiones: Cerro de Pasco perdió 4 (entre ellas Tintaya); Anaconda, dos (entre ellas Cerro Verde); American Smelting, dos (una de ellas Michiquillay); y Kaiser Aluminium, Charter Consolidated y Natomas una cada una.⁷⁶ Asimismo, a fines de 1969 el gobierno anunció que el Estado nacionalizaría toda la comercialización y refinación de productos minerales,⁷⁷ que más tarde iba a dejarse en manos de una nueva empresa pública denominada MINEROPERU. Sin embargo, firmaba simultáneamente un contrato con la Southern Peru para la explotación de los grandes yacimientos cupríferos de Cuajone,⁷⁸ dando con ello un ejemplo concreto de como el Perú mantenía su interés por el capital extranjero.

Otra firma afectada por las reformas de 1969 fue W.R. Grace, dueña de vastas posesiones en el Perú, que perdió sus dos grandes haciendas azucareras (y sus refinerías) debido a la reforma agraria.⁷⁹ Frente a esta acción Grace tomó medidas para deshacerse de sus actividades en el Perú. Ese mismo año, la ITT perdió su empresa telefónica local,⁸⁰ y Perú puso en vigor su dominio soberano sobre los recursos marinos comprendidos en las 200 millas de mar territorial.

En 1970 se promulgó una ley que puso en vigencia la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena, la cual, entre otras cosas, fijaba límites a la remesa de utilidades de las empresas extranjeras. Asimismo, en un intento de racionalizar la industria automovilística, se revocaron las licencias de producción de la General Motors y de la Ford, otorgándose nuevas concesiones a capitales japoneses y europeos.⁸¹

Ese año el Perú hizo nuevas reformas en el sector financiero.⁸² A las sucursales de bancos extranjeros, que entonces eran Citibank, Bank of America, Lloyds (Bolsa) y Bank of Tokyo (Royal Bank of Canada había cerrado recientemente sus oficinas), se les permitió permanecer en el Perú sujetas a ciertas restricciones: había una base mínima de capital, no se permitían depósitos a plazo o de ahorro, y debían otorgarse al gobierno líneas especiales de crédito en moneda extranjera.⁸³ Además, se prohibía a los extranjeros ser dueños de bancos o empresas de seguro locales; aquellos que ya tenían filiales en el país debían disminuir su participación a menos de un 20%.⁸⁴ Como resultado de dicha ley, el Chase Manhattan decidió vender al gobierno su participación en el Banco Continental, que alcanzaba un 51%. La Banca Commerciale Italiana (a través de Sudameris) vio por su parte, reducida su participación en el Banco de Crédito a menos de 20%, en tanto que Crédit Lyonnais debió disminuir la suya en el Banco de Lima para ceñirse a los nuevos reglamentos. Por último, el Banco Internacional, uno de cuyos principales accionistas era el Chemical Bank, pasó a manos del gobierno, tras diversas dificultades financieras.

⁷⁵ Véase Brundenius, p. 40.

⁷⁶ Bossio Rotondo, p. 136.

⁷⁷ *Ibid.*, p. 134.

⁷⁸ *Ibid.*, p. 133.

⁷⁹ Véase NACLA (marzo 1976), pp. 24 a 30.

⁸⁰ Fitzgerald, p. 68.

⁸¹ Respecto a detalles de las acciones del gobierno para racionalizar la industria, véase Hunt (1975), pp. 323 a 325.

⁸² Como se sabe, la primera ley de reforma del sector financiero se dictó en los últimos días del régimen anterior, amparándose en la Ley de Emergencia 17044, de junio de 1968. Véase Kuczynski, pp. 230 a 243. Las propuestas esenciales de la ley fueron aplicadas por el nuevo régimen, con modificaciones que la hicieron más estricta.

⁸³ Véase DL 1835 en *Ley de Bancos*, p. 163.

⁸⁴ *Ibid.*, p. 28. La primera versión de la ley, aparecida en junio de 1968 bajo la Ley de Emergencia 17044, exigía dos terceras partes de propiedad nacional.

En 1973, el gobierno nacionalizó la industria pesquera, que encaraba problemas financieros debido a la escasez de anchoveta. La industria era en gran parte nacional,⁸⁵ pero la medida afectó también a varias empresas extranjeras, especialmente de origen estadounidense (Ralston Purina, H.J. Heinz, Cargill y Grace). A fines de ese mismo año, Cerro de Pasco, cuyas haciendas ganaderas habían sido expropiadas en 1969, era nacionalizada por completo. Esto tuvo consecuencias trascendentales, porque Cerro no sólo poseía las mayores empresas minerales,⁸⁶ sino también intereses en muchos otros sectores de la economía.⁸⁷

En la mayoría de los casos las reformas provocaron la indignación de las empresas extranjeras. Sin embargo, hubo algunos en que se concertaron acuerdos amigables con relativa rapidez, como sucedió con la ITT.⁸⁸ El finiquito del Chase Manhattan fue más que favorable⁸⁹ con un beneficio adicional: el acuerdo Cuajone, un proyecto del sector privado para el cual movilizaría la mayor parte del financiamiento.⁹⁰ En cambio, las indemnizaciones correspondientes a IPC, Grace, Cerro y algunas empresas pesqueras fueron objeto de discusiones largas y acaloradas, sin que las partes lograran llegar a acuerdo. A mediados de 1973, el gobierno de los Estados Unidos se interesó en liquidar a la brevedad todas las reclamaciones pendientes y para ello nombró negociador especial a James Green, entonces primer Vicepresidente de Manufacturers Hanover Trust. En febrero de 1974 se logró un acuerdo conjunto que estipulaba lo siguiente: a) pagos al tesoro de los Estados Unidos por 76 millones de dólares, los que luego serían distribuidos por el Departamento de Estado a las empresas reclamantes, y b) la liberación de 74 millones de dólares en bienes de las compañías, a la sazón bloqueados.⁹¹ Además, el acuerdo contemplaba implícitamente la concesión de un gran crédito al gobierno del Perú por parte de un consorcio bancario; esta operación se analizará con mayor detalle en el capítulo IV.

No cabe finalizar el examen de las reformas relativas al capital extranjero sin mencionar que los bancos internacionales no sólo se vieron afectados por la acción directa sobre su capital, sino también por nacionalizaciones o "peruanizaciones" de empresas no financieras, pero vinculadas con dichos bancos. Esos vínculos podían ser la propiedad de acciones de una empresa, la interrelación de los directorios o las grandes operaciones de préstamo y depósito con la casa matriz de una filial. El cuadro 1 del apéndice estadístico muestra las relaciones entre los bancos comerciales y algunas de las empresas extranjeras afectadas por el programa de nacionalizaciones.

b) *El descubrimiento de petróleo en la región amazónica*

Este hecho ha merecido especial atención, pues tal vez constituye uno de los factores más decisivos de la demanda y de la oferta de financiamiento externo en el caso del Perú. Se presentarán aquí sus aspectos principales, dejando para más tarde su efecto sobre los préstamos bancarios.

Al nacionalizar el Perú los yacimientos de Talara, la producción petrolera nacional se deterioraba: sólo alcanzaba unos 70 000 barriles diarios, en circunstancias que para cubrir el déficit

⁸⁵ La industria era nacional en un 73% en lo que respecta a la propiedad de sus acciones. De las acciones de tenencia extranjera, Estados Unidos tenía 65%, Inglaterra 6.6%, Francia 5.7%, Japón 4.7% y Suiza 3.5%. Véase Ministerio de Pesca, pp. 38 y 134.

⁸⁶ Véase Brundenius, p. 42.

⁸⁷ Véase Malpica, p. 174.

⁸⁸ La mayor parte de la indemnización se pagó en soles y fue reinvertida en un nuevo Hotel Sheraton en Lima. Véase Hunt (1975), pp. 315 y 316.

⁸⁹ El Chase invirtió 1.7 millones de dólares en el banco en 1965; recibió 6.3 millones de dólares de indemnización. *Ibid.*, p. 316 y NACLA (abril de 1976), p. 6.

⁹⁰ Es indudable que el finiquito favorable al Chase tenía relación con su capacidad de allegar recursos externos para el proyecto Cuajone, considerado de gran prioridad.

⁹¹ NACLA (marzo 1976), pp. 29 y 30.

del consumo local se hacían necesarios otros 12 millones de dólares en importaciones.⁹² Las perspectivas tampoco eran alentadoras; aunque el Perú había sido antes exportador neto de petróleo, enfrentaba en ese entonces la probabilidad de un gran incremento en el consumo nacional para 1980.⁹³

Ante los grandes yacimientos petrolíferos descubiertos por Texaco-Gulf en la región amazónica del Ecuador, cerca de la frontera con el Perú, los expertos de gobierno tomaron de inmediato medidas para explorar posibilidades similares en el territorio selvático más próximo a los yacimientos. En 1970 se emprendieron las labores geológicas. A continuación, Perú invitó a empresas extranjeras a sumarse a PETROPERU en la búsqueda, pero en condiciones más bien restrictivas para esa época: en vez de pagar derechos o impuestos, las empresas explorarían por su cuenta y riesgo, y todo el petróleo descubierto se repartiría por partes iguales con PETROPERU.⁹⁴

La primera en aceptar esas condiciones, denominadas entonces el "Modelo Peruano", fue la Occidental Petroleum, empresa poco ortodoxa dirigida por el Sr. Armand Hammer, y que era conocida por sus negociaciones con gobiernos que las siete principales empresas petroleras internacionales preferían evitar. En junio de 1971 se firmaron los contratos. A fines de ese mismo año las operaciones de PETROPERU y de la Occidental estaban en pleno desarrollo, y en noviembre un pozo en la región de Trompeteros comenzó a producir 2 000 barriles diarios. En la región de Capiróna entró en producción otro pozo, con éxito similar. En un tercero, perforado en Pavayacu, también se encontró petróleo.⁹⁵

Los resultados eran realmente promisorios: en general el promedio de hallazgos en la prospección es de aproximadamente uno por cada 10 pozos; en Perú se estaba encontrando petróleo en todos los pozos hasta entonces perforados.⁹⁶ No es de extrañar que se haya desatado la euforia en el Perú. A comienzos de 1972 los titulares de los periódicos afirmaban que las reservas peruanas eran inmensas y que equivalían a la producción de los Estados Unidos o de la Unión Soviética.⁹⁷ Se citaban afirmaciones de funcionarios públicos que habrían afirmado que la selva "flotaba en un mar de petróleo."⁹⁸ Además, se pronosticaba el autoabastecimiento para fines de 1975, y las posibilidades de exportación parecían óptimas; un geólogo extranjero contratado por PETROPERU llegó al extremo de predecir una producción de 10 millones de barriles diarios para 1980.⁹⁹

Tras los hallazgos iniciales, las empresas petroleras extranjeras invadieron la selva en tropel pese a las estrictas condiciones impuestas por el "Modelo Peruano". Sin embargo, esas empresas —dieciséis en total, en 1974— eran de carácter secundario y terciario, y las siete empresas principales brillaban por su ausencia.¹⁰⁰ Entretanto, las empresas consultoras estadounidenses Scientific Software Corp. y De Golyer and Mac Naughton habían estimado en 547 millones de barriles las reservas recuperables en 1974.¹⁰¹

En dicho año, el Perú ya había trazado planes para transportar el petróleo de la selva a la costa mediante un oleoducto trasandino de 200 mil barriles diarios de capacidad. El grupo Bechtel había preparado los estudios de factibilidad (a un costo de unos 700 mil dólares) y a mediados de

⁹² Véase Thorp y Bertram, p. 224.

⁹³ Algunas estimaciones calculaban que en 1980 las necesidades de consumo alcanzarían los 180 mil barriles diarios. Véase *La Crónica*.

⁹⁴ Medina (Nº 16), p. 3 y Hunt (1975), pp. 335 y 336.

⁹⁵ *La Crónica*. En total en sus 26 primeros meses de operación la Occidental halló petróleo en los cinco primeros pozos perforados; PETROPERU lo hizo en tres. Véase Hunt (1975), p. 336.

⁹⁶ Véase *Copé*.

⁹⁷ Medina (Nº 18), p. 15.

⁹⁸ *La Crónica*.

⁹⁹ Medina (Nº 18), p. 15.

¹⁰⁰ Véase la lista de empresas en PETROPERU, *Memoria 1974*, p. 21.

¹⁰¹ *Ibid.*, p. 24.

año se negoció integralmente una compleja propuesta financiera (analizada en el capítulo VIII) en que participaron los bancos comerciales. Cuando se pensó por primera vez construir el oleoducto —a comienzos del decenio de 1970— su costo se estimaba en 350 millones de dólares, pero aumentos sucesivos elevaron el precio real a casi 800 millones de dólares.

4. 1975-1976: nueva crisis

En los dos últimos años que abarca este estudio, el Perú volvió a sumirse en una crisis, tal vez incluso más grave que la experimentada entre 1967 y 1968.

En 1975 la situación económica mostraba evidentes signos de tensión. La profunda recesión en los países centrales causaba estragos en las exportaciones peruanas, ya muy deterioradas por la desaparición de la anchoveta y la baja tasa de crecimiento de la producción minera.¹⁰² La situación adversa se reflejaba en una caída absoluta de las exportaciones de ese año, tanto en su valor unitario como en su volumen, lo que agravaba aún más la persistente baja del coeficiente de exportación, que en ese entonces alcanzaba apenas a poco más de la mitad del promedio correspondiente a 1960-1964 (véase nuevamente el cuadro 5). Entretanto, aumentaban con rapidez las importaciones, espoleadas por el mayor precio del petróleo, el programa de inversiones, el tipo de cambio sobrevalorado, los subsidios en materia de alimentos y petróleo, la sobrefacturación, etc. Junto con un gran déficit de los servicios de factores, el efecto neto de esas tendencias fue un enorme aumento del déficit en cuenta corriente, imposible de cubrir a pesar de la magnitud de la afluencia de capitales. El Estado seguía siendo el principal conducto para la afluencia de los capitales a través de préstamos extranjeros, gran parte de los cuales se destinaban simplemente a contrarrestar los caudalosos pagos que traía consigo el abrumador servicio de la deuda externa. (Véase nuevamente el cuadro 7.) El déficit de crédito externo hizo disminuir las reservas internacionales brutas de casi 1 000 millones de dólares en 1974 a menos de 500 millones de dólares en 1975, monto que resultaba insuficiente para cubrir dos meses de importaciones.

Asimismo, la situación financiera del gobierno central seguía siendo muy precaria; la presión tributaria disminuyó hasta llegar a uno de los niveles más bajos de los últimos años (véase nuevamente el cuadro 4), mientras las empresas públicas continuaban arrojando grandes déficit.¹⁰³ Los préstamos externos, la obtención de crédito en mercados privados internos, y sobre todo, las emisiones primarias del Banco Central, fueron los medios para enjugar el déficit financiero. Vale la pena observar que en medio de estos problemas el gobierno tomó sorpresivamente la medida de nacionalizar Marcona Mines.

En agosto de 1975 el gobierno cambió de líder. El General Velasco fue reemplazado por el General Francisco Morales Bermúdez, y con él "la revolución" asumió un cariz mucho más conservador. Sin embargo, aparte de algunos ajustes de precios, no hubo medidas económicas correctivas hasta bien avanzado el año. En septiembre se formó un nuevo equipo económico, lo que fue seguido rápidamente por una devaluación de 16%, primer ajuste del tipo de cambio en ocho años. (Véase nuevamente el cuadro 6.)

La lentitud con que se produjo el ajuste podría tal vez atribuirse a que se confiaba en solucionar los problemas financieros mediante las futuras exportaciones de petróleo (y de minerales). Sin embargo, a fines de 1975 empezaban a esfumarse las perspectivas de efectuar exportaciones petroleras masivas. Precisamente cuando ya se había completado un 46% del oleoducto trasandino, 10 empresas extranjeras pusieron término a sus operaciones en la selva, ya sea debido a pozos secos o al hallazgo de yacimientos considerados "no comerciales".¹⁰⁴

¹⁰² El volumen extraído se estancó por falta de nuevas inversiones. (Véase Thorp y Bertram, pp. 210 a 221.) Asimismo el sector se vio afectado por numerosas huelgas (véase Palmer, p. 61).

¹⁰³ Véase BCR (1976), p. 47.

¹⁰⁴ PETROPERU, *Memoria 1975*, pp. 23 y 45. Fernando Sánchez le ha comentado al autor que hasta cierto punto el Perú podría haber sido entonces víctima de la estrategia global de las compañías petroleras. Las operaciones en la selva eran indudablemente onerosas, sobre todo para las firmas de menor envergadura que se

En 1976 la crisis se agudizó. En enero de 1976, en un discurso histórico que duró varias horas, el Ministro de Hacienda definió con claridad la naturaleza del problema y tomó medidas para reducir el costo de los subsidios fiscales, aumentar los ingresos y saldar el déficit externo.¹⁰⁵ Esto fue seguido en junio por un programa global de estabilización cuya peculiaridad consiste en no haber involucrado al FMI.

Pese a los esfuerzos estabilizadores, el presente estudio sobre los bancos comerciales concluye en un momento en que la economía está aún en crisis: alta inflación, escaso crecimiento económico, importante déficit tanto fiscal como externo, gravosa deuda externa y muy precario nivel de reservas de divisas. Además, como ya se dijo, las perspectivas de un auge petrolero parecían cada vez más dudosas: a fines de 1976 la única empresa extranjera que operaba con PETROPERU en la selva era la Occidental Petroleum. Para entonces se había completado el 98% del oleoducto pero las perspectivas inmediatas de ambas empresas sólo parecían permitir la ocupación de la mitad de su capacidad nominal de 200 mil barriles diarios.¹⁰⁶

Años más tarde, los acontecimientos se tomarían aun más turbulentos; lamentablemente, este último período excede los límites que se ha impuesto el presente estudio. Sin embargo, en aras de la continuidad de esta reseña, el capítulo XII presenta un epílogo en el cual se exponen los hechos ocurridos hasta comienzos de 1979, año en que aparecieron indicios de recuperación en el país.

B. Perspectiva analítica y resumen

La primera parte de este capítulo procuró ofrecer al lector una breve relación de los acontecimientos y factores que incidieron en la demanda de recursos externos del sector público entre 1965 y 1976. Dada la extensión del material presentado, convendría resumir aquí los factores de demanda correspondientes al período en su conjunto.

Los nuevos préstamos contratados pueden servir para representar la demanda efectiva de financiamiento externo por parte del sector público, es decir, la demanda que se satisface con una respuesta total o parcial de parte de la oferta. Es lo que hace el cuadro 9, en el cual se presentan índices de la cuantía de los nuevos préstamos contratados por el sector público durante 1965-1976. El índice A representa los compromisos deflactados por un índice de precios de importación y, por lo tanto, sirve más para mostrar tendencias respecto al sector externo. El índice B, en cambio, los deflacta por un índice de precios local, ajustado al tipo de cambio nominal; por lo tanto, está más vinculado al financiamiento interno.¹⁰⁷

Los datos muestran claramente el incremento de las obligaciones contraídas por el sector público en materia de financiamiento externo durante los períodos 1965-1967 y 1972-1976. Como se dijo antes, resulta curiosa la similitud de los factores que originaron la demanda, dada la diferente orientación de la política pública en los dos períodos. A riesgo de caer en una simplificación excesiva, se intenta presentar a continuación los factores en que se manifiesta dicha similitud.

hallaban en Perú; una vez que se confirmó que no había hallazgos "fáciles", las empresas trasladaron rápidamente su limitado capital a zonas más promisorias, aunque existiera petróleo comercial disponible. Este argumento parece convincente si se considera que la Occidental encontró más tarde yacimientos comerciales en lugares abandonados por las demás compañías.

¹⁰⁵ Véase MEF (1976).

¹⁰⁶ PETROPERU, *Memoria 1976*, pp. 23, 26 y 43.

¹⁰⁷ El índice B fue calculado también utilizando un índice de paridad adquisitiva, pero las tendencias generales fueron bastante similares al índice del cuadro que utiliza un tipo de cambio nominal.

Cuadro 9
**PERU: COMPROMISOS ANUALES DE PRESTAMOS EXTERNOS DEL
 SECTOR PUBLICO**
 (1965 = 100)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Indice A	100	328	147	115	86	128	162	288	471	519	307	442
Indice B	100	222	180	117	81	119	144	256	440	509	321	543

Fuente: Elaboración sobre la base de datos del BIRF, *World Debt Tables* y la CEPAL.

Nota: El índice A es un índice de las obligaciones anuales de préstamos externos deflactado por el índice de precios de importación; el índice B es un índice de obligaciones anuales de préstamos deflactado por un índice de precios nacionales al consumidor ajustado para movimientos del tipo de cambio nominal del sol en relación con el dólar de los Estados Unidos.

1. El dilema fiscal

En casi todo el período, puede apreciarse que el grave desequilibrio de las cuentas fiscales constituye uno de los factores que determinan la demanda de recursos externos. Por una parte, fueron casi permanentes las presiones para aumentar los gastos fiscales, y el Estado asumió cada vez mayor importancia en la economía. El gasto promedio, sobre una escasa base de gastos ascendente al 16% del producto nacional bruto a comienzos de los años sesenta, llegó casi a un 19% del producto entre 1965 y 1967 y a un 20% entre 1971 y 1976. Las cifras suben muchísimo si se agrega la amortización de la deuda (véase nuevamente el cuadro 4.) El mayor gasto de esos años contrasta con una base de ingreso sin variaciones, que oscila apenas en torno al 15% del producto. De hecho, en 1976 el ingreso expresado como porcentaje del producto fue en la práctica inferior al de 1965. Se da así la anomalía de que el Estado aumentaba notoriamente su participación económica, pero sin lograr acceder al ingreso interno necesario para apoyar esa mayor actividad. Naturalmente, el resultado fue un déficit fiscal considerable que se hacía necesario financiar. El desequilibrio fue particularmente grave entre 1972 y 1976, período en el cual los déficit excedían constantemente el 6.5% del producto nacional bruto. Sólo en 1968-1970, período de relativa restricción, pudo observarse una cierta estabilidad en la situación fiscal.

Hasta cierto punto, las dificultades fiscales se debían a razones que mantuvieron su vigencia durante todo el período. El gasto fiscal tendía a expandirse con celeridad debido a la creciente actividad económica, los subsidios y la inflación. Por otra parte, los ingresos no aumentaban: el sistema tributario carecía de elasticidad y había una reticencia perenne a aumentar la presión tributaria, situación que se agravaba con la disposición de otorgar muchos incentivos de inversión al sector privado, dejando así de lado otra fuente de ingresos. Los incentivos a la inversión, las exenciones aduaneras para los bienes de capital (y las restricciones a la importación de bienes finales posteriores a 1968) fueron utilizados profusamente para promover la industrialización, pero a su vez significaban sustraer grandes sumas a los posibles ingresos del fisco.¹⁰⁸

En los años de grandes déficit, tanto la escasez de ahorro local como la insuficiencia de los instrumentos para captarlo incidieron sobre las fuentes nacionales de financiamiento.¹⁰⁹ Después de 1968 se pudo recurrir más al ahorro interno, dado el considerable control ejercido por el gobierno sobre el sistema financiero nacional. Aun así, salvo en 1968-1970, cuando hubo menos necesidades financieras, el ahorro interno fue muy inferior al monto requerido por el presupuesto fiscal.

¹⁰⁸ Véase Amat y León, gráfico 16, p. 54.

¹⁰⁹ Durante el período de 12 años las tasas de interés real de los instrumentos de ahorro esenciales fueron negativas. Véase Galbis.

Como se observará en el próximo capítulo, hubo amplio acceso al capital extranjero entre 1965 y 1967 y entre 1972 y 1976; en ninguno de esos dos períodos se vaciló en recurrir al financiamiento externo para cubrir las necesidades fiscales. Las emisiones del Banco Central saldaban los déficit que no se cubrían mediante recursos extranjeros.

En 1968-1971 se contrataron pocos empréstitos externos para el sector fiscal, ya que hubo una gran reducción de las necesidades de financiamiento y las autoridades tomaron medidas innovadoras en su afán por cubrir el déficit fiscal con recursos internos. Sin embargo –y como lo pondrá de manifiesto el capítulo siguiente– el carácter innovador de la política pública y los modos de financiamiento empleados fueron en parte una respuesta al desafío planteado por un bloqueo del financiamiento externo.

2. El dilema del control de la deuda externa

En los años sesenta y setenta la actitud del gobierno frente al endeudamiento externo fue decididamente demasiado liberal, especialmente porque las dimensiones del sector público aumentaban con mayor rapidez que la capacidad técnica de sus funcionarios.

En el decenio de 1960 hubo escaso control institucional sobre la contratación de la deuda externa. Los organismos del gobierno contrataban préstamos en el exterior sin la necesaria información y coordinación, utilizando a menudo a los bancos comerciales privados locales como agentes financieros. Se produjo así una acumulación errática de deudas en condiciones que no siempre aprovechaban las posibilidades del mercado. Las elevadas tasas de interés y los vencimientos a corto plazo daban muy poco respiro al gobierno, contribuyendo así a crear problemas financieros posteriores.

Como se sabe, el gobierno militar, al asumir el poder en 1968, estableció una compleja infraestructura destinada a controlar y vigilar la contratación de préstamos externos. Es indudable que esto acarreó mejoras, pero la experiencia del régimen ilustra claramente la diferencia que puede darse entre los controles institucionales teóricos y la práctica.

Como señala Ugarteche en su revelador estudio sobre el control institucional de la contratación de préstamos externos en el Perú, la centralización de las negociaciones crediticias en el Banco de la Nación y la Corporación Financiera de Desarrollo constituyó un adelanto con respecto al antiguo sistema en que cada entidad pública actuaba prácticamente por cuenta propia en relación con los acuerdos crediticios externos.¹¹⁰ Estos dos organismos, y sobre todo la Corporación Financiera de Desarrollo, contaban con un personal capaz de aumentar la credibilidad de las propuestas de financiamiento y de negociar con los acreedores a la luz de las condiciones internacionales del mercado (la Corporación mantiene un registro de acreedores). Es indudable que este sistema permitió obtener mejores condiciones; sin embargo, no cumplió eficazmente su papel de filtro, y esto por varias razones.

En primer lugar, según Ugarteche, si bien el Instituto Nacional de Planificación mostraba constante preocupación por el servicio y manejo de la deuda, no existían parámetros o directrices precisos establecidos acerca del monto y condiciones de la misma; la Comisión Permanente de Crédito Externo, establecida para fijarlas, no parece haber dictado jamás directrices de política en este sentido.¹¹¹

Además, al no haberse establecido pautas explícitas de endeudamiento, la aprobación de proyectos se realizaba sin ningún control global del financiamiento externo; esto, como observa Fitzgerald, beneficiaba a los proyectistas que desean el “mejor” equipo y “a la brevedad posible” y que tienden a favorecer a los proveedores extranjeros.¹¹² Más aún, los propios planificadores consideraban los proyectos simplemente como medios para conseguir divisas, liberando así recur-

¹¹⁰ Ugarteche (1979), capítulo 5.

¹¹¹ *Ibid.*, pp. 7 a 10 y capítulo 5.

¹¹² Fitzgerald, p. 89.

tos autóctonos para otros fines.¹¹³ La situación llevó a lo que Fitzgerald denomina una acumulación "errática" del endeudamiento.¹¹⁴

Asimismo, el propio sistema de selección de proyectos era sensible a las presiones externas y a las rivalidades ministeriales. Fitzgerald señala que los grandes proyectos tendían a acumular sus propios 'grupos de presión' entre los beneficiarios y también en el seno de la administración, y era muy difícil detenerlos o modificarlos una vez en marcha hacia la etapa de la viabilidad. En términos administrativos, él estima que el problema radica en el hecho de que los proyectos llegaban al Instituto Nacional de Planificación en una etapa demasiado avanzada y era difícil detenerlos o reformularlos (cuando decididamente no se ajustaban a los objetivos de desarrollo) sin provocar rechazo.¹¹⁵

Por último, esas mismas presiones entraban en juego en la práctica cuando se estudiaban las solicitudes de crédito externo. Con respecto al proceso de aprobación Ugarteche concluye:

"Usualmente las presiones de los ministros porque se aprueben los proyectos de su cartera ministerial resultan en que el Comité Superior (de Deuda Externa) aprueba lo que fue propuesto. Es un sello de aprobación *ex-post* a un acuerdo tomado en el Consejo de Ministros con anterioridad".¹¹⁶

Además, Ugarteche señala que la relación jerárquica invertida entre la Comisión Superior de la Deuda Externa y el Comité Permanente de Crédito Externo no contribuía a mejorar la situación. La primera, compuesta de ministros, autorizaba la iniciación de los contactos de crédito externo; el segundo, compuesto de directores generales de los ministerios, debía decidir acerca de la conveniencia de los montos y condiciones ofrecidas. Lamentablemente, los miembros del Comité no tenían rango suficiente como para resistir las presiones emanadas de los ministros.¹¹⁷

Lo anterior permite concluir que, si bien las reformas crearon una infraestructura de regulación de la demanda de crédito externo, las propuestas de crédito podían burlar dicho control debido a la indefinición de la política financiera y a la falta de instrumentos adecuados para contrarrestar la dinámica generada por un ambicioso programa de desarrollo. Sólo en 1978 vinieron a corregirse la mayor parte de estas deficiencias.¹¹⁸

3. El dilema del balance de pagos

Naturalmente, el déficit del balance de pagos no era totalmente ajeno a la situación fiscal; no obstante, había también algunos factores singulares en juego.

El cuadro 10 presenta datos que permiten señalar algunas características del balance de pagos durante el período comprendido entre 1965 y 1976. Demuestra que los períodos de fuertes necesidades de financiamiento (expresadas como porcentaje del producto) fueron los comprendidos entre 1965-1968 y 1973-1976. En ambos, los factores primordiales que incidieron en la demanda de financiamiento externo fueron un balance comercial negativo, en primer lugar, y luego los crecientes costos del servicio de la deuda externa. En 1966-1967, las salidas vinculadas con la cuenta de la inversión extranjera directa tuvieron una importancia incluso mayor que el servicio de la deuda, en lo que respecta a la demanda de financiamiento. Puede observarse que en 1969-1972 la inversión extranjera directa y el servicio de la deuda constituían también una carga importante para el balance de pagos; sin embargo, el aporte positivo de la cuenta comercial a las corrientes de recursos permitió disminuir la demanda de financiamiento.

¹¹³ *Ibid.*

¹¹⁴ *Ibid.*

¹¹⁵ *Ibid.*, p. 85.

¹¹⁶ Ugarteche (1979), p. 48.

¹¹⁷ *Ibid.*, p. 49. Las "presiones" a que se refieren Fitzgerald y Ugarteche parecen haber sido una manifestación de una estructura general de "mando" militar en la formulación de la política económica que permitía a los ministros hacer caso omiso de consejos atinados de los técnicos civiles. Véase Ugarteche (en prensa).

¹¹⁸ Las nuevas directrices de política establecidas en el DL 22149, figuran en Ugarteche (1979), p. 12.

Cuadro 10

BALANCE DE PAGOS DEL PERU: DEFICIT EXTERNO POR FINANCIAR

(Millones de dólares)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Balance comercial	-73	-125	-164	90	155	253	52	50	-139	-601	-1 349	-881
Inversión extranjera directa	-53	-110	-165	-169	-179	-143	-108	-23	-10	16	301	126
Inversión neta	38	18	-18	-20	6	-70	-58	24	70	58	316	170
Remesas	-91	-128	-147	-149	-185	-73	-50	-47	-80	-42	-15	-44
Servicio total de la deuda	-76	-68	-129	-232	-215	-252	-306	-318	-468	-529	-661	-989
Interés (neto)	29	-33	-49	-73	-72	-60	-75	-74	-84	-130	-227	-327
Amortización	-47	-35	-80	-159	-143	-192	-231	-244	-384	-399	-434	-662
Deficit total por financiar ^a	-202	-303	-458	-311	-239	-142	-362	291	-617	-1 114	-1 709	-1 744
<i>Partidas informativas:</i>												
1. Déficit total expresado como porcentaje del producto interno bruto	4.7	5.9	9.0	6.5	4.4	2.3	5.3	3.8	6.6	9.6	12.6	13.0
2. Servicio total de la deuda e inversión extranjera directa neta expresados como porcentaje de las exportaciones	16.7	19.6	33.1	40.1	37.5	32.3	38.9	29.6	35.6	27.9	21.3	49.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^aExcluye los movimientos de capitales de corto plazo y los errores y omisiones del balance de pagos.

Si se observa primero el balance comercial, el cuadro 5 revela que en los períodos de déficit el crecimiento de las importaciones fue a menudo relativamente rápido. Con frecuencia, los precios externos contribuyeron a dicho crecimiento; sin embargo, en casi todos los años también fue considerable el aumento de volumen. Hubo algunos factores comunes tras el aumento de este último: estancamiento de la producción local de alimentos, la expansión de la inversión pública y privada, subsidios a los artículos de consumo esencial, reducciones tributarias y arancelarias para los bienes de capital, y otro especialmente importante: los prolongados períodos de respaldo artificial al tipo de cambio fijo. Sin embargo, tal vez el principal factor determinante del déficit comercial fue el catastrófico desempeño de las exportaciones. Durante esos doce años hubo una sostenida baja del coeficiente de exportación, de modo que en 1976 el volumen de exportaciones, expresado como porcentaje del producto, constituía sólo un 50% del promedio correspondiente a 1960-1964. (Véase el cuadro 11.) Durante muchos años los precios favorables encubrieron el deterioro de las exportaciones, pero finalmente el escaso volumen de éstas puso al balance de pagos en situación de gran vulnerabilidad. Es inevitable pensar que un mayor dinamismo del sector exportador habría permitido manejar mejor las crisis de 1967-1968 y 1975-1976.

Ciertos aspectos comunes a todo el período contribuyen a explicar esta situación en materia de exportaciones.

El largo período de gestación de los proyectos mineros, junto con la incertidumbre de las políticas acerca del papel de la inversión privada, es sin duda uno de los factores que influyeron en esta situación. A fines de los años cincuenta hubo nuevas inversiones importantes en el sector minero, y a comienzos del decenio siguiente la maduración de los proyectos de inversión contribuyó al auge de las exportaciones. Sin embargo, en los años sesenta todas las perspectivas de nueva inversión extranjera privada se vieron ensombrecidas, por la incertidumbre en torno a las comisiones oficiales que examinaban las utilidades excesivas de las empresas mineras extranje-

Cuadro 11
**PERU: COMPONENTES PRINCIPALES DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO,
 1965-1976^a**

(Expresado como porcentaje del PIB en precios en soles de 1970)

	1960- 1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Consumo	76.5	79.9	79.9	81.0	81.6	82.6	83.0	82.4	82.5	86.2	87.9	89.5	88.1
Privado	65.6	67.8	68.6	69.2	69.3	70.5	71.0	70.2	69.9	73.9	75.9	76.3	74.9
Público	10.9	12.1	11.3	11.8	12.3	12.1	12.0	12.2	12.6	12.3	12.0	13.2	13.2
Inversión	16.4	16.8	19.5	18.6	13.1	13.0	12.9	15.3	14.5	16.0	19.5	20.8	17.9
(Formación bruta de capital fijo)	14.1	15.1	16.1	14.6	12.3	12.2	12.4	13.0	13.1	13.0	15.9	18.6	16.7
Exportaciones (bienes y servicios)	23.1	21.0	20.4	20.4	22.5	20.6	19.7	17.2	17.5	14.1	12.7	11.5	11.7
Importaciones (bienes y servicios)	16.1	17.8	19.8	20.0	17.3	16.2	15.7	14.9	14.4	16.3	20.2	21.8	17.7
Producto interno bruto	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

^aA precios de mercado.

ras,¹¹⁹ a la revisión del Código Minero de 1950 y a la renegociación del contrato de Toquepala. Las empresas transnacionales, en represalia, boicotearon las reservas mineras peruanas.¹²⁰ Acababan de disminuir los problemas cuando se produjo, en 1968, un cambio de gobierno, lo que trajo consigo una visión totalmente nueva de la inversión extranjera, postergándose así una vez más las perspectivas de dicha inversión en el sector. Pasado un tiempo, se llegó por último a un acuerdo con la Southern Peru Copper Corporation (estadounidense) para explotar los yacimientos de Cuajone; el gobierno emprendió a su vez la explotación de Cerro Verde y Michiquillay. Sin embargo, la explotación de yacimientos es de larga gestación; la producción de Cuajone y Cerro Verde no se iniciaría hasta el segundo lustro de los años setenta, y la explotación de Michiquillay tuvo que postergarse indefinidamente debido a la crisis de 1975-1976. De esta manera, pasaron unos veinte años sin que el país tuviera nueva producción minera.

Otro factor crucial en el sector minero fue el petróleo. Como se ha dicho, se cifraron grandes expectativas en que su exportación daría un apoyo cuantioso al balance de pagos. No cabe duda que el gobierno formuló tanto el programa de inversiones como su financiamiento en función de los ingresos que percibiría del petróleo amazónico. Al no materializarse con la rapidez prevista el excedente exportable, se produjo un desajuste enorme en el balance de pagos.

Otro elemento vital en el mal rendimiento de las exportaciones fue la falta de vocación exportadora del sector industrial. En teoría, el programa de sustitución de importaciones podría haber ofrecido además una base para las exportaciones industriales y, en efecto, el gobierno de Velasco habló en un comienzo de industrialización para la exportación; sin embargo, hubo escasa reocupación por estimular la eficiencia, pues los industriales gozaron de una protección irrestricta. El tipo de cambio fijo, a su vez, perjudicaba la posibilidad de las exportaciones industriales

¹¹⁹ Al parecer, las acusaciones de utilidades excesivas eran correctas. Véase Thorp y Bertram, pp. 214 y 215.

¹²⁰ Véase Thorp y Bertram, p. 219.

Tampoco había un programa eficaz para promoverlas mediante instrumentos capaces de compensar la falta de alicientes para vender en el exterior.¹²¹

Por último, ciertos factores eran ajenos al control del gobierno. La escasez de la anchoveta, fenómeno ecológico, minaba considerablemente la capacidad generadora de divisas del país;¹²² además el Perú, como todo el mundo, fue víctima del efecto de una grave crisis económica mundial a comienzos de 1974.

Naturalmente, salvo en los años de crisis externa manifiesta, el país pudo superar la insuficiencia de las exportaciones mediante el endeudamiento externo. Pero ese endeudamiento, junto con precios mundiales a veces favorables, parecen haber generado una falsa sensación de seguridad con respecto a la solvencia externa y haber sofocado las iniciativas de introducir medidas para corregir la situación. Además, al acumularse los préstamos contraídos, se creaba de por sí una demanda de más préstamos para cubrir los pagos del servicio de la deuda; esta última demanda crecía por definición a una tasa exponencial.

Tal vez la imagen más gráfica de lo que ocurrió en Perú esté dada por los datos sobre las cuentas nacionales presentados en el cuadro 11. Estos revelan que entre 1965 y 1975 el consumo se elevó de 80 a 90% del producto interno bruto; la inversión se elevó de 17 a 21% y las importaciones se elevaron de 18 a 22%. Al mismo tiempo, las exportaciones disminuyeron de 21 a 12% del producto. Estas tendencias algo paradójicas sólo pudieron manifestarse debido a la existencia de un masivo endeudamiento externo.

¹²¹ El programa de fomento de exportaciones patrocinado oficialmente no era al parecer muy eficaz. Véase Schydrowsky y Wicht, p. 96. Thorp (noviembre de 1978, p. 8) muestra que en el período 1970-1976 las exportaciones de manufacturas jamás fueron superiores a 8% de las exportaciones totales.

¹²² Algunos han achacado a la pesca excesiva la escasez de la anchoveta.

Capítulo III

LA OFERTA DE FINANCIAMIENTO EXTERNO AL PERU: PANORAMA GENERAL

En el capítulo anterior se analizó la evolución del sector público en los doce años comprendidos entre 1965-1976, así como algunos de los factores implícitos en su demanda de recursos externos. Como es natural, la demanda estuvo condicionada por la oferta; el presente capítulo se propone examinar la respuesta de las diversas fuentes de financiamiento, ante las necesidades externas del sector público peruano. La primera parte ofrece un panorama estadístico de la oferta en el período en cuestión, considerando las sumas concedidas, las condiciones de financiamiento, etc. La segunda proporciona mayores detalles sobre los factores que incidieron en la reacción de las distintas fuentes de financiamiento. Se estudian asimismo los bancos comerciales, aunque en forma muy general, pues se considerarán detalladamente en capítulos posteriores.

A. Estructura del financiamiento externo: el desplazamiento hacia los bancos comerciales

Como se señaló, al comenzar el período en estudio la deuda externa a mediano y largo plazos del sector público no era demasiado cuantiosa; en efecto, en 1965 ascendía a 325 millones de dólares, suma equivalente a cerca del 8% del producto interno bruto. No obstante, el monto de aquélla había aumentado con gran rapidez y se había duplicado con respecto a 1960; la mayor parte del incremento se produjo a partir de 1962.¹ Al analizar la composición de la deuda pública externa a mediados del decenio, se hace posible adquirir una idea exacta de las fuentes de financiamiento importantes para el sector público en esta época. (Véase el cuadro 12.)

Los datos del cuadro permiten apreciar claramente que, al iniciarse el período en estudio, las fuentes básicas de financiamiento para el Perú eran las privadas y comerciales, que representaban un 56% de todas las obligaciones del sector público. Esto contrasta con la situación del conjunto

Cuadro 12
PERU Y AMERICA LATINA: DISTRIBUCION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA, POR FUENTE
DE FINANCIAMIENTO, 1965-1966 Y 1975-1976^a
(Porcentajes)

	Privada				Oficial		Total
	Bonos	Proveedores	Bancos	Otros	Multilateral	Bilateral	
<i>1965-1966</i>							
Perú	5	40	8	3	23	21	100
América Latina	8	20	9	3	23	37	100
<i>1975-1976</i>							
Perú	—	11	45	3	11	30	100
América Latina	4	9	39	5	21	22	100

Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo, *Deuda Pública Externa de los Países de América Latina*, Washington, D.C., abril de 1978. (Estos datos no son totalmente compatibles con las cifras del cuadro 7 y del gráfico 1.)

^aDeuda comprometida utilizada y no utilizada con vencimiento superior a un año.

¹Véanse los cuadros de la deuda en *Actualidad Económica*, octubre de 1979, p. 12.

de América Latina; sólo un 40% de la deuda de la región procedía de este tipo de fuentes. Puede verse, por lo tanto, que a mediados de los años sesenta el Perú, a pesar de ser un país relativamente pobre, tenía ya una deuda externa desusadamente "comercializada", lo que le imponía las condiciones onerosas propias de este tipo de endeudamiento; el financiamiento oficial en condiciones concesionarias tenía un papel secundario, con sólo un 44% de las obligaciones. En América Latina, en cambio, predominaban el financiamiento otorgado en condiciones favorables, el cual constituía el 60% del endeudamiento regional.

A mediados de los años sesenta la mayor parte de los recursos de fuentes privadas del Perú provenían de los proveedores de bienes comerciales, en cuyas manos estaba alrededor del 40% de todas las obligaciones —el doble de la cifra correspondiente a la región. Resulta significativa la escasa importancia de los bancos comerciales en materia de créditos durante este período, tanto en lo que respecta al Gobierno del Perú como a la región en su conjunto.

Durante los doce años estudiados, el financiamiento privado comercial siguió desempeñando un papel predominante en el Perú; sin embargo, la oferta sufrió una modificación estructural básica. A fines del período (como se indica en el cuadro 12), el 45% del endeudamiento del país correspondía a los bancos comerciales y la proporción de créditos de proveedores había disminuido a 11%. En general, casi un 60% de todas las obligaciones pendientes al finalizar el período correspondían a fuentes crediticias privadas. La participación de los bancos en la deuda externa de la región en su conjunto, aumentó también en forma espectacular en el mismo período; sin embargo, a diferencia del Perú, los bancos comerciales no reemplazaron los créditos de proveedores comerciales extranjeros sino las fuentes de financiamiento oficial. Además, en la región el aumento de la participación de los bancos fue relativamente menos pronunciado que en el Perú.

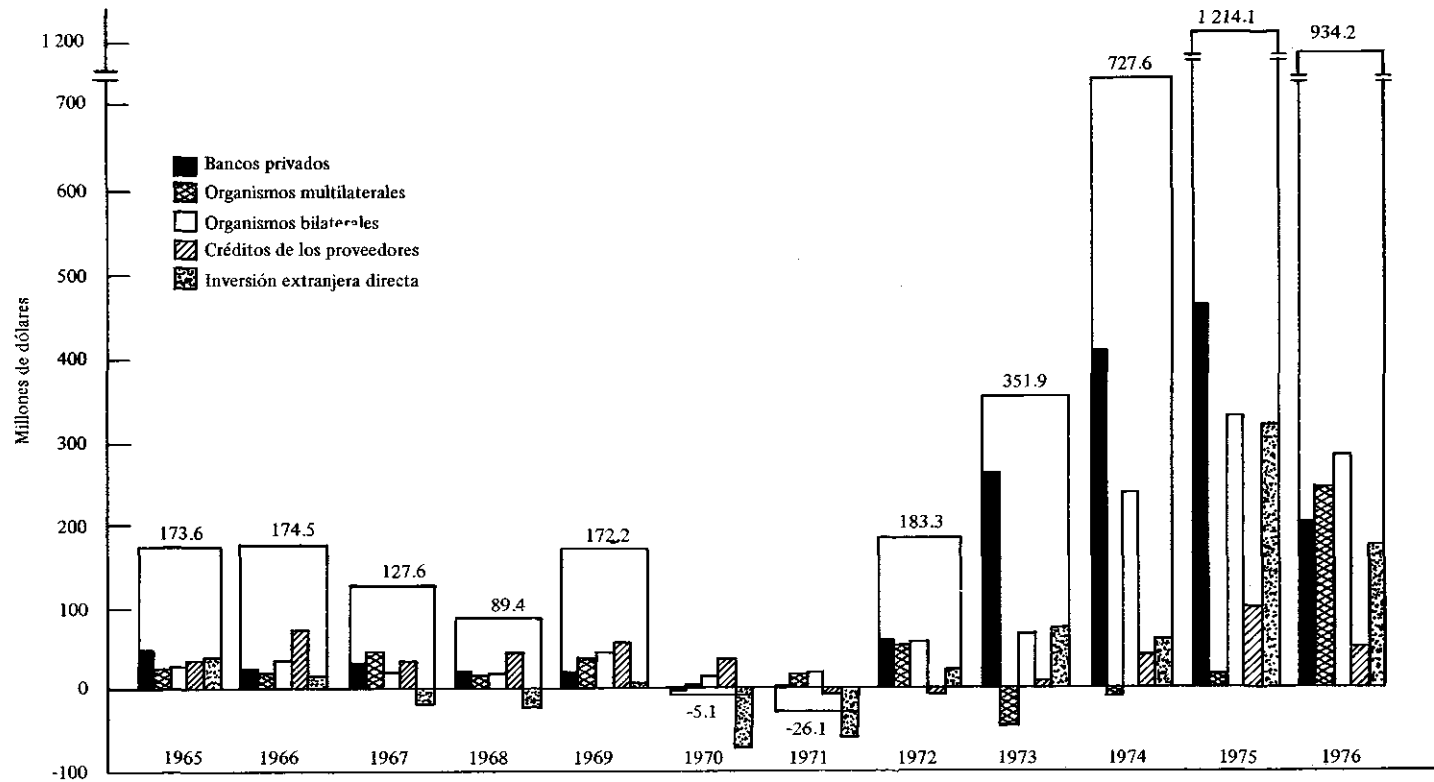
Lo anterior muestra claramente que en el período comprendido entre 1965 y 1976 se produjo un desplazamiento general hacia el financiamiento ofrecido por los bancos comerciales. En el caso del Perú la dinámica de dicho desplazamiento puede apreciarse a través de las estadísticas anuales sobre las corrientes de entradas financieras externas netas al sector público, las que se presentan en el gráfico 1. Estos datos no pueden compararse directamente con las cifras de deuda externa presentadas con anterioridad; sirven, sin embargo, para señalar la forma y la oportunidad del desplazamiento aludido. Para proporcionar un panorama completo del juego de las fuerzas entre las distintas clases de financiamiento, el gráfico señala también las corrientes anuales netas de inversión extranjera directa.

La información confirma que entre 1965 y 1968 los créditos de los proveedores comerciales constituyeron la principal fuente de financiamiento. Sin embargo, el hecho de que la corriente neta de recursos financieros procedente de los bancos comerciales fuese tanto o más importante que el financiamiento oficial significa que dichos bancos aumentaban la participación relativamente insignificante que se les atribuía al comenzar el período. En lo que toca a la corriente de inversiones extranjeras directas, su aporte financiero sólo incidió en forma importante en 1965; en 1966 la afluencia neta de recursos fue marginalmente positiva, y en 1967 y 1968 fue negativa. Considerada en su conjunto, entre 1965 y 1968, la corriente total alcanzó un promedio de 141 millones de dólares al año. Sin embargo esa cifra no refleja adecuadamente el efecto total de la corriente de recursos en este período debido a la desusada escasez de su aporte durante el último año.

Entre 1969 y 1971, lo más notable es la corriente negativa de financiamiento. En 1969 la corriente total fue marcadamente positiva, lo que refleja desembolsos por concepto de obligaciones previas; entre 1970 y 1971, en cambio, tuvo un promedio negativo de 16 millones de dólares. En esos dos últimos años el financiamiento neto de todas las fuentes fue insignificante, y la desinversión determinó un saldo negativo importante en las inversiones extranjeras.

Como lo indica el gráfico 1, el financiamiento experimentó en 1972 una recuperación general, que coincidió con la reactivación del sector público. Durante ese año, el financiamiento comenzó a desplazarse claramente hacia los bancos comerciales. De hecho, entre 1973 y 1975 los bancos comerciales sobrepasaron por amplio margen a todas las demás fuentes; sólo en 1976 se logró cierto grado de equilibrio entre ellas. En el mismo período, tuvieron cierta incidencia tanto el financiamiento bilateral como las inversiones extranjeras directas, pero los créditos de proveedores

Gráfico 1

PERU: CORRIENTES EXTERNAS NETAS POR FUENTE, 1965-1976^a

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas.

^aCon excepción de la inversión extranjera directa todas las corrientes se relacionan con el sector público e incluyen las transacciones relacionadas con la defensa nacional.

dejaron de ser una fuente significativa de financiamiento y las corrientes multilaterales —negativas en conjunto para 1972-1974— sólo alcanzaron montos considerables en 1976.

Sin considerar por el momento los aspectos cualitativos de este desplazamiento hacia los créditos de la banca privada, es de interés examinar sus efectos sobre el financiamiento público.

En lo que toca al costo del crédito, el desplazamiento hacia los bancos empujó al sector público hacia el más alto de todos los tramos de intereses. Ello se desprende claramente del gráfico 2, en el cual se presenta el costo medio de las distintas clases de préstamos extranjeros por concepto de intereses. Al cambiar el crédito de los proveedores por los préstamos bancarios, el sector público renunció a las tasas intermedias de interés y aceptó pagar las tasas más altas posibles. La diferencia entre el interés bancario y el de los créditos de los proveedores distaba mucho de ser insignificante; naturalmente, mayor aún es la diferencia con relación al financiamiento oficial.

Otra consecuencia del desplazamiento hacia el financiamiento de la banca comercial fueron los menores plazos de amortización; los ofrecidos por los bancos eran los más breves de todos (véase el gráfico 3). También en este aspecto, el cambio del crédito de proveedores al financiamiento bancario apartó al país de una posición intermedia y lo desplazó hacia el extremo más corto del espectro de vencimientos. Vale decir que las condiciones de amortización de la deuda externa se hicieron aún más gravosas debido a que durante los doce años analizados los plazos de vencimiento otorgados por los organismos oficiales se acortaron también en forma evidente.

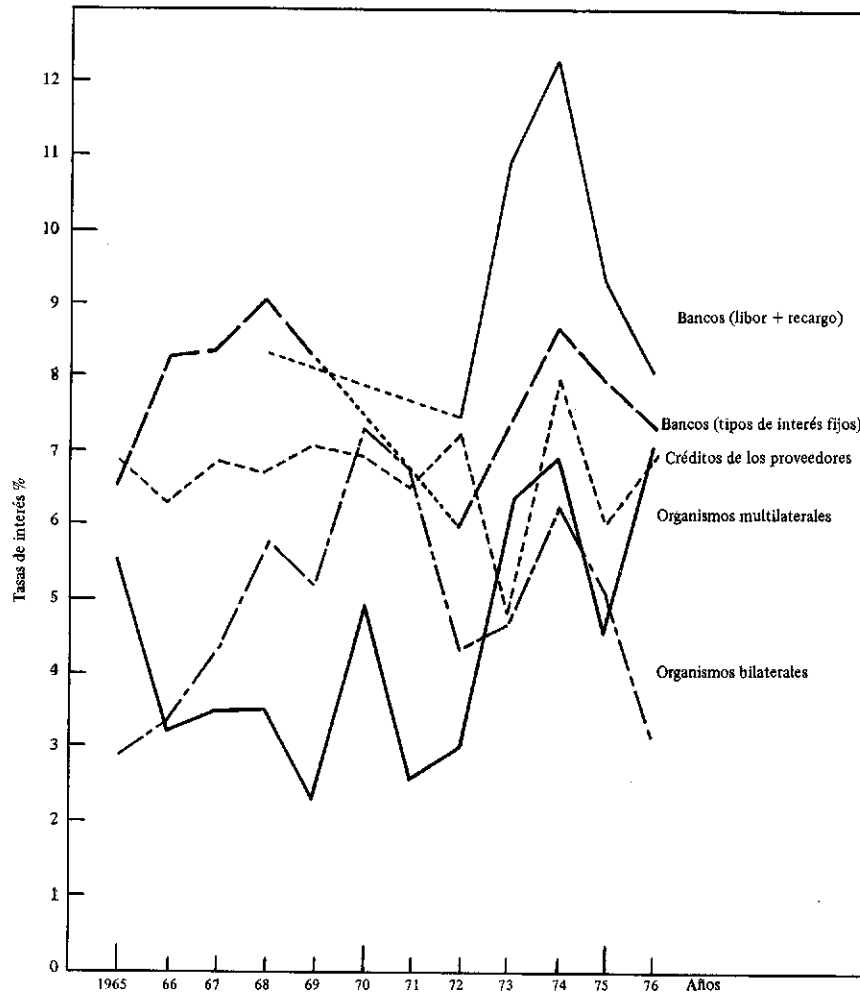
Así, pues, es obvio que entre 1965 y 1976 se modificó en forma trascendental el papel de los bancos comerciales en el financiamiento externo del sector público, y que la parte más importante de ese cambio se produjo en torno al año 1972. Muchos países en desarrollo aumentaron durante este período su dependencia del financiamiento bancario por cuanto desplazaron hacia éste la demanda antes atendida por fuentes oficiales; el Perú, en cambio, recurrió al financiamiento bancario en reemplazo de los créditos de proveedores. Esta mayor incidencia de las instituciones comerciales de crédito significó que el grueso del financiamiento público correspondió a créditos otorgados en las condiciones más onerosas, por oposición a las condiciones nominalmente intermedias ofrecidas por los proveedores (véase más adelante). Tal como se dijo en relación con los plazos, el manifiesto endurecimiento de las condiciones del crédito otorgado por organismos oficiales hizo sentir aún más el peso de la deuda.

A pesar de la incidencia que tuvo en las condiciones del crédito el desplazamiento hacia los bancos comerciales, no puede afirmarse con certeza que éste haya significado un deterioro para la situación del Perú. Es cierto que los créditos de proveedores, cuyos plazos promedio estaban entre los 7 y los 14 años y cuya tasa fija de interés era entre 6 y 7%, ofrecían condiciones mucho más favorables. Sin embargo, es probable que hubiera márgenes adicionales ocultos en el precio de compra de la mercadería financiada y que los gastos por concepto de servicios conexos significaran un considerable aumento de los costos; a ello hay que añadir que el financiamiento estaba vinculado a la adquisición de mercancías provenientes de fuentes predeterminadas, lo cual también significa un costo implícito. El financiamiento bancario, en cambio, no se vinculaba a la adquisición de bienes ofrecidos por determinados proveedores extranjeros; en realidad, a menudo no dependía en absoluto de compras en el exterior, otorgando así mayor flexibilidad al financiamiento del desarrollo. Por todo ello, la única conclusión posible parece ser que un país relativamente pobre siguió estando sometido a un financiamiento comercial cuyas condiciones, excesivamente onerosas, resultaban sumamente inapropiadas para su situación.

B. El comportamiento de la oferta

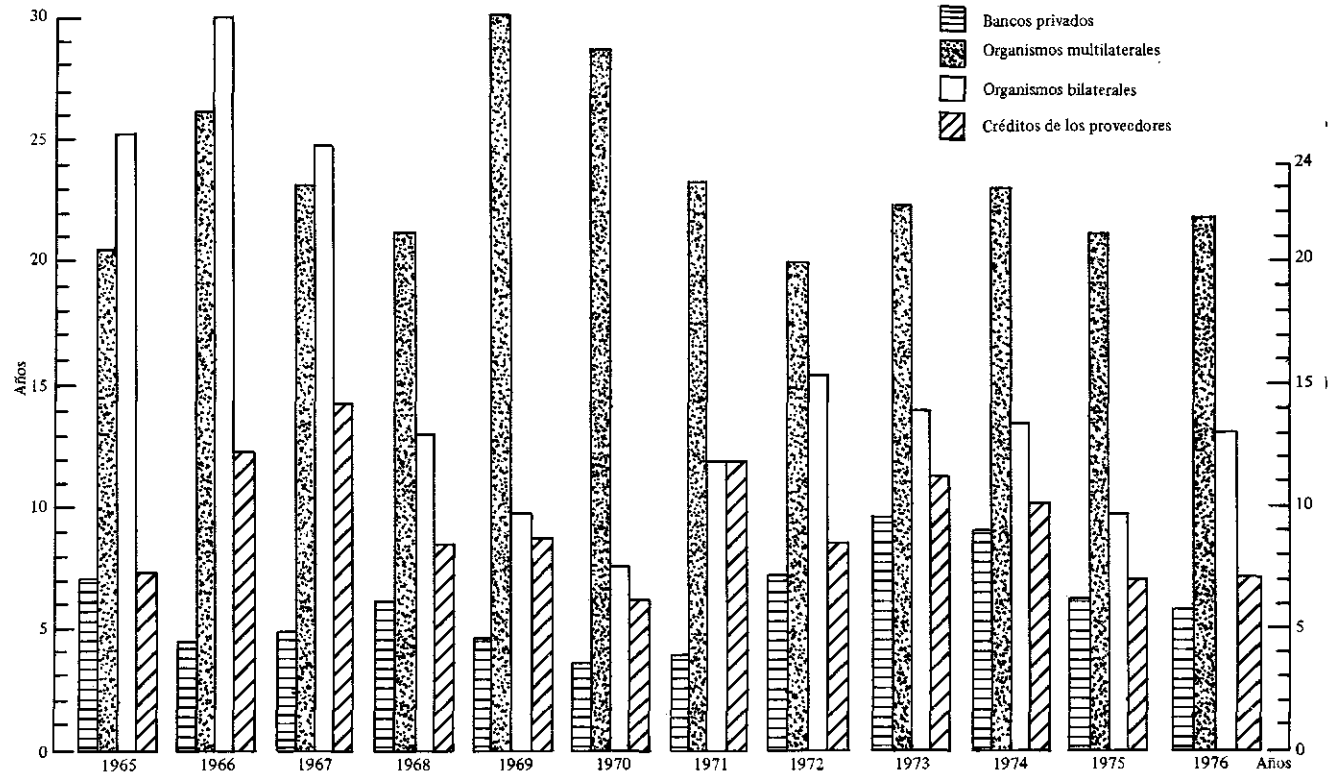
Tras haber comprobado el manifiesto desplazamiento de las actividades crediticias hacia los bancos comerciales, corresponde explicar los posibles motivos del comportamiento de las diversas fuentes de oferta de créditos. Resulta evidente que una serie de fuerzas influye en la actitud de dicha oferta. Al seleccionar una fuente de financiamiento, el gobierno debe considerar en primer lugar la necesidad de obtener las mejores condiciones posibles; sin embargo, en el caso de los países en

Gráfico 2
PERU: TASAS DE INTERES PROMEDIO SOBRE LOS PRESTAMOS, 1965-1976^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas.
^aTodos los préstamos otorgados al sector público, incluidas las transacciones relacionadas con la defensa nacional.

Gráfico 3
 PERU: VENCIMIENTO TOTAL PROMEDIO DE LOS PRESTAMOS, POR FUENTE^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Ministerio de Economía y Finanzas.
^aTodos los préstamos al sector público, incluidas las transacciones relacionadas con la defensa nacional

desarrollo, suele incidir más la disponibilidad del crédito, que depende de numerosos elementos. Entre ellos se cuentan la percepción de los riesgos y la situación de liquidez de las instituciones crediticias extranjeras, sus motivaciones políticas, sus estrategias de comercialización e incluso las relaciones personales entre funcionarios públicos y personas claves en las instituciones de crédito. A continuación se presenta un breve análisis de los factores que incidieron en el comportamiento de la oferta en los diversos períodos estudiados.

1. 1965-1968: predominio del crédito de proveedores

Como ya se ha señalado, durante este período los créditos de proveedores tuvieron un papel fundamental en la oferta crediticia. El gobierno debió recurrir a este tipo de recursos a falta de formas más adecuadas de financiamiento.

En lo que respecta al financiamiento proveniente de organismos internacionales, el país se vio limitado —como se dijo en el capítulo II— por el hecho de tener un sector público pequeño y relativamente menos complejo que el de otros países de América Latina. Los funcionarios públicos carecían de experiencia suficiente en materia de presentación de solicitudes de crédito para proyectos; los criterios de evaluación de los organismos eran relativamente estrictos, y aparentemente la limitada capacidad del sector público no permitió adecuarse a esas exigencias.² En cambio, los proveedores comerciales, deseosos de vender sus maquinarias, no pedían mayores datos acerca de los proyectos, y se transformaron así en fuentes muy flexibles de financiamiento. De este modo, el gobierno pudo emprender un programa de inversiones de alta densidad de capital, para el cual obtuvo sin dificultad alguna créditos de los proveedores comerciales. (La planta siderúrgica de SOGESA fue destinataria de un gran caudal de recursos extranjeros.)

También incidió en la decisión de recurrir al crédito de proveedores el hecho de que la Agencia de Desarrollo Internacional (AID) de los Estados Unidos —a la sazón fuente importante de financiamiento de largo plazo en condiciones favorables para América Latina— hubiera congelado o demorado el otorgamiento de créditos durante la mayor parte del quinquenio del Presidente Belaúnde.³ Casi al mismo tiempo que asumía dicho gobierno, los préstamos fueron postergados, aplicando así una parte de una política encaminada a garantizar un arreglo “satisfactorio” para la controversia en torno a la IPC. Por extraño que parezca, durante casi tres años jamás se dio una explicación oficial por el retraso de los préstamos.⁴ No hubo declaraciones oficiales sobre la congelación hasta comienzos de 1966 y poco después, al asegurar el Perú que no tenía intenciones de expropiar a la IPC,⁵ se reanudó oficialmente la ayuda. Por desgracia, la situación no duró mucho: al año siguiente los préstamos de la AID fueron congelados nuevamente a raíz de una controversia muy publicitada en torno a la adquisición, por parte del gobierno peruano, de aviones a reacción supersonicos franceses, tras haber esperado largo tiempo la aprobación de una solicitud de adquisición de modelos estadounidenses de menor complejidad tecnológica.⁶

²Kuczynski, p. 95. Teresa Hayter ha sostenido que, de hecho, la evaluación excesivamente cautelosa de los proyectos por parte de los organismos crediticios internacionales “empujó” al gobierno activista de Belaúnde hacia las fuentes comerciales. Para cumplir las promesas formuladas durante su campaña —abrir el interior del Perú e incorporar a la economía nacional los elementos marginados de la población—, se veía en la necesidad imperiosa de obtener financiamiento. Las únicas fuentes a las cuales pudo recurrir fueron las del financiamiento comercial, que no tomaban mayormente en cuenta el destino del crédito. Véase Hayter, pp. 143 a 149.

³Véase una buena reseña de la forma en que se produjo la congelación en Levinson y De Onís, pp. 146 a 156.

⁴*Ibid.*, pp. 151 a 153.

⁵Pinelo, p. 132.

⁶*Ibid.*, pp. 132 a 133. Véase, además Kuczynski, pp. 156 a 160 y Levinson y De Onís, pp. 154 y 155. Ugarteche (en prensa) sostiene, además, que en 1967 las disputas en torno a derechos pesqueros llevaron al gobierno de los Estados Unidos a congelar también el crédito del Banco de Exportaciones e Importaciones (Eximbank).

En definitiva, la política crediticia aplicada por la AID durante el período en estudio tuvo por efecto impedir el acceso del Perú a una de las más importantes fuentes de financiamiento a largo plazo de los años sesenta. Como lo indica el cuadro 13 la ayuda prestada al Perú por la AID fue muy inferior a la otorgada a otros países; irónicamente, entre todos los gobiernos latinoamericanos de entonces, el peruano era el que tenía uno de los programas sociales más próximos a los postulados de la Alianza para el Progreso, patrocinada por los Estados Unidos.

Cuadro 13
**COMPROMISOS DE AYUDA CONTRAIDOS POR LA AID CON
 ALGUNOS PAISES LATINOAMERICANOS**
(Julio de 1963 a junio de 1968)

	<i>Total (Millones de dólares)</i>	<i>Por habitante (Dólares)</i>
Brasil	1 067	12.5
Colombia	353	19.0
Chile	346	40.1
Nicaragua	73	43.2
Panamá	88	69.3
Perú	90	7.5
República Dominicana	244	67.0

Fuente: Kuczynski, p. 125.

Los créditos a mediano plazo otorgados por los bancos comerciales durante el período —que alcanzaron un promedio de aproximadamente 30 millones de dólares al año— no fueron muy cuantiosos en cifras absolutas. Sin embargo, como se indicó, tuvieron cierta importancia con relación a otras fuentes de financiamiento. Por lo demás, su gravitación era mucho mayor que lo que parecen indicar las cifras relativas y absolutas del período.

A comienzos de los años sesenta el financiamiento otorgado al gobierno peruano por los bancos comerciales estaba constituido principalmente por los créditos de corto plazo concedidos a los bancos estatales de desarrollo.⁷ Sin embargo, a fines de 1964 el gobierno obtuvo de un grupo de bancos de Nueva York un préstamo de 40 millones de dólares a tres años plazo, para ayudar a cubrir su déficit fiscal.⁸ El Perú tenía a la sazón una economía de corte liberal, con libertad cambiaria y un fuerte número de inversiones de empresas transnacionales. Esto parecía convertirlo —a pesar de sus problemas fiscales— en un país suficientemente seguro como para que los bancos le otorgaran lo que entonces constituía un monto relativamente considerable de crédito comercial a mediano plazo.⁹ Sin embargo, los vencimientos demasiado breves hicieron que en definitiva el pago de estos préstamos constituyera una carga para el presupuesto del país.

En 1966, al agudizarse los problemas fiscales, hubo que recurrir con bastante frecuencia al crédito bancario comercial de corto plazo. Además el Gobierno logró refinanciar a 5 años el saldo pendiente del crédito de 40 millones otorgado en 1964, y obtuvo en el mismo préstamo recursos adicionales de 12 millones de dólares. En 1967, en circunstancias de abierta crisis fiscal se logró convenir con los bancos comerciales una serie de préstamos de empalme a corto plazo y conjuntamente con el acuerdo logrado con el FMI en este año, el gobierno obtuvo un préstamo por 40 millones de dólares y a 5 años plazo, para fines presupuestarios generales. A continuación, en el confuso período transcurrido entre la devaluación de fines de 1967 y la reforma tributaria de junio de 1969, el financiamiento de empalme a corto plazo de los bancos comerciales contribuyó a cubrir el déficit fiscal. Finalmente, después de la reforma tributaria, los bancos comerciales

⁷ Véase Kuczynski, p. 58. No hay duda que los bancos eran además propietarios de valores comerciales relacionados con los créditos de los proveedores descontados en los mercados secundarios.

⁸ El préstamo se suscribió originalmente a fines de 1964 y luego se enmendó a comienzos de 1965. Para los efectos del presente estudio se ha clasificado como préstamo de 1964 y, por lo tanto, no entra entre los datos utilizados para el análisis en capítulos posteriores. Sin embargo, el préstamo se refinanció en 1966, y ello sí se toma en cuenta en los datos.

⁹ Véase Kuczynski, p. 100 y Hayter, p. 144.

acordaron reestructurar (refinanciar) el servicio de los préstamos anteriores para fortalecer el presupuesto durante un período de cinco años. Junto con este financiamiento, los bancos resolvieron otorgar también algunos créditos contingentes para su uso por el gobierno durante la vigencia del programa de estabilización del FMI.

Estos créditos distan mucho de ser todas las transacciones bancarias realizadas durante el período, cuyo detalle figura en la segunda parte del presente trabajo. Por el momento, es necesario hacer hincapié en el papel que desempeñaron los préstamos bancarios al borde de una situación de desastre. Desde un punto de vista, puede decirse que mantuvieron a flote las cuentas fiscales; por otra parte, puede decirse también que contribuyeron a postergar la aplicación de medidas para rectificar el desequilibrio fiscal.

2. 1969-1971: bloqueo financiero

En el capítulo anterior se observó que, al asumir el nuevo gobierno en octubre de 1968, hubo un grave deterioro en las relaciones con el capital extranjero; éste no aceptó pasivamente las nuevas medidas y las empresas afectadas, de acuerdo con las prácticas tradicionales, procuraron obtener el amparo de sus gobiernos. No resulta mayormente sorprendente la reacción del gobierno de los Estados Unidos, el cual expresó a través de una serie de medidas, su desaprobación ante el programa peruano de reorientación del capital extranjero hacia objetivos de desarrollo nacional. Uno de los principales instrumentos utilizados fue un bloqueo financiero.

A raíz de la nacionalización de la IPC, los Estados Unidos amenazaron con aplicar al Perú la enmienda Hickenlooper. Según explican sucintamente Levinson y De Onís, esta medida tiene sus orígenes en una iniciativa del senador Bourke B. Hickenlooper, quien a instancia de Harold Geneen, presidente de la ITT, introdujo una enmienda a la ley de ayuda exterior de 1962 con el fin de proteger los intereses de las empresas estadounidenses en el extranjero. De acuerdo con ella, el Ejecutivo debía suspender toda ayuda económica a un país cuyas medidas afectasen a una empresa estadounidense, ya sea a través de expropiación de bienes, de incumplimiento de contratos o de discriminación en materia tributaria o administrativa. La suspensión de todas las formas de ayuda económica no sólo abarcaba la ayuda externa sino también disposiciones legales que favorecieran al país, como podrían ser las que asignan contingentes azucareros a determinadas naciones. Se daba un plazo de seis meses para adoptar "medidas eficaces" para pagar indemnización en "divisas convertibles" por los bienes expropiados. A partir de entonces, el Ejecutivo carecía de facultades para evitar la aplicación de la enmienda.¹⁰

En marzo de 1969, Estados Unidos envió una delegación al Perú para negociar la indemnización de los bienes estadounidenses expropiados. Posteriormente, acordó postergar la aplicación de la enmienda durante las negociaciones y las gestiones judiciales relacionadas con el pago de la indemnización a la IPC.

A pesar de haber convenido en no tomar acciones en el plano oficial, Estados Unidos procedió en el plano extraoficial. Revocó el contingente azucarero asignado al Perú, suspendió el suministro de armas y congeló la mayor parte de los programas financieros bilaterales (incluidos los préstamos del Eximbank). Por otra parte, influyó en los organismos multilaterales con el fin de que congelaran sus créditos al Perú.

Cabe señalar que este bloqueo financiero no tuvo todos los alcances previstos en la enmienda Hickenlooper. Ante la aplicación de sanciones oficiosas en vez de sanciones legales, el gobierno peruano procuró presionar a los organismos multilaterales para que cumplieren sus compromisos con el país. En el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) —donde existía un alto grado de homogeneidad entre los gobiernos miembros— se realizó un esfuerzo particularmente activo en este sentido, el cual culminó con el discurso pronunciado por el presidente del Perú en la reunión anual del BID, en el cual criticó a los organismos multilaterales por constituir una "arma de presión

¹⁰ Levinson y De Onís, p. 144.

política" contra ciertos países miembros.¹¹ En el caso del BID, la iniciativa fue bastante provechosa, pues esta institución mantuvo un nivel razonable de autorizaciones de préstamos.¹² Hubo también algunos créditos aprobados por el gobierno de los Estados Unidos y por el Banco Mundial; sin embargo, el cuadro 14 indica que el número de los otorgados por estos dos últimos organismos fue extraordinariamente bajo entre 1968 y 1971.

Cuadro 14
**PERU: AYUDA FINANCIERA PRESTADA POR EL GOBIERNO DE LOS
 ESTADOS UNIDOS Y EL BANCO MUNDIAL**
(Septiembre de 1968 a diciembre de 1971)

<i>Fuente</i>	<i>Fecha de otorgamiento</i>	<i>Cantidad (millones de dólares)</i>	<i>Objetivo</i>
Banco Mundial ^a	8 septiembre 1970	30	Construcción de caminos
Banco de Exportación e Importación ^b	8 septiembre 1970	4.3	Avlones Hércules
Otras de los Estados Unidos ^c	29 junio 1971	3.0	Desarrollo de la comunidad

Fuente: Banco Mundial: *Statement of Loans*, 31 de mayo de 1977.

Eximbank: *Statement of Loans*, 30 de junio de 1976.

Otras: AID: *Statement of Loans*, noviembre de 1974 y Departamento del Tesoro de los Estados Unidos: *Foreign Credits*, 30 de junio de 1973.

^aIncluye la Corporación Financiera Internacional.

^bSólo préstamos directos.

^cExcluye los préstamos de la Corporación de Crédito para Adquisición de Productos Básicos (Commodity Credit Corporation).

No hay duda que el bloqueo creó dificultades para el Perú. Como lo revela el cuadro 15, durante este período, en su conjunto los préstamos bilaterales netos de los Estados Unidos fueron negativos. En 1970, las donaciones fueron desusadamente grandes, pero sólo porque se trató de actos extraordinarios de caridad destinados a ayudar al gobierno a reparar los daños ocasionados por el gran terremoto que había sufrido el país a comienzos de ese año.

El cuadro 16 indica que los desembolsos del Banco Mundial también fueron mínimos durante el período; por otra parte, la falta de autorizaciones de préstamo entre 1969 y 1971 contribuyó a que en los años siguientes persistiese un nivel de desembolsos sumamente bajo. El BID, única fuente dinámica de desembolsos por concepto de préstamos, fue el punto focal de la resistencia peruana ante el bloqueo.

En lo que toca a los créditos de los proveedores, las indicaciones prácticas que explicarían su comportamiento no son muchas; pero el hecho es que entre 1969 y 1971 la corriente neta de recursos de los proveedores estadounidenses fue negativa. (Véase el cuadro 17.) No hay duda que la actitud negativa del gobierno de los Estados Unidos desalentó este tipo de préstamos; a ello debe añadirse que era difícil obtener garantías oficiales de los organismos gubernamentales para los créditos de exportación. Asimismo, las muy publicitadas controversias con respecto a las nacionalizaciones pueden haber desalentado el crédito sin protección otorgado por los proveedores. Por último, y como pudo apreciarse en el capítulo anterior, el período se caracterizó por los esfuerzos de estabilización, por lo cual la actividad de inversión fue limitada; se redujeron así las posibilidades de conseguir financiamiento externo vinculado a la compra de bienes de capital.

¹¹ Véase el discurso pronunciado por el Presidente del Perú en la Duodécima Reunión de la Asamblea de Gobernadores del BID, realizada en Lima, Perú, en mayo de 1971. BID (1971), pp. 22 a 29.

¹² Véase U.S. Treasury, p. 283.

Cuadro 15
PERU: FINANCIAMIENTO BILATERAL OFICIAL POR FUENTE, 1965 A 1976^a
(Millones de dólares)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Estados Unidos	24	30	12	14	-1	-5	1	46	35	-13	12	37
Europa	9	8	11	8	45	7	-8	-11	-9	-4	43	40
Reino Unido	(-)	(-)	(1)	(1)	(-)	(-)	(-)	(1)	(-)	(3)	(14)	(8)
Alemania	(3)	(4)	(8)	(5)	(29)	(-4)	(-9)	(-8)	(-12)	(-6)	(-)	(4)
Francia	(-)	(-)	(-)	(1)	(4)	(5)	(7)	(-1)	(-3)	(-6)	(-1.3)	(2)
Japón	-	-	-	-	-	-	-	8	34	169	153	62
Economías centralmente planificadas	-	-	-	-	-	-	-	7	5	52	61	88
Canadá	-	-	-	-	3	13	9	2	6	19	28	13
Otras	-	-	-	-	-	4	16	4	-6	14	28	39
<i>Subtotal^b</i>	<i>33</i>	<i>37</i>	<i>23</i>	<i>22</i>	<i>47</i>	<i>19</i>	<i>19</i>	<i>55</i>	<i>65</i>	<i>237</i>	<i>323</i>	<i>279</i>
Donaciones	24	28	32	37	31	82	39	39	42	48	49	58
Total	57	65	55	59	78	101	58	94	107	285	372	337

Fuente: Cuadro 2 del anexo estadístico del presente trabajo.

^aCorrientes netas.

^bEs posible que las cifras no coincidan totalmente, debido al redondeo.

Cuadro 16
PERU: FINANCIAMIENTO MULTILATERAL OFICIAL POR FUENTE, 1965 A 1976^a
(Millones de dólares)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
BIRF	14	14	15	3	5	2	4	2	-	-2	68	11
BID	11	8	10	12	10	16	20	21	10	6	9	10
CAF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-
FMI	-	-	22	4	25	-9	-7	30	-58	-17	-	220
Total^b	25	22	48	19	40	9	17	54	-49	-12	76	241

Fuente: Cuadro 2 del anexo estadístico del presente trabajo.

^aCorriente neta.

^bEs posible que las cifras no coincidan debido al redondeo.

Se ha demostrado que durante este período los bancos comerciales prácticamente no otorgaron nuevos créditos al sector público. Como se observó en el capítulo anterior, muchos bancos internacionales importantes estaban vinculados en una u otra forma con las empresas nacionalizadas y por cierto no sería desatinado suponer que la restricción crediticia tuvo relación con el tratamiento dado en el Perú a los inversionistas extranjeros. En realidad, como se demostrará en el presente trabajo, algunos bancos fueron abiertamente hostiles al gobierno. Sería aventurado, sin embargo, afirmar sin mayor examen que todos los bancos comerciales acreedores del Perú participaron en el bloqueo económico: algunas reacciones pueden haber sido motivadas sólo por las circunstancias objetivas. Hay que recordar la cautela ejercida por la generalidad de los bancos durante este período en materia de préstamos a los países en desarrollo. El sector público

Cuadro 17
PERU: CREDITOS DE LOS PROVEEDORES, POR FUENTE, 1965-1976^a
(Millones de dólares)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
Estados Unidos	2	19	7	1	-7	-6	-3	8	-1	-	3	-5
Europa occidental	27	38	21	48	65	18	-17	-30	-15	-9	35	31
Reino Unido	(1)	(-2)	(-2)	(3)	(5)	(2)	(1)	(-3)	(-4)	(2)	(1)	(-)
Alemania	(-2)	(21)	(2)	(-10)	(-14)	(-9)	(-21)	(-11)	(-16)	(-17)	(-7)	(-5)
Francia	(21)	(-)	(-1)	(23)	(19)	(-4)	(-9)	(-7)	(-9)	(2)	(29)	(11)
Italia	(2)	(1)	(12)	(15)	(58)	(35)	(20)	(-3)	(16)	(-)	(3)	(9)
Japón	9	16	11	-2	1	-5	-4	-7	8	13	-6	-6
Economías centralmente planificadas	-	-	-	-	-	-	-	8	22	44	65	7
Canadá	2	-	-	-	-1	32	14	-2	-10	-6	-6	-6
México	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14
Otros	-	1	1	1	-	1	1	15	2	-4	7	10
Total^b	38	74	39	47	58	39	-8	-8	7	39	98	46

Fuente: Cuadro 6 del anexo estadístico del presente trabajo.

^aCorriente neta.

^bEs posible que las cifras no coincidan debido al redondeo.

peruano tenía una fuerte deuda externa, reinaba además, gran incertidumbre en torno a la actitud del gobierno frente al capital extranjero y a la orientación general de la economía. Por otra parte, se introdujeron amplias reformas y se aplicó una política pública de corte claramente intervencionista, lo que chocaba con la preferencia ideológica de los bancos por la economía de mercado. Finalmente, era imposible obtener garantías para los préstamos de los bancos estadounidenses, por cuanto las puertas del Eximbank estaban cerradas para el Perú. En estas circunstancias, con o sin bloque económico, podía preverse que los bancos adoptaran una actitud cautelosa.

Finalmente, cabe señalar que los bancos aceptaron con renuencia la solicitud del gobierno peruano para la refinanciación de las obligaciones correspondiente al bienio 1970-1971: en realidad, no tenían muchas posibilidades de negarse puesto que las fuentes oficiales de crédito habían convenido en refinanciar sus préstamos, y de otra manera era posible que los créditos no se pagasen. El capítulo IX demostrará que la renegociación no fue en absoluto grata, dada la estrictez de las condiciones de préstamo impuestas por los bancos comerciales.

3. 1972-1975: de la escasez a la abundancia financiera

En este período el péndulo osciló hasta el extremo opuesto, y de hecho el Perú se vio inundado de créditos externos. Hubo ciertos factores que incidieron en este hecho, y vale la pena analizarlos en detalle.

a) Fin del bloqueo financiero

Ya en 1972 podía apreciarse que Estados Unidos replanteaba su posición respecto del Perú. Alrededor de mediados de año, los organismos de ayuda externa de los Estados Unidos aprobaron nuevos préstamos por un total cercano a los 28 millones de dólares (en su mayor parte para reparar los daños causados por el terremoto) y la Corporación de Crédito para la Adquisición de Productos Básicos (*Commodity Credit Corporation*) otorgó amplios créditos para adquirir alimentos.¹³ Otra

¹³ *Ibid.*, pp. 173 y 174.

indicación de ablandamiento fue la reunión de un grupo consultivo del BIRF en París, en la cual se estimó que Perú tenía capacidad crediticia (es decir, que ya no necesitaba refinanciar su deuda) y dio apoyo oficial al plan de desarrollo recién formulado por el gobierno. Estaban claros los motivos de los Estados Unidos para reconsiderar sus estrategias: el Perú había demostrado tener firmeza suficiente para resistir las presiones externas; intereses comerciales y políticos (europeos, japoneses y soviéticos) habían estado penetrando activamente la economía peruana, antes un reducto estadounidense; y, quizá lo más importante, se había descubierto petróleo en la Amazonía, y el país se hacía potencialmente importante para la estrategia energética global de los Estados Unidos.¹⁴

Aun cuando las primeras medidas para eliminar el bloqueo se adoptaron en 1972, sus efectos se mantuvieron durante varios años, con los consiguientes perjuicios en lo que toca al acceso al crédito oficial. De hecho, el Banco Mundial no reanudó la corriente de créditos al Perú hasta agosto de 1973, cuando aprobó un préstamo para desarrollo agrícola por valor de 25 millones de dólares; el Eximbank de los Estados Unidos —cuya importancia no se basa sólo en sus propios préstamos, sino también en las garantías que ofrece a los acreedores privados— no autorizó nuevos préstamos hasta marzo de 1974, e incluso entonces éste se concedió en beneficio de la empresa estadounidense Southern Peru Copper Corporation. El primer crédito del Eximbank al sector público, por 1.4 millones de dólares otorgado para apoyar la adquisición de dos nuevos aviones Learjet, no se autorizó hasta agosto de 1974.¹⁵ Así, pues, durante casi seis años el gobierno militar del Perú fue objeto de diversos grados de bloqueo en lo que respecta al financiamiento oficial.

b) *Diversificación de las fuentes de financiamiento*

Entre 1963 y 1968, y nuevamente entre 1969 y 1974 el Perú debió afrontar un abierto e ingrato condicionamiento político de la asistencia exterior estadounidense; en esos períodos, a menudo perdió además su acceso al crédito de las instituciones internacionales. Por ello no resulta sorprendente que las autoridades se hayan preocupado de diversificar su financiamiento;¹⁶ ya en 1972 éste provenía de fuentes de muchas áreas no tradicionales. El cuadro 15 indica que en ese año, Japón, Canadá y las economías centralmente planificadas constituyeron importantes fuentes de financiamiento, a diferencia de lo sucedido en los años sesenta. En años posteriores se intensificó la aplicación de esta estrategia, y la participación de los Estados Unidos en los préstamos bilaterales otorgados al gobierno se redujo así de más de 77% entre 1965 y 1966 a sólo 8% en 1975-1976.¹⁷

Lo mismo sucedió con los créditos de proveedores (véase nuevamente el cuadro 17). Al respecto, lo más notable es que esta clase de crédito —menos importante que las demás durante los años setenta— provino principalmente de las economías centralmente planificadas. En realidad, la mayor participación de estos países tanto en los créditos de proveedores como en el financiamiento bilateral pone claramente de manifiesto el programa peruano de diversificación.

En definitiva, la participación principal en la campaña de diversificación correspondió a los bancos comerciales, a los cuales puede atribuirse asimismo el espectacular aumento del financiamiento externo disponible para el sector público con posterioridad a 1971. La segunda parte del presente estudio analiza en detalle la creciente participación de los bancos en la economía durante los años setenta; en esta oportunidad, y a manera de introducción, se reseñan aquí sus características más generales.

¹⁴ Esto último lo plantea Fitzgerald, p. 68.

¹⁵ Se dio una garantía de 1.4 millones de dólares para un crédito privado complementario.

¹⁶ Dicha estrategia forma parte del plan económico 1971-1975. Véase Instituto Nacional de Planificación (INP), p. 47.

¹⁷ La participación de los Estados Unidos en el comercio también disminuyó ostensiblemente. Las exportaciones a los Estados Unidos bajaron del 34% del total en 1965 al 24% en 1976; en el mismo período, las importaciones disminuyeron del 40 al 35%.

c) *Penetración de los bancos comerciales en el mercado peruano*

En 1971 Perú debió afrontar un grave dilema. El gobierno había formulado un ambicioso plan de desarrollo destinado a reestructurar la economía y a generar un crecimiento económico acelerado. Más aún, el sector público se constituyó en el principal agente del desarrollo, patrocinando grandes inversiones en los sectores productivos. Gran parte del financiamiento para estas actividades podía obtenerse en el mismo país; sin embargo, a los recursos extranjeros les cabría un papel decisivo en su ejecución. Las fuentes lógicas de los préstamos de largo plazo para el desarrollo —los organismos oficiales internacionales y bilaterales— estaban relativamente restringidas, debido al ya mencionado bloqueo financiero y a las lamentables limitaciones institucionales mencionadas con anterioridad. Evidentemente, además, las inversiones extranjeras directas en gran escala en las condiciones normalmente exigidas por las empresas transnacionales resultaban incompatibles con la política económica. Por lo tanto, las autoridades comenzaron a considerar a los bancos comerciales extranjeros como fuente potencial de financiamiento externo.

En realidad, el gobierno hizo algunos esfuerzos para atraerse la buena voluntad de los bancos. Como se mencionó en el capítulo II, la política fiscal y monetaria de los primeros años del período de reforma fue conservadora, y se mantuvieron cordiales relaciones con el FMI. Además, por lo general las reformas relacionadas con el capital privado no significaron un perjuicio directo para los bancos comerciales: los mayores entre ellos mantuvieron sus filiales en Lima, y los nacionalizados, como el Chase Manhattan, recibieron cuantiosas indemnizaciones. El Chase, una de las instituciones más influyentes de la comunidad bancaria mundial, se benefició además con la decisión de permitir la participación de capital privado extranjero en la explotación cuprífera de Cuajone.

El Perú procuró obtener financiamiento de los bancos comerciales justo en el momento en que se produjeron cambios estructurales de la banca internacional —ya analizados en el capítulo I— que llevaron a una mejor disposición de las instituciones crediticias ante el financiamiento para países en desarrollo. Ya en 1971, los bancos realizaban una activa campaña para atraerse clientes entre los países en desarrollo, y con el tiempo, el Perú se incorporó a la ola de nuevos préstamos a estos países.

Los préstamos bancarios comenzaron a adquirir importancia en el Perú en 1972, y no es coincidencia que ese año esté relacionado con la época de mayor publicidad en torno a la existencia de petróleo en la selva peruana. Más aún, los bancos estaban indudablemente en situación de informarse al respecto, pues muchos de ellos mantenían estrechos vínculos con las empresas que operaban en los yacimientos de la selva. Sin embargo, hay que señalar también que el frenético ritmo de la expansión de la banca a comienzos de los años setenta hacía prever que, con o sin esta circunstancia, el Perú habría llegado a ser de todos modos cliente de los bancos.

Los bancos comerciales fueron penetrando en el mercado peruano en un proceso que no puede describirse como homogéneo. A comienzos de 1972, las instituciones que otorgaban créditos comerciales al Perú en los años sesenta (identificadas en el próximo capítulo) siguieron siendo muy cautelosas para conceder nuevos préstamos. En cambio, ciertos bancos regionales estadounidenses y algunas instituciones japonesas y europeas habían realizado activas campañas para ampliar sus carteras internacionales en el extranjero. El Perú los atrajo por tres razones principales: primero, las perspectivas de petróleo y de exportaciones minerales; luego, los escasos o nulos compromisos netos de estos bancos en el Perú daban una impresión de riesgo mínimo a sus operaciones; y, por último, la voluntad del gobierno de pagar muy altos intereses por la obtención del crédito, ya que éste permitía salirse de la camisa de fuerza creada por el bloqueo financiero. Cuando estos “recién llegados” comenzaron a otorgar préstamos al gobierno, la mayoría de los bancos comerciales tradicionalmente acreedores del Perú se defendieron procurando equiparar los montos y condiciones del crédito que ofrecían, aun cuando algunos, obviamente molestos por las medidas reformistas del Perú, siguieron negándose a dar nuevos créditos. A pesar de esto último, el Perú pronto se convirtió en un foco en el cual los banqueros internacionales, generalmente encabezados por los recién llegados, competían en materia de otorgar préstamos. Cuando al suscribirse el acuerdo Greene en 1974, hasta las instituciones más reacias se incorporaron al mercado peruano, aumentando así la competencia. Todo esto se tradujo en un crecimiento muy

acelerado del volumen de crédito y una baja igualmente rápida de su costo.¹⁸ En 1974 los desembolsos netos de las instituciones bancarias habían llegado a 400 millones de dólares, casi siete veces el nivel registrado en 1972 (véase nuevamente el gráfico 1), y en el mismo período la participación de los bancos en la corriente neta de capital de préstamos al sector público se elevó de 34% a 61% del total.

Más aún, los datos existentes comprueban que los banqueros aplicaron activamente una política destinada a captarse el mercado peruano. Los ofrecimientos de líneas de crédito en condiciones sumamente favorables eran tan frecuentes como las visitas a Lima de banqueros extranjeros que aspiraban a despertar interés por nuevos préstamos.¹⁹ En el momento cumbre de esta situación, las ofertas de financiamiento eran abundantísimas; un financista local observó que “los banqueros extranjeros querían entregar el dinero incluso antes que se les pidiera”.²⁰

El sistema de control del endeudamiento del sector público —el cual, según se ha visto, no lograba resistir las presiones internas para endeudarse en el extranjero— vio reducido aun más su efectividad debido a la campaña dirigida al Perú por las instituciones bancarias entre 1972 y 1974. No sorprende pues que el país, cuyo ingreso por habitante era de sólo 800 dólares corrientes en 1974,²¹ hubiese acumulado a fines de ese mismo año 1 100 millones de dólares de deuda bancaria de mediano plazo desembolsada y comprometida²² lo que equivale aproximadamente a 75 dólares por habitante. En términos relativos, Perú también adquirió importancia para los bancos: en 1975 figuraba entre los siete primeros países en desarrollo no exportadores de petróleo que habían obtenido préstamos de estas instituciones.²³

El gráfico 1 revela que, pese a la cautela general del mercado bancario en la primera mitad de 1975 (véase el capítulo I), en ese año aumentaron ligeramente los desembolsos netos de estas instituciones. Muchos de esos desembolsos representan la continuación del impulso de avance generado por el alocado ritmo de préstamos de los años anteriores. Sin embargo, más adelante la actitud de los bancos ante los créditos al gobierno se tomaría sumamente restrictiva.

4. 1976: Perú pierde su capacidad de crédito

En 1976, la tónica de los créditos internacionales provino de la nueva actitud conservadora de los banqueros, provocada a su vez por el fracaso del banco Herstatt y otros problemas de la economía mundial de fines de 1974 y en 1975. Los préstamos se ofrecieron en condiciones muy onerosas y los bancos prefirieron a aquellos países que, a su juicio, trataban de asegurar un ajuste adecuado de su balance de pagos. Naturalmente, en esta época el Perú tenía graves problemas externos y tardó mucho en adoptar medidas para ajustar el balance de pagos, en parte por el deseo de su inestable gobierno de no intervenir en aquellos campos que pudieran afectar su apoyo político interno. Al parecer, el nuevo equipo económico, en funciones desde septiembre del año anterior, despertó entre los banqueros confianza suficiente como para mantener la corriente de crédito comercial, aunque en niveles bastante inferiores a los del bienio 1974-1975; las autoridades peruanas incluso persuadieron a los bancos de prestarles 400 millones de dólares para apoyar el programa de estabilización de junio, a pesar de no contar con la protección de un convenio de crédito contingente con el FMI. Sin embargo, en definitiva este crédito marcó el fin de la luna de miel entre el Perú y los banqueros internacionales. Al finalizar el período, cuando la deuda externa del Perú desembolsada y comprometida con los bancos había llegado casi a dos mil millones de dólares, las relaciones entre ambas partes habían sufrido un grave deterioro.

¹⁸ Los capítulos IV, V y VI proporcionan información sobre el papel de los distintos bancos en la penetración del Perú, así como sobre la evolución de los plazos y condiciones del crédito. Véanse además las reseñas de ciertos bancos en los anexos.

¹⁹ Esta observación es resultado de investigaciones realizadas por el autor en el Perú.

²⁰ Véase Martín.

²¹ Esta cifra es calculada por la CEPAL. A precios de 1970, el ingreso por habitante en 1974 fue de aproximadamente 600 dólares. Véase CEPAL, *Estudio Económico para América Latina, 1977*.

²² Véase BID, cuadro 42.

²³ Incluye las obligaciones de corto plazo. Véase *Morgan Guaranty Trust Company*, septiembre de 1976, p. 11.

Segunda Parte

LOS BANCOS COMERCIALES Y SUS PRESTAMOS

Capítulo IV

LOS PRESTAMOS BANCARIOS CONCEDIDOS AL PERU: COMPARACION ENTRE LOS PERIODOS 1965-1970 Y 1971-1976

Los capítulos anteriores se han referido a los fundamentales cambios experimentados durante los años setenta por los bancos comerciales en lo que respecta a los préstamos a países en desarrollo. No obstante, hasta ahora el análisis ha sido muy general y no ha permitido conocer a fondo las características específicas de la transformación experimentada. El presente capítulo tiene por objeto ofrecer una base empírica cabal para mostrar la transformación en el Perú; a su vez, iniciará el proceso de estudio y análisis de la información, ya en un grado mayor de desagregación, lo que constituye la razón de ser del estudio.

En las páginas siguientes el análisis procura señalar, mediante una comparación entre dos épocas, de qué manera cambiaron radicalmente los actores, relaciones y funciones financieras entre 1965-1970 y 1971-1976. El primero de estos períodos es de carácter tradicional; los intereses de los banqueros se centraron fundamentalmente en los países industrializados, y los préstamos de mediano plazo a los países en desarrollo constituyeron la excepción y no la regla. Por lo tanto, puede considerarse que los bancos activos en el Perú antes de 1971 eran aquellos que tradicionalmente concedían créditos al país. Como es natural, el segundo período refleja los efectos de los años de bonanza de la banca mundial, durante los cuales hubo una expansión general hacia los mercados de los países en desarrollo; en él estuvieron presentes, además de los bancos tradicionales, aquellos que habían entrado en escena en los años setenta, y que se caracterizaban por su gran empuje. Se comprobará que esa modificación trajo consigo transformaciones fundamentales de las relaciones y de las actividades crediticias.

Antes de proseguir el análisis, hay que precisar el alcance y las limitaciones del capítulo. Como se dijo, su principal objetivo consiste en mostrar las características de los préstamos bancarios en los dos períodos en cuestión. Ello no impide analizar los factores que determinan las tendencias del endeudamiento; sin embargo, debe tenerse presente que esto último es de importancia secundaria para el capítulo, por lo cual los análisis quizá no sean tan rigurosos y detallados como querrían algunos lectores.

En lo que toca al material mismo, el análisis que sigue se referirá concretamente a los bancos que otorgaron créditos al Perú durante cada uno de los períodos; a las diversas formas de conceder crédito; a la evolución de las tasas de interés, los plazos de vencimiento, las comisiones y multas; a la importancia relativa de las distintas clases de préstamos (por ejemplo, para proyectos, para refinanciamiento, de libre disposición, etc.) en el endeudamiento total así como a las condiciones de cada uno; a los lugares desde los cuales los bancos otorgaron sus préstamos; a las monedas utilizadas; y, finalmente, a los convenios de préstamo en que, en alguna medida, se utilizaron cláusulas legales restrictivas, tales como la renuncia a la inmunidad de jurisdicción y a la competencia de los tribunales nacionales.

A. Los actores: principales acreedores comerciales del Perú

El cuadro 18 muestra los principales bancos que otorgaron préstamos al sector público en los períodos 1965-1970 y 1971-1976. Las instituciones se dividen en seis grupos, según la importancia relativa de los bancos, utilizando como criterio el monto bruto de todos los préstamos concedidos en cada período.¹ Un somero examen del cuadro pone de manifiesto ciertos rasgos notables dentro de cada período, como también algunos que se desprenden de la comparación entre ambos.

¹Para 1971-1976, las cifras correspondientes a los grupos son superiores a las del período anterior debido al mayor volumen de endeudamiento, pero en términos relativos la escala es aproximadamente la misma para ambos períodos. Las autorizaciones incluyen créditos con garantía de organismos de crédito para la exportación (por ejemplo, el EXIMBANK); sin embargo, en aquellos casos en que la eliminación de estos créditos

Cuadro 18

PRINCIPALES BANCOS COMERCIALES QUE OTORGARON CREDITO AL PERU, AGRUPADOS
SEGUN LA CUANTIA AUTORIZADA, 1965-1970 Y 1971-1976^a

1965-1970			1971-1976		
Bancos y sumas autorizadas (en millones de dólares) ^b	País sede del banco	Clasificación internacional del banco ^c	Bancos y sumas autorizadas (en millones de dólares) ^b	País sede del banco	Clasificación internacional del banco ^c
<i>Préstamos de mayor cuantía</i>					
1. ≥ 45 y < 55			1. ≥ 123 y < 150		
Bankers Trust	Estados Unidos	11	Citicorp	Estados Unidos	2
Citicorp	Estados Unidos	2			
Manufacturers Hanover	Estados Unidos	5			
2. ≥ 35 y < 45			2. ≥ 95 y < 123		
Chase Manhattan	Estados Unidos	3	Manufacturers Hanover ^d	Estados Unidos	16
Continental Illinois	Estados Unidos	22	Wells Fargo	Estados Unidos	69
3. ≥ 25 y < 35			3. ≥ 68 y < 95		
Bank of America	Estados Unidos	1	Bank of America	Estados Unidos	1
			Chase Manhattan	Estados Unidos	4
<i>Préstamos de cuantía intermedia</i>					
4. ≥ 15 y < 25			4. ≥ 41 y < 68		
Bank of Nova Scotia	Canadá	47	Bank of Nova Scotia	Canadá	53
			Bankers Trust	Estados Unidos	32
			Continental Illinois	Estados Unidos	30
			Morgan Guaranty	Estados Unidos	19
			Crocker National Bank	Estados Unidos	79
			Dresdner Bank	Alemania	14
			Banco do Brasil ^e	Brasil	12
			Royal Bank of Canada	Canadá	22
5. ≥ 6 y < 15			5. ≥ 16 y < 41		
Charter New York Corporation	Estados Unidos	39	Banca Comercial Italiana	Italia	24
Crocker National Bank	Estados Unidos	48	Banco de Tokyo	Japón	28
First National Bank Boston	Estados Unidos	59	Lloyds Bank	Reino Unido	31
Franklin National Bank	Estados Unidos	78	Franklin National Bank	Estados Unidos	...
National Detroit Corporation	Estados Unidos	57	Union Bank of Switzerland	Suiza	41
			National and Commercial Banking ^f	Reino Unido	102
			Banca Tristate Corp.	Estados Unidos	199
			Banca Nazionale de Lavoro	Italia	20
			Long Term Credit Bank of Japan	Japón	44
			Crédit Lyonnais ^f	Francia	7
			Banque Française du Commerce Extérieur ^f	Francia	174
			Canadian Imperial Bank of Commerce	Canadá	29
			Fuji Bank	Japón	13

"garantizados" modificaría el grupo en que se clasifica el banco, ello se indica en una nota a pie de página del cuadro 18. Se advierte al lector que la clasificación del crédito en préstamos garantizados y no garantizados exige un máximo de cautela. Es posible que en algunos casos el prestatario no se haya percatado de que el crédito de un banco comercial tenía garantía externa y, por lo tanto, no haya constancia del hecho. Otro problema propio del período 1965-1970 es que tanto la concertación como el registro de las deudas era sumamente irregular, por lo que es posible que los actuales sistemas de archivo contengan sólo información incompleta acerca de las garantías.

(conclusión cuadro 18)

Amro Bank ^f	Países Bajos	48
First Pennsylvania Corp.	Estados Unidos	106
Deutsche Bank	Alemania	6
Bank of Montreal	Canadá	45
Chemical Bank	Estados Unidos	23
First Chicago Corp.	Estados Unidos	35
Security Pacific Corp.	Estados Unidos	54
Commerzbank A.G.	Alemania	26
American Express International	Estados Unidos	223
Toronto Dominion Bank	Canadá	66

Préstamos menores

6. <6

Véanse en el cuadro 10 del anexo estadístico los nombres de los 15 bancos pertenecientes a este grupo

6. <16

Véanse en el cuadro 11 del anexo estadístico los nombres de los 131 bancos de este grupo.

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aComprende los créditos con y sin garantía de organismos de crédito para la exportación. ^bLa gama de autorizaciones concedidas por cada grupo es diferente para ambos períodos debido a que el valor de los préstamos en el período 1971-1976 es muy superior. Sin embargo, la gradación de los valores de cada grupo se ha realizado de tal manera que los de 1971-1976 son aproximadamente proporcionales a los de 1965-1970. ^cClasificados de acuerdo con la escala de 1 a 300 de la banca mundial. El tamaño se basa en el activo; para el período de 1965-1970 se utiliza el activo correspondiente a 1969 según aparece en *The Banker*, junio de 1970, p. 596; para el período de 1971-1976 se utiliza el tamaño de los activos correspondiente a 1975 según información de *The Banker*, junio de 1976, p. 645. ^dSi se excluyesen los créditos con garantía de los organismos de crédito para la exportación, se clasificaría en el grupo 3. ^eDe excluirse los créditos con garantía de los organismos de crédito para la exportación, se clasificaría en el grupo 5. ^fDe excluirse los créditos con garantía de los organismos de crédito para la exportación, se clasificaría en el grupo 6.

En el primer período, las instituciones crediticias de mayor actuación eran estadounidenses: de todos los bancos comprendidos en los primeros cinco grupos, sólo uno —el Banco de Nova Scotia, de Canadá— no tenía su sede principal en los Estados Unidos. En ese mismo período, las instituciones que otorgaron mayores préstamos al Perú tendían a ser de gran tamaño. Las principales (grupos 1 a 3) eran decididamente superbancos, que figuraban entre los 22 mayores bancos del mundo. Por otra parte, todas estas instituciones tenían mucha experiencia en materia de créditos internacionales, y formaron parte del centro mismo de las finanzas comerciales mundiales. Las de importancia intermedia (en términos del monto del crédito otorgado al país) eran también relativamente grandes, y figuraban entre los lugares 39 y 78 de la lista de los 300 principales bancos en el mundo. A diferencia de las de los primeros grupos, en cambio, éstas generalmente no se encontraban a la vanguardia de las finanzas internacionales durante ese período.

Finalmente, con relación a este período puede señalarse que el grueso de los préstamos fue otorgado por un número reducido de instituciones. Como lo indica el cuadro 19, los seis superbancos estadounidenses pertenecientes a los tres primeros grupos otorgaron en ese lapso más de un 70% del valor total de los créditos comerciales. Puede apreciarse así que el sector público mostraba fuerte dependencia en relación con un reducido número de instituciones estadounidenses claves. Probablemente esta situación sea la de un prestatario inexperto, que se conforma con una relación cómoda con un círculo de instituciones útiles y conocidas. De hecho, Kuczynski ha expresado que en los años sesenta el sector público tenía escasos conocimientos acerca de la banca ajena a los Estados Unidos, la cual a su vez se relacionaba muy poco con el Perú.²

En lo que toca al segundo período, 1971-1976, el cambio de las fuentes del crédito bancario privado fue sin duda espectacular. El cuadro 18 muestra que los grupos 1-3 siguen estando dominados por los grandes bancos estadounidenses. Sin embargo, Bankers Trust y Continental Illinois, que en el período anterior estuvieron entre los principales, pasaron en 1971-1976 a

²Véase Kuczynski, p. 257.

clasificarse en el nivel intermedio. Cabe señalar que un nuevo banco, Wells Fargo, vino a añadirse al grupo con mayor monto de préstamos. El papel desempeñado por este banco en el financiamiento del Perú es muy importante, y se analizará más a fondo a medida que avance el estudio.

Con la excepción de Wells Fargo, los bancos pertenecientes al grupo con mayor monto de préstamos figuraban ya en ese grupo en el período anterior. Sin embargo, los grupos intermedios (4 y 5) se caracterizaron por un importante aumento en el número de los bancos prestadores y por una dispersión geográfica mucho mayor en cuanto a sus países de origen. Durante el segundo período estudiado, los únicos bancos que mantuvieron la misma importancia relativa del primer período fueron Crocker National Bank, Bank of Nova Scotia y Franklin National (desaparecido ya, pues quebró en 1974). Sin embargo, resulta muy significativo el que en dichos grupos se cuenten muchos otros bancos de los Estados Unidos, Canadá, Japón, Europa e incluso uno de América Latina. Ambos períodos comparten una sola característica: los bancos del grupo intermedio siguen siendo de tamaño relativamente grande. A excepción de National and Commercial Banking Group, Bancal Tristate Corporation, Banque Française du Commerce Extérieur, American Express y First Pennsylvania Corporation, todos ellos están entre las 79 instituciones de mayor tamaño en la banca mundial.

Las instituciones del grupo 6 (es decir, las que otorgaron préstamos de menor cuantía) mostraron un espectacular aumento en su número: de sólo 15 en 1965-1970 a 131 en 1971-1976. Probablemente este hecho es el mejor indicio de la enorme transformación experimentada por la banca en el decenio de los setenta.

Tal vez la diferencia más notable entre ambos períodos sea la siguiente: entre 1965 y 1970, los acreedores principales otorgaron el grueso del crédito total (72%); entre 1971 y 1976, en cambio, las mismas sólo representaron el 23% del total de préstamos autorizados (véase el cuadro 19). Más de tres cuartas partes del monto prestado durante ese último período correspondió al enorme conjunto de nuevas instituciones bancarias que comenzaron a actuar en el Perú, y cuyos montos de préstamo, individualmente considerados, eran de importancia intermedia o menor. Los prestadores intermedios representaron 47% del total de autorizaciones, contra sólo 17% en el período anterior. Entretanto, en su conjunto los 131 bancos clasificados como prestadores menores —cuyas autorizaciones en algunos casos no pasaron del millón de dólares en el período— representaron casi un tercio del total de préstamos, en comparación con sólo un 11% en los años sesenta. Puede apreciarse entonces que las nuevas circunstancias propias de los años setenta trajeron consigo muchas e importantes fuentes nuevas de crédito.

La mayor participación de prestadores intermedios y menores en el financiamiento podría sugerir una mayor independencia del Perú en cuanto prestatario, lo que es indudablemente cierto en alguna medida. Sin embargo, como se verá en un capítulo próximo, la existencia de consorcios bancarios hace que la sola consideración del número de instituciones prestadoras sea un indicio insuficiente para estimar el grado de independencia del país en esta materia.

Cuadro 19
PERU: DISTRIBUCION DEL TOTAL DE PRESTAMOS AUTORIZADOS ENTRE
INSTITUCIONES ACREEDORAS PRINCIPALES, INTERMEDIAS Y
MENORES, 1965-1970 y 1971-1976^a

(Porcentajes)

	<i>Instituciones principales con mayor monto de préstamos</i>	<i>Instituciones con montos intermedios de préstamos</i>	<i>Instituciones con montos menores de préstamos</i>	<i>Total</i>
1965-1970	71.7	17.4	10.9	100
1971-1976	23.0	46.8	30.2	100

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLa agrupación de las instituciones de crédito es la misma que se utilizó en el cuadro 18.

1. Los bancos según su país de origen

El cuadro 20, que presenta las fuentes del endeudamiento comercial desde el punto de vista del país de origen del banco prestador, arroja mayor luz sobre el tema; además, en lo que toca a cada grupo nacional, este cuadro ofrece información sobre el número de instituciones crediticias, su tamaño promedio y el número de préstamos concedidos en el período.

La información presentada confirma el predominio de los bancos estadounidenses en el financiamiento comercial del Perú a mediados y fines de los años sesenta. El 86% del valor de todos los préstamos provino de bancos cuya oficina principal se encontraba en los Estados Unidos; estos créditos fueron concedidos por catorce instituciones, número que equivale a poco más de la mitad del total de bancos que otorgaron créditos al Perú en el período. Por otra parte, dada la concentración de los créditos en las manos de un número reducido de bancos muy grandes, el tamaño promedio ponderado (clasificado por sus activos) de las instituciones estadounidenses en relación con las 300 principales de la banca mundial ascendió a 5, cifra que resulta bastante elevada.

El único otro país de presencia importante fue Canadá, cuyos bancos comerciales eran tres y representaron 8% de los préstamos concedidos.

En total, en el primer período hubo 27 instituciones crediticias. Debido al predominio de las grandes instituciones estadounidenses, el tamaño promedio ponderado correspondió al tamaño de los bancos de esa nacionalidad.

En los años setenta el número total de instituciones crediticias se elevó a 167, es decir, se sextuplicó en relación con el decenio anterior. Como reflejo del mayor número de bancos de todos los tamaños, la clasificación internacional promedio de las instituciones crediticias bajó de 5 a 27. Sin embargo, el hecho de ocupar ese lugar indica que se mantuvo el influjo de las instituciones grandes.

La ponderación de los bancos estadounidenses en el número total de préstamos concedidos bajó asimismo a casi la mitad, mientras aumentaba grandemente la participación del Japón, el Reino Unido, Alemania, Francia y "otras" regiones. Pese a una mayor diversidad en el origen de las fuentes crediticias, la participación de los Estados Unidos sigue siendo cuatro veces superior a la del país que le sigue en importancia (Japón). Por ello puede decirse que continuó el predominio de los Estados Unidos, pero que la concentración fue bastante menos marcada y se distribuyó entre 42 instituciones en vez de entre sólo 14.³

A manera de información cabe señalar que el papel desempeñado por los bancos estadounidenses confirma, al menos parcialmente, la idea general según la cual, durante los años sesenta, los bancos comerciales tuvieron básicamente el mismo comportamiento que las corrientes de comercio e inversión de su país de origen. El afromador predominio de las instituciones estadounidenses entre 1965 y 1970 coincide con la destacada participación de las empresas norteamericanas en la inversión en el Perú; como se dijo en el capítulo II, un 80% de todas las inversiones extranjeras directas provenían de los Estados Unidos. Además, este país tuvo la función de metrópolis comercial; fue destinatario de alrededor de 40% de las exportaciones del Perú, y fuente de un 37% de sus importaciones. El máximo de comercio logrado por otro país individualmente considerado fue poco más de 10% (véase el cuadro 21). De acuerdo con las tendencias tradicionales, los bancos estadounidenses habrían dominado el servicio del comercio y las inversiones de las empresas estadounidenses en el Perú. El mercado peruano era así terreno sumamente conocido para algunos bancos estadounidenses, lo que podría haber influido favorablemente en la evaluación del riesgo y

³Hasta 1976, los bancos estadounidenses generalmente habían predominado en los créditos concedidos a los países en desarrollo no exportadores de petróleo. Una estimación ha situado su participación en los créditos concedidos a este grupo en aproximadamente dos tercios del valor total de los préstamos. Véase Wionczek, p. 184.

haber permitido considerar que el crédito al sector público peruano armonizaba con la protección de las actividades de las empresas clientes y de los propios bancos.⁴

Cuadro 20

PERU: PRESTAMOS AUTORIZADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES SEGUN PAIS DE ORIGEN, 1965-1970 y 1971-1976^a

<i>País de origen de los bancos</i>	<i>Porcentaje del total de préstamos autorizados</i>	<i>Número de instituciones^b</i>	<i>Tamaño promedio^c</i>	<i>Número de transacciones crediticias</i>
<i>1965-1970</i>				
Estados Unidos	86.1	14	5	49
Japón	0.1	1	26	1
Canadá	7.8	3	42	5
Reino Unido	1.5	2	74	5
Alemania	1.1	1	14	1
Francia	—	—	—	—
Italia	1.0	1	25	3
Suiza	—	—	—	—
Otros	—	—	—	—
Bancos mixtos ^d	1.0	2	301 ^c	2
No identificado	1.2	3	...	5
<i>Total</i>	<i>100.0</i>	<i>27</i>	<i>5</i>	<i>71</i>
<i>1971-1976</i>				
Estados Unidos	45.3	42	17	196
Japón	11.6	26	41	160
Canadá	10.2	6	46	61
Reino Unido	6.5	11	54	41
Alemania	6.4	11	18	27
Francia	4.3	8	43	39
Italia	2.1	8	30	24
Suiza	2.5	7	54	15
Otros	7.5	24	53	58
Bancos mixtos ^d	3.5	23	301 ^c	48
No identificado	0.2	1	...	3
<i>Total</i>	<i>100.0</i>	<i>167</i>	<i>27</i>	<i>672</i>

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTodos los créditos, es decir, con y sin garantía de los organismos de crédito para la exportación.

^bLas filiales se consolidaron con la casa matriz.

^cClasificados según el tamaño de los activos sobre la base de la lista de los 300 bancos principales del mundo, publicada por *The Banker*. Para el período comprendido entre 1965 y 1970 se utilizaron los datos sobre los activos correspondientes a 1969, y para el período 1971-1976 la información relativa a los activos en 1975. El promedio por país se calculó ponderando el activo de cada banco en dólares por la suma prestada en cada período. A continuación se clasificó el tamaño promedio de los activos resultantes según el lugar que ocupa en la lista de los primeros trescientos de *The Banker*. El lugar 301 se utiliza para indicar un tamaño promedio de los activos demasiado pequeños como para clasificarse entre los primeros 300. Como es natural, los bancos cuyo origen se desconoce no se clasificaron y no figuran en los promedios generales. Como la ponderación de los bancos de origen desconocido es insignificante, su ausencia de la clasificación no influye mayormente en los resultados.

^dBancos comerciales cuyo capital pertenece a un conjunto de otros bancos comerciales de diversas nacionalidades.

⁴Otro factor implícito en el predominio de los bancos estadounidenses en este primer período es la superior experiencia de estas instituciones (en relación con las de otros países) en materia de créditos extranjeros. Además, la base de recursos solía ser muy amplia; de los 11 principales bancos (clasificados según sus activos) de la banca mundial en 1969, 8 tenían su casa matriz en los Estados Unidos. Véase *The Banker*, junio de 1970, p. 601.

Cuadro 21
PERU: ORIGEN Y DESTINO DEL COMERCIO
(Porcentajes)

País	1965-1968		1972-1975	
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones
Estados Unidos	40	37	32	32
Japón	12	7	14	10
Alemania	11	12	8	11
Francia	2	2	2	2
Reino Unido	3	5	3	4
Canadá	—	3	—	4
Otros	32	34	41	37
<i>Total</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>	<i>100</i>

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Las instituciones crediticias estadounidenses desempeñaron un papel menor en el período 1971-1976, lo que coincide con su menor participación en las inversiones y en el comercio. Con los datos disponibles resulta difícil determinar el lugar que corresponde a los Estados Unidos en las inversiones en el Perú; sin embargo, se estima que la desinversión registrada en el período de reforma, junto con la mayor actividad de las empresas europeas y japonesas, facilitó una diversificación geográfica de las fuentes de inversiones extranjeras. El cuadro 21 revela también una apreciable baja de la participación de los Estados Unidos en el comercio. Sin embargo, puede pensarse que hubo otras fuerzas, además de las de comercio e inversiones, que influyeron en el comportamiento de las corrientes bancarias. Hay dos razones para ello. La primera es que la baja en la proporción de los préstamos estadounidenses es mucho más pronunciada que la de su papel en el comercio, y probablemente mayor que cualquier disminución en la proporción de inversiones extranjeras. La segunda es que el cambio de importancia relativa del Japón y de los países europeos en materia de crédito comercial suele no guardar proporción con su participación en el comercio. (No se dispone de datos sobre corrientes de inversión.) Lo anterior parece ir en apoyo del análisis realizado en el capítulo I, en el cual se determinaban las condiciones en las cuales los bancos aumentaron sus créditos a los países en desarrollo, y al Perú, a comienzos de los años setenta: su principal consideración era la creación de una cartera internacional, y no el servicio o la protección de sus negocios con empresas no financieras de su país de origen.

2. Los bancos según su tamaño

En diversas oportunidades se ha aludido al tamaño de los bancos que otorgaban préstamos al Perú. Para esclarecer este punto conviene considerar la distribución de los préstamos brutos entre los bancos, clasificando a estos últimos según su tamaño. El cuadro 22 ofrece esta información descomponiendo el número total de autorizaciones en ocho grupos de bancos; cada grupo representa una gama de activos denominados en dólares estadounidenses.

Según lo demuestra el cuadro, el Perú mostraba una abrumadora dependencia en relación con los grandes bancos comerciales. En el período 1965-1970, el 78% del valor total de autorizaciones provino de bancos cuyos activos figuraban en el primer y segundo grupo, lugares equivalentes a los comprendidos entre el 1 y el 38 de la clasificación internacional. En el segundo período, de 1971 a 1976, un 59% de valor bruto de las autorizaciones provino de los dos grupos superiores, cuyo lugar equivalía ahora a los comprendidos entre el lugar 1 y el 46 de la clasificación

internacional.⁵ No cabe duda, por lo tanto, de que las instituciones de gran tamaño predominaron en los préstamos comerciales concedidos al sector público.

Cuadro 22
PERU: PRESTAMOS CONCEDIDOS POR LOS BANCOS COMERCIALES
SEGUN TAMAÑO DE LOS BANCOS, 1965-1970 y 1971-1976

Orden de los activos por tramos según su valor (millones de dólares) ^a	Clasificación mundial equivalente (1-300) ^b	Número de bancos del estudio	Porcentaje de los créditos ^c
1965-1970			
1. 25 573 - 12 787	(1- 5)	3	33.2
2. 12 786 - 6 394	(6- 38)	10	44.6
3. 6 393 - 3 197	(39- 76)	6	16.2
4. 3 196 - 1 599	(77-137)	2	2.9
5. 1 598 - 800	(138-264)	1	0.9
6. 799 - 706	(265-300)	-	-
7. <706	(>300)	1	0.8
8. Valor desconocido		4	1.5
Todos los bancos		27	100.0
1971-1976			
1. 65 789 - 32 895	(1- 10)	8	17.6
2. 32 894 - 16 448	(11- 46)	34	40.9
3. 16 447 - 8 244	(47- 91)	25	18.5
4. 8 243 - 4 112	(92-147)	24	7.7
5. 4 111 - 2 056	(148-263)	21	6.9
6. 2 055 - 1 634	(264-300)	4	0.7
7. <1 634	(>300)	26	5.1
8. Valor desconocido		25	2.6
Todos los bancos		167	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aSi bien los valores en dólares empleados para establecer el orden de los activos fueron diferentes, la ordenación que corresponde al período 1971-1976 es proporcional a la del período 1965-1970. Los valores de los activos en el período 1965-1970 se tomaron de los datos del balance de 1969, y los del período 1971-1976 de aquellos correspondientes a 1975.

^bEn la clasificación mundial se usó una escala de 1 a 300 según la magnitud de los activos para cada período. Basada en la clasificación de *The Banker* para los 300 bancos principales del mundo en los años 1969 y 1975, respectivamente.

^cTodos los créditos, es decir, con y sin garantía de los organismos de crédito para la exportación.

Sin embargo, pueden apreciarse diferencias importantes entre ambos períodos. En el de 1971-1976 el número de instituciones en los dos primeros tramos de activos es muy superior. En el de 1965-1970 hay 13 bancos en los grupos 1 y 2, que representan casi 50% de todos los otorgantes de crédito, mientras que en el segundo período los dos grupos superiores contienen 42 bancos, que sólo representan un 25% de todas las instituciones. Asimismo, en el segundo período los bancos de tamaño intermedio y los pequeños tienen una mayor importancia relativa, tanto en lo que toca a su número como al valor de los préstamos concedidos.

Así, pues, no hay duda que en los años setenta hubo una mayor distribución de los créditos, a la vez dentro del grupo de grandes bancos y entre los grupos de todos los bancos clasificados

⁵La clasificación internacional según el orden de magnitud de los activos es distinta para ambos períodos porque la variable independiente es el tamaño del activo en dólares y, por lo tanto, el número de bancos que corresponde a un tramo determinado de activos varía según la tasa de crecimiento de los bancos en el período.

según sus activos. Sin embargo, ello no quita que entre las 167 instituciones que otorgaron créditos al Perú en 1971-1976, las 42 instituciones de mayor tamaño hayan ejercido fuerte influencia sobre las corrientes de recursos externos recibidas por el sector público.

B. Organización del crédito

Durante el primer período, de 1965 a 1970, cada uno de los bancos otorgó sus créditos separadamente, produciendo así la impresión de que el financiamiento era asunto relativamente personalizado; es decir, había contacto directo entre el sector público y sus banqueros.

A pesar de ello, los bancos también solían unirse para conceder un crédito determinado. Esta clase de préstamos multibancarios (otorgados por un conjunto de varios bancos) representaron alrededor de 68% del valor de las autorizaciones concedidas entre 1965 y 1970.

Los préstamos multibancarios se caracterizaron por ampararse bajo un convenio común de préstamo. Sin embargo, no se identificaba expresamente a ninguno de los bancos como organizador del crédito,⁶ y tampoco se designaba a uno de ellos para administrar o hacer cumplir los términos del crédito durante su vigencia. Tampoco se estipulaba expresamente el pago de comisiones por concepto de organización o administración. Por lo tanto, cada banco entregaba por su cuenta la suma que le correspondía y el prestatario canalizaba los pagos directamente a cada institución. Presumiblemente, estos convenios podían presentar tres tipos de ventajas: i) movilización de un volumen más grande de recursos con menos riesgos para cada banco; ii) mayor poder para los bancos, tanto en las negociaciones como durante la vigencia del crédito, debido a la influencia más grande que ejercían al actuar en conjunto; y iii) la seguridad psicológica, pues en los créditos de grupo cada banco podía tener la tranquilidad de saber que el riesgo en cuestión era asumido también por sus pares.

Los préstamos multibancarios otorgados al Perú no podían considerarse propiamente "internacionales", por cuanto todos los bancos participantes eran de un mismo país. Además, el número de instituciones unidas en el otorgamiento de un determinado préstamo nunca fue superior a once.

Los créditos multibancarios de los años sesenta fueron precursores de los créditos de consorcios bancarios popularizados en los años setenta, y los cuales generaron casi un 80% del total de los créditos autorizados en el período 1971-1976. En el caso de los créditos de consorcios bancarios, uno o más bancos "organizadores" inician las negociaciones con un prestatario y procuran la participación de otras instituciones. Se aprecia así que en esta forma de funcionamiento bancario un banco puede tener, para un prestatario, una importancia que excede con creces el simple nivel de sus propias autorizaciones de crédito.

Una vez convenido un préstamo, uno de los bancos organizadores es designado agente de los demás participantes y asume la administración del crédito, realizando los desembolsos y recibiendo los pagos de amortización, por ejemplo. Además, el agente tiene la obligación de hacer cumplir el convenio de crédito en caso de que el prestatario se aparte de lo estipulado en el contrato.⁷ Tanto los bancos organizadores como el agente perciben comisiones especiales por sus servicios; además, es costumbre pagar comisiones a otros bancos para inducirlos a participar en el grupo. Los consorcios bancarios suelen tener cierto carácter propiamente internacional, pues a menudo los participantes en el convenio de préstamo son bancos de diversas nacionalidades. Para un banco, el crédito de consorcio tiene ventajas similares a las de los convenios multibancarios antes señalados, y además un incentivo adicional: las comisiones, que aumentan la rentabilidad de un determinado

⁶Es evidente que alguien tenía que iniciar en la práctica los contactos con los demás bancos. En el caso de varios préstamos importantes otorgados por grupos de bancos para apoyar el presupuesto fiscal, este papel parece haber sido desempeñado por Manufacturers Hanover Trust. Dicho sea de paso, si este banco fuese el principal organizador de estos créditos se distinguiría entre los demás otorgantes de créditos importantes del período, y tal vez podría ser el acreedor individual más importante del Perú en la segunda mitad de los años sesenta.

⁷Miossi presenta un buen análisis del papel del agente y de los bancos organizadores de los préstamos de consorcios. Véase también Bee.

préstamo. En el capítulo V se analizarán con cierto detalle los consorcios bancarios, a fin de revelar su naturaleza y examinar sus ventajas desde el punto de vista de los prestatarios.

C. Condiciones del crédito

Los intereses y los plazos de los préstamos de los bancos comerciales sin garantía externa se presentan en los cuadros 23 y 24, para los dos períodos estudiados.⁸

Cuadro 23
PERU: TASAS DE INTERES DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS COMERCIALES, 1965-1976^a

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Prome- dio 1965- 1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Prome- dio 1971- 1976
1. Porcentaje de préstamos con recargo sobre el interés preferencial ^b	-	73.6	78.2	82.3	-	100.0	80.8	-	4.2	2.1	4.6	0.5	6.0	3.5
Recargo promedio (%)	-	1.50	1.75	1.75	-	1.75	1.72	-	1.91	1.04	1.11	1.75	1.58	1.42
2. Porcentaje de préstamos con recargo sobre la LIBOR	-	-	-	8.7	-	-	3.4	100.0	84.1	94.8	92.6	99.5	94.0	94.1
Recargo promedio (%)	-	-	-	1.74	-	-	1.74	2.25	2.08	1.67	1.14	1.79	2.17	1.75
3. Porcentaje de préstamos a interés fijo	100.0	26.4	21.8	9.0	100.0	-	15.8	-	-	3.1	2.8	-	-	1.3
Interés promedio (%)	6.30	8.20	8.10	9.00	8.30	-	7.90	-	-	8.25	8.82	-	-	8.49
4. Porcentaje de préstamos a otros tipos de interés ^c	-	-	-	-	-	-	-	-	11.7	-	-	-	-	1.10
Total préstamos	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Partida informativa														
Interés preferencial de los Estados Unidos (promedio)	...	5.67	5.63	6.33	8.00	7.81	6.69	5.65	5.22	8.15	10.71	7.73	6.73	7.37
Interés de los eurodólares (promedio) ^d	5.01	6.40	5.71	6.58	9.79	8.47	6.99	6.79	5.41	9.32	11.20	7.62	6.13	7.75

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales. Las partidas informativas provienen de Morgan Guaranty Trust Co., *World Financial Statistics*, 20 de marzo de 1972 y de *World Financial Markets*, marzo de 1978.

^aPara créditos sin garantía de organismos de crédito para la exportación. Los intereses están ponderados por las sumas autorizadas.

^bNo fue posible identificar en todos los casos el tipo de interés preferencial utilizado. Por lo tanto, el recargo utilizado se refiere a diversos tipos de interés preferencial, y se recomienda cautela. Sin embargo, la información y las pruebas indican que el tipo de interés preferencial empleado fue básicamente el de los Estados Unidos.

^cPorcentaje del total de préstamos cuyo costo no se calculó sobre la base del interés preferencial o LIBOR, o a interés fijo.

^dTipo de interés a seis meses.

⁸En aras de una mayor claridad de la exposición, se analizan por separado los tipos de interés y los plazos de vencimiento. Sin embargo, el lector deberá tener presente que es posible que haya compensaciones recíprocas entre los intereses y los plazos en cada transacción de financiamiento.

Cuadro 24

PERU: PLAZOS DE VENCIMIENTO DE LOS CREDITOS BANCARIOS COMERCIALES, 1965-1976^a

(Años)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Prome- dio 1965- 1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Prome- dio 1971- 1976
1. Plazo promedio de gracia	1.53	0.52	1.18	1.47	0.87	0.50	1.03	1.50	2.54	3.75	4.79	2.69	2.00	3.20
2. Plazo promedio de amortización	4.79	3.84	3.51	3.90	1.09	4.50	4.01	3.50	3.67	4.87	4.64	2.99	2.83	3.82
3. Plazo promedio total ^b	6.32	4.38	4.70	5.38	3.09	5.00	5.05	5.00	6.22	8.71	9.51	5.68	4.84	7.06

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLos promedios están ponderados por los valores de los préstamos concedidos. Sólo para los créditos sin garantía de los organismos de crédito para la exportación.^bLa suma de los plazos de gracia y amortización puede ser inferior al plazo total de vencimiento por la existencia de préstamos que se pagan de una sola vez al vencimiento del plazo.

1. Tasas de interés

a) 1965-1970

Durante este período, la forma más corriente de determinar el interés de los préstamos era utilizar una tasa preferencial flotante —un margen añadido a una tasa preferencial de interés sujeta a ajuste periódico. El 81% del valor total de los créditos autorizados estuvo sujeto a este tipo de interés, el cual, por razones prácticas, era el tipo de interés preferencial predominante en los Estados Unidos.⁹

En 1966 el recargo promedio sobre el tipo de interés preferencial fue de 1.5%, y a partir de 1967 se elevó a 1.75%; evidentemente, dicho aumento se produjo a causa de los problemas fiscales y de balance de pagos que se fueron poniendo de manifiesto.¹⁰

Uno de los rasgos interesantes de los préstamos a la tasa preferencial en esta época fue que muchas transacciones fijaban el mínimo, y a veces el máximo, del interés absoluto que podía cobrarse. Por ejemplo, en 1967 un importante préstamo cuyo recargo era de 1.75% tenía un tipo de interés absoluto mínimo de 7%. En 1968, muchos préstamos sujetos a tasas flotantes presentaban un recargo de 1.75%, acompañado no sólo de un mínimo de 6 3/4% sino también de un máximo de 8 3/4% —curiosa concesión dado el deterioro de la situación económica del gobierno. En 1970, los préstamos al tipo de interés preferencial habían vuelto a utilizar el sistema de un mínimo simple, en este caso 7%.

Un interés mínimo fijo podría haber afectado los intereses del prestatario, por cuanto eliminaba las posibles ventajas de una brusca baja de la tasa preferencial flotante; sin embargo, una banda de intereses, o la fijación de un mínimo y un máximo, presentaba la ventaja de establecer un costo predecible para un crédito determinado a lo largo de toda su vigencia. Se protegía así tanto

⁹No fue posible establecer en todos los casos la clase precisa del interés preferencial empleado por los bancos; sin embargo, se dispuso de información sobre la mayoría de los créditos, y ella demuestra que el principal punto de referencia fue la tasa preferencial en los Estados Unidos.

¹⁰Como se señaló en el capítulo III, en esta época los bancos consideraban que el Perú era razonablemente solvente, pese a que entre 1967 y 1968 obviamente comenzaron a dudar.

al prestatario como al prestador de todo cambio imprevisto en la tasa flotante. Lamentablemente, el carácter virulento de la inflación mundial de los años setenta puso fin a este tipo de mecanismos en los convenios crediticios.¹¹

El cuadro 23 muestra que, durante el lapso 1965-1970, el uso de una tasa fija de interés estuvo en el segundo lugar de los mecanismos para calcular el costo del crédito. Los préstamos con interés fijo pueden convenir al prestatario que desee un préstamo de costo previsible para toda su vigencia; tienen la ventaja de trasladar el riesgo de una inflación inesperada hacia la institución otorgante del crédito. Los banqueros, como es natural, prefieren las tasas flotantes, lo que explica por qué, en cifras absolutas, el porcentaje de crédito a interés fijo fue relativamente bajo (16%). A fines de los años sesenta, los precios mundiales aumentaban a razón de 4 1/2 a 5%, por lo cual puede estimarse que en términos reales el costo de esta clase de crédito era de aproximadamente 3 1/2 a 3% en el momento de su contratación.

Es importante señalar que, en este primer período, la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) revestía escasa importancia como mecanismo para determinar el costo crediticio; en realidad, la LIBOR sólo se utilizó para determinar el costo de un crédito relativamente pequeño. Sin duda ello refleja el predominio de los bancos estadounidenses en los préstamos otorgados al Perú. A estos bancos les resultaba más rentable otorgar créditos con base en Nueva York y no en Londres.¹² Y el Perú, por el hecho de ser un prestatario relativamente pequeño, podía ser atendido por las oficinas nacionales pese a los máximos fijados por el gobierno de los Estados Unidos para la cantidad de crédito externo otorgado por las oficinas sedes de los bancos de su nacionalidad.¹³ Esta práctica también presentaba ventajas para el prestatario; en el supuesto de que el recargo fuese idéntico, los préstamos de los Estados Unidos, resultaban más económicos ya que en este país el interés preferencial era generalmente más bajo que la tasa de interés de los eurodólares. (Véase el gráfico 4.)

b) 1971-1976

En el segundo período (1971-1976) se produjo un marcado cambio en la forma de determinar el costo del crédito. Como lo indica el cuadro, casi todos los préstamos devengaban el tipo LIBOR de interés. Ello refleja el hecho de que a comienzos de los años setenta los bancos de los Estados Unidos y la mayoría de los demás habían estado financiando sus préstamos al Perú recurriendo al mercado de euromonedas, que mostraba gran liquidez; en dicho mercado el interés LIBOR predominaba en materia de determinación del precio del crédito. Se hicieron mucho menos comunes los préstamos con recursos obtenidos en los mercados internos, lo que puede apreciarse a través de la escasísima importancia de los préstamos con recargo sobre el interés preferencial y de los préstamos a interés fijo. Estos últimos perdieron importancia además debido a la fuerte inflación de los años setenta.

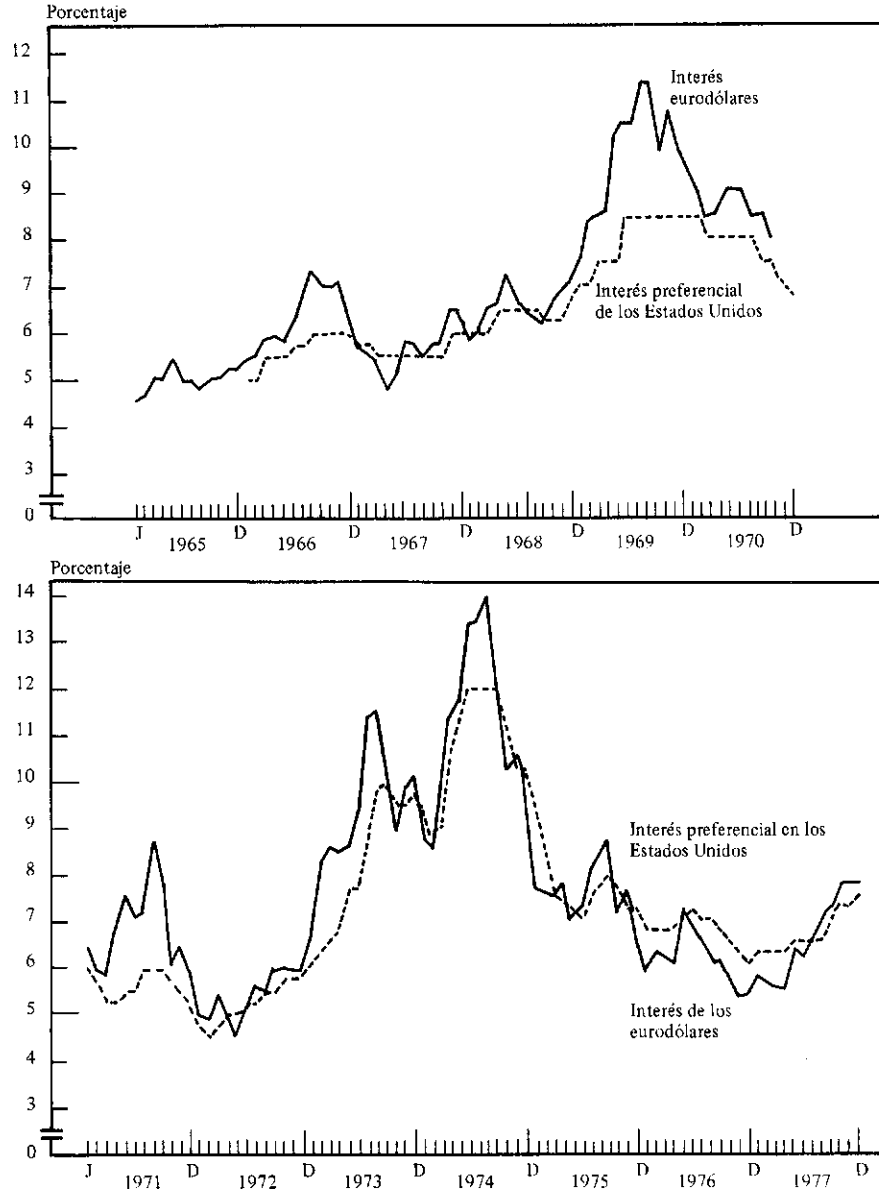
¹¹ Tal vez interese saber el efecto práctico, para el prestatario, de la fijación de un interés mínimo y máximo. Dicho efecto es difícil de determinar debido al continuo refinanciamiento de la mayoría de los préstamos, lo que hacía que éstos rara vez se atuvieran a su plazo original. Sin embargo, las partidas informativas del cuadro 23 y las informaciones contenidas en el gráfico 4 permiten concluir que un mínimo de 6 3/4% y 7% no le resultaba perjudicial, por cuanto el interés preferencial nunca llegó a niveles en que la tasa global (tasa preferencial más recargo) fuese inferior al mínimo establecido en los convenios de crédito. Por otra parte, los créditos con interés máximo de 8 3/4% podrían haberle sido favorables, ya que entre 1968 y 1970 el interés preferencial llegó a niveles en que un recargo de 1.75% habría generado costos superiores a la tasa máxima establecida. Debido en parte a estos mismos resultados, el mecanismo de fijación de un máximo y mínimo de interés fue dejado de lado después de 1970. Su supervivencia habría exigido perspectivas de relativa estabilidad en los precios mundiales; con la acelerada inflación mundial, la fijación de un interés mínimo carecía de ventajas prácticas para el prestador. Por otra parte, dado el ambiente de aumento en los precios mundiales, la fijación de un interés máximo para un crédito a mediano plazo no podía menos que perjudicar al que lo otorgase. Por lo tanto, los bancos prefirieron apoyarse exclusivamente en una tasa de interés flotante.

¹² Véase Sánchez Aguilar, p. 171.

¹³ Esta reglamentación correspondía al programa de limitación voluntaria de los créditos externos iniciado en 1965 para equilibrar el balance de pagos. Los detalles de dicho programa figuran en Aronson (1977), capítulo IV.

Gráfico 4

EVOLUCION DE TASAS DE INTERES: EURODOLARES Y TASA PREFERENCIAL DE LOS ESTADOS UNIDOS, 1965-1970 y 1971-1977a



Fuente: Morgan Guaranty Trust Co., *World Financial Statistics* marzo, 1972 y *World Financial Markets*, marzo de 1978.

a) El interés de los eurodólares corresponde a las tasas de interés a seis meses ofrecidas por los principales bancos en Londres.

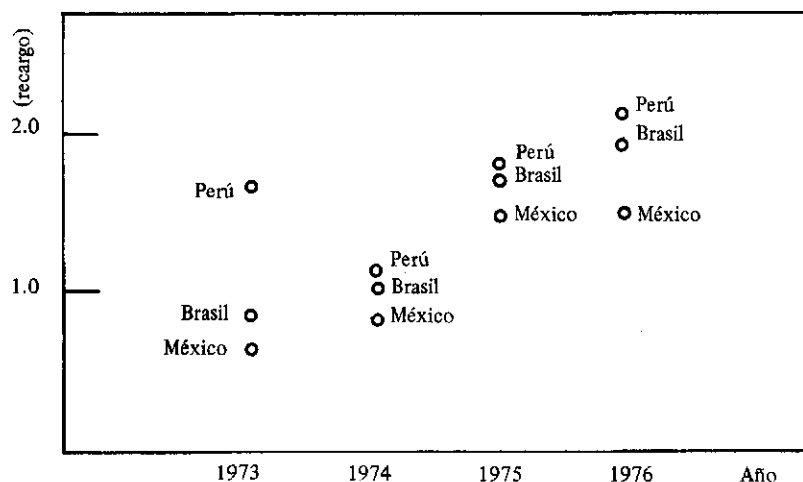
Otra característica importante al comienzo del segundo período (1971 y 1972) son los elevados recargos por encima del interés LIBOR, que fueron de 2.25% y 2.08% en promedio, respectivamente. El recargo fue marcadamente superior al margen cobrado sobre los préstamos a un tipo de interés flotante en 1965-1970. Sin embargo, a partir de entonces el recargo sobre los préstamos disminuyó espectacularmente, llegando en 1974 a un mínimo de 1.14%. A continuación se produjo un vuelco total de las condiciones de endeudamiento y volvió a aumentar marcadamente el recargo en 1975, hasta llegar a un gravoso margen promedio de 2.17% en 1976.

Sería interesante comparar los márgenes existentes en el Perú con los de otros países, para formarse una idea de si las tendencias registradas en el primero se debieron a las condiciones generales del mercado o a factores propios del país. Sería sin duda aventurado sacar conclusiones definitivas de un ejercicio de esta naturaleza;¹⁴ sin embargo, pueden establecerse tendencias que, en el peor de los casos, servirían para indicar el costo relativo del endeudamiento y los factores que explican los cambios a través del tiempo.

El gráfico 5 refleja la información del estudio acerca de los recargos aplicados al Perú, así como los márgenes ponderados promedio para Brasil y México, países ambos considerados muy solventes por los bancos a comienzos de los años setenta. Para estos últimos países, el gráfico se realizó sobre la base de los créditos en euromonedas dados a conocer.

Gráfico 5

RECARGO PROMEDIO CON RELACION AL INTERES LIBOR DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES A PERU, BRASIL Y MEXICO, 1973-1976a



Fuente: Perú, CEPAL; México y Brasil, Banco Mundial, *Borrowing in International Capital Markets*, varios números.

^aPonderado por las cifras autorizadas. Abarca solamente los préstamos al sector público.

¹⁴Ello se debe a la marcada asimetría de la información. El presente estudio no obtuvo información bastante completa sobre los créditos otorgados al Perú por los bancos comerciales, pero la información equivalente sobre otros países es más bien escasa. Por otra parte, al comparar el caso del Perú con los datos de otros países podrían aparecer discrepancias de carácter metodológico.

No hay datos comparables disponibles para 1972, pero se sabe que el Brasil pagó cerca de 1.50% por los préstamos bancarios,¹⁵ contra el 2.25% pagado por el Perú. Este hecho coincide plenamente con las ideas *a priori* sobre la evaluación de la capacidad crediticia de los dos países por parte de los bancos; mientras que para ellos el gobierno revolucionario del Perú tenía una fisonomía incierta, el Brasil se había perfilado claramente como una economía dinámica, que disfrutaba de lo que a la sazón se denominaba el milagro económico.

En 1973, dada la creciente liquidez bancaria y, por lo tanto, la mayor presión ejercida sobre estas instituciones para que aumentasen los créditos, se produjo una general disminución de los márgenes cobrados a los países en desarrollo; no obstante, como lo indica el gráfico, la diferencia entre lo cobrado al Perú y a los países en desarrollo "maduros" como el Brasil y México siguió siendo muy grande, lo cual indica que la percepción del riesgo, en el caso del Perú, se mantenía básicamente invariable.

Es interesante observar que el gráfico revela una marcada modificación de los juicios bancarios sobre los riesgos en el Perú en el año 1974. Los recargos cobrados a Brasil y México se elevaron en relación con el año anterior, reflejando así los efectos de un endurecimiento general de las condiciones del mercado, debido a la incertidumbre en torno a la crisis del petróleo y a la inflación, y, naturalmente, a la quiebra del Bankhaus Herstatt y del Franklin National Bank. No obstante, la tendencia mostró en el Perú una inclinación contraria a la general del mercado, ya que su margen promedio declinó marcadamente. Así, pese a que el gobierno siguió pagando un recargo superior al de cualquiera de los otros dos países, el margen de diferencia se redujo muchísimo. Las razones del aparente cambio de la evaluación del riesgo son materia de especulación. Ante todo, a estas alturas el Perú ya era más conocido por los bancos y había resuelto sus controversias con las empresas extranjeras, como lo demuestra el convenio Greene de 1974. Segundo, en 1974 el Perú había dado a conocer estimaciones muy favorables sobre sus reservas de petróleo, y adoptaba medidas concretas para construir un oleoducto hasta la costa, por el cual podría enviarse el crudo para su exportación; además, se programaban nuevas exportaciones de minerales de Cuajone y Cerro Verde para el segundo lustro de los años setenta. Tercero, el endeudamiento anterior contribuyó a una acumulación bastante apreciable de reservas (véase nuevamente el cuadro 5) lo que dio una apariencia de seguridad, es decir proporcionó la liquidez necesaria para el servicio de la deuda externa. Es probable que todos estos factores hayan contribuido a una evaluación más favorable de los riesgos. Si esta variación correspondía o no a una modificación de las circunstancias reales de la economía peruana es ya asunto distinto.

En 1975 se registró un alza general de los márgenes, la cual concuerda con la nueva contracción del mercado durante ese año. No obstante, pese a que la diferencia de margen entre el Perú y México siguió siendo prácticamente la misma, aquélla entre el Perú y el Brasil se redujo. Puede percibirse así un deterioro relativo de la posición de Brasil en relación con los otros dos países, lo que también parecería coincidir con las circunstancias objetivas. La enorme deuda externa del Brasil, su carencia de petróleo y la lentitud con que ajustaba su balance de pagos eran ya fuente de gran preocupación para sus acreedores. En el Perú el balance de pagos también se había deteriorado en forma marcada; sin embargo, siempre existía la seguridad (aunque menor) de las perspectivas de petróleo en la Amazonía. Entretanto, México siguió disfrutando de uno de los márgenes más bajos entre los países prestatarios en desarrollo, en parte debido a su relación especial con los Estados Unidos, país al que pertenecían sus principales acreedores comerciales.¹⁶

¹⁵ Véase Devlin (primer semestre de 1978), p. 81.

¹⁶ A comienzos de los años setenta los bancos estadounidenses representaban alrededor de la mitad de las obligaciones de México con los bancos comerciales; además, estas instituciones estaban dispuestas a otorgar préstamos a ese país en forma casi ilimitada (véase Sánchez Aguilar, pp. 174 y 262). En lo que toca a la razón de esta actitud, Aronson (1977, p. 175) señala que a los otorgantes de crédito estadounidenses les atrae la contigüidad de la frontera mexicana con los Estados Unidos. Dice textualmente que la mayoría de los acreedores estiman que el gobierno de los Estados Unidos está tan comprometido con la economía mexicana que ayudaría al gobierno mexicano y a los prestadores estadounidenses si se produjera lo peor.

En 1976, las condiciones de préstamo en los mercados internacionales siguieron siendo prácticamente tan onerosas como en 1975. México no mostró cambio real en su margen promedio, lo que indica que la relación especial con los Estados Unidos a que ya se hizo referencia fue capaz de superar la incertidumbre creada por la devaluación de 1976 y por el cambio de gobierno; también puede ser que estos hechos no alcanzaran a reflejarse aún en los márgenes promedio para el país. En cambio, tanto el Perú como el Brasil mostraron un mayor deterioro, y el primero lo sufrió en mayor medida en lo que respecta a la evaluación de riesgos realizada por las instituciones bancarias. Tal como sucedió el año anterior, dicha evaluación parece corresponder a circunstancias objetivas. Brasil seguía siendo un motivo de preocupación para los bancos;¹⁷ sin embargo, en comparación con el Perú, presentaba las ventajas de una economía de tamaño continental, de estabilidad política y de un equipo político y económico ideológicamente vinculado con los bancos. En contraste con esto, el Perú tenía un vigoroso programa de reforma interna; era activo portavoz del Tercer Mundo en su defensa del nuevo orden económico internacional; sufrió un inesperado cambio de gobierno a mediados del año 1975; adolecía de graves desajustes de balance de pagos y de fuerte incertidumbre en materia política y económica. Sin embargo, aún más que estos factores pesó el hecho de que se había desvanecido por completo el entusiasmo en torno a las actividades petroleras en la Amazonía, y todas las empresas extranjeras, salvo una, habían puesto fin a sus actividades en este campo.

2. Plazos de vencimiento

En el primer período, 1965-1970, el plazo promedio de los créditos de los bancos comerciales era de sólo cinco años, con un corto período de gracia de un año y cuatro años de amortización (véase nuevamente el cuadro 24). Esto concuerda al parecer con las tendencias generales del mercado, pues se estima que durante la segunda mitad de los años sesenta la norma en materia de plazos estuvo entre los tres y los cinco años.

Conviene señalar que los vencimientos más largos fueron los de 1965, y excedieron ligeramente los 6 años. No es coincidencia; indudablemente, en ese año la solvencia del gobierno alcanzó su punto máximo. Sería difícil sostener en forma categórica que el adventimiento del régimen militar a fines de 1968 influyó negativamente en este aspecto; el plazo de los créditos sólo fue excesivamente corto en 1969, año de escaso endeudamiento externo. Sin embargo, en 1969 y 1970 los períodos de gracia desusadamente breves de los préstamos pueden indicar las reservas de los bancos ante el nuevo régimen.

En el segundo período, 1971-1976, el plazo promedio se prolongó en un 40%, alcanzando los 7 años. Sin embargo, la cifra oculta los vencimientos mucho más largos, registrados en 1973 y 1974, que fueron de 8.7 y 9.5 años, respectivamente. Los datos confirman que los bancos comerciales se limitaron a proporcionar financiamiento de mediano plazo, aun cuando hubo ciertos períodos en que se otorgaron plazos mayores; no cumplieron, por lo tanto, con los requisitos de largo plazo propios del financiamiento para el desarrollo.

Una vez más, convendría comparar los plazos otorgados al Perú con aquellos de dos grandes países prestatarios, el Brasil y México. Las advertencias aplicables a los datos con relación a los márgenes de interés son igualmente aplicables a los vencimientos.

Pese a que no se dispone de datos comparados completos para 1972, es un hecho conocido que ese año Brasil obtuvo regularmente préstamos a lo menos a 10 años.¹⁸ Por otra parte, el plazo

¹⁷Uno de los bancos comerciales más grandes del mundo observó públicamente que "Al respecto, la demora del Brasil en realizar los ajustes internos ha sido una desilusión. Allí, el crecimiento de la demanda global, la reaparición del déficit fiscal y la aceleración de la inflación (estimada en 40 a 50% para el presente año) han sido incompatibles con la clara necesidad de ajustar la cuenta corriente". Véase Morgan Guaranty Trust Co., octubre de 1976, pp. 3 y 4.

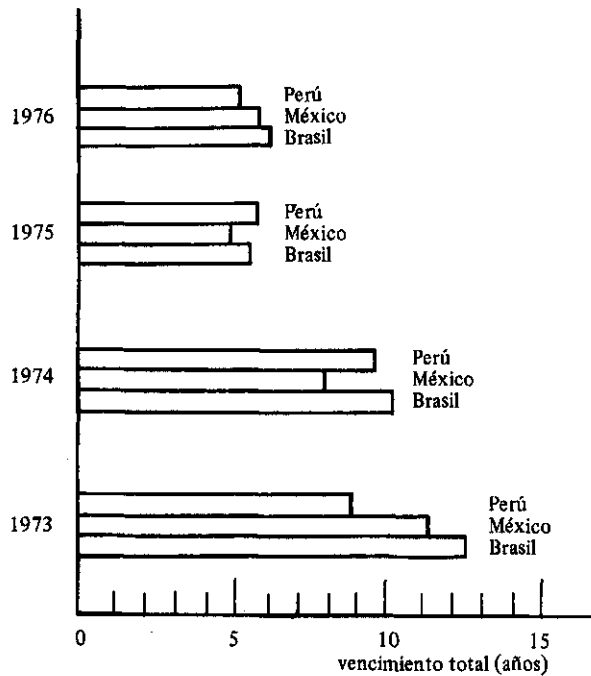
¹⁸Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina*, 1975, p. 132.

promedio para el Perú fue de 6 años. La diferencia no puede atribuirse a los márgenes —es decir a la existencia de márgenes mayores para los vencimientos a mayor plazo— ya que este año el margen del crédito para el Perú también fue bastante más alto; la brevedad del plazo tiende a confirmar que en 1972 el Perú era considerado como una plaza de riesgo relativamente alto. Sin embargo, puede que este no haya sido el único factor, y que haya incidido también la falta de experiencia del Perú en materia de negociación de plazos con los bancos internacionales; como se señalará oportunamente, en años posteriores las variaciones en la situación de solvencia de los tres países se reflejaron menos en las diferencias de los respectivos promedios de plazos de vencimiento.

Al examinar el gráfico 6, puede apreciarse que en 1973 se ampliaron los plazos concedidos al Perú; sin embargo, éstos siguieron siendo bastante inferiores a los otorgados a países en desarrollo tales como Brasil y México.¹⁹

Gráfico 6

VENCIMIENTOS PROMEDIO DE LOS PRESTAMOS CONCEDIDOS POR LOS BANCOS COMERCIALES A PERU, BRASIL Y MEXICO, 1973-1976^a



Fuente: Perú, CEPAL; y Brasil y México, Banco Mundial, *Borrowing in International Capital Markets*, varios números.

^aPonderado por las sumas autorizadas. Comprende solamente el sector público.

¹⁹Se comprueba que Brasil disfrutó sostenidamente de plazos más largos que México, lo que es una razón que explica, por lo menos en parte, los márgenes de interés más altos del primero. Ante las dificultades que se presentaron en el bienio 1975-1976, Brasil adoptó una política de pagar interés más alto para obtener recursos más abundantes y plazos más largos.

Al examinar los márgenes de interés pudo comprobarse que en el año 1974 Perú pasó a ser considerado una plaza de menor riesgo por los bancos comerciales. Esto se confirma en lo que toca a los vencimientos, puesto que los plazos de los créditos concedidos al país eran más o menos similares a los de Brasil, y aun más largos que los de México. Luego, en 1975, al contraerse el mercado, los plazos se acortaron apreciablemente para todos los prestatarios; sin embargo, y quizá en parte debido a que en Perú el margen de los intereses era más alto, los plazos promedio fueron de hecho ligeramente más largos que los otorgados a Brasil o México. En 1976 Perú volvió a situarse en el extremo de los plazos más breves; conjuntamente con el margen de los intereses, que era considerablemente más alto, ello indica un grave deterioro de la capacidad crediticia desde el punto de vista de los acreedores privados.

D. Comisiones y multas

La mayoría de los préstamos contienen cláusulas que establecen el pago de comisiones y multas. Las primeras se cobran por los servicios, mientras que las segundas se aplican en caso de incumplimiento de las condiciones del contrato. En los párrafos siguientes se mostrará la evolución de estos gastos en el caso del Perú. Sin embargo, el análisis adolece de la falta general de información sobre los préstamos bancarios; las comparaciones con otros países en desarrollo no pudieron realizarse, puesto que es escasa o nula la información de este tipo que sale a la luz pública.

1. Comisiones²⁰

Los convenios de préstamo llevan consigo el pago de varias clases de comisiones. Uno de los más comunes corresponde al cargo por concepto de inmovilización de fondos, pagado a un banco para que los mantenga en reserva hasta que se hayan girado en su totalidad. El cargo por inmovilización suele pagarse a través de un porcentaje anual sobre los saldos no desembolsados. El cargo puede consistir también en una suma fija sobre el valor nominal del préstamo, pero este sistema no revistió mayor importancia en los créditos concedidos al Perú.

Hay otros derechos por la organización o administración de un préstamo. Estos pueden recibir la denominación de comisiones de gestión, honorarios del agente, derechos de participación, etc. Generalmente se pagan al comienzo de un préstamo, es decir, corresponden a un porcentaje fijo del valor nominal del crédito abonado de una sola vez al comenzar el plazo de duración del préstamo. Si más de un banco participa en el crédito, los derechos se distribuyen de distintas maneras de acuerdo con el sistema preestablecido que convengan los bancos entre sí.

Además, la mayoría de los préstamos contemplan el reembolso de otros gastos varios en que incurra el banco por concepto de servicios legales, preparación del convenio de crédito, publicidad, etcétera.

El cuadro 25 presenta informaciones acerca del costo promedio de las comisiones en ambos períodos.

En lo que toca al período 1965-1970, llama la atención que el pago de comisiones como rubro expreso de los costos fuese más bien la excepción que la regla. Era extraordinariamente poco común el pago de una comisión fija, y menos de 15% del total de préstamos autorizados comprendía cargos por inmovilización. En el segundo período, 1971-1976, se produjo en cambio una proliferación general de las comisiones, lo que parece haber obedecido principalmente a dos motivos que se exponen a continuación.

Ante todo, los bancos comprobaron que el cobro de una comisión fija constituía una forma discreta de aumentar la rentabilidad de sus préstamos. Dichos cobros podían resultar preferibles

²⁰Si bien, para facilitar la exposición, las comisiones se analizan separadamente de las tasas de interés y de los vencimientos, el lector debe tener presente que en una determinada transacción de financiamiento estos gastos pueden compensarse con los intereses y los vencimientos.

Cuadro 25

PERU: COMISIONES PAGADAS SOBRE LOS CREDITOS DE LOS BANCOS
COMERCIALES, 1965-1976^a

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Prome- dio 1965- 1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Prome- dio 1971- 1976
1. Porcentaje del valor de todos los préstamos con cargo fijo ^b	-	-	-	2.0	-	-	1.0	-	49.0	86.0	85.0	99.0	96.0	87.0
Promedio, tasa específica ^c	-	-	-	1.00	-	-	1.0	-	0.47	0.45	0.31	0.93	1.32	0.77
Promedio, tasa global ^d	-	-	-	0.2	-	-	-	-	0.23	0.39	0.26	0.92	1.27	0.67
2. Porcentaje del valor de todos los préstamos con cargo por inmovilización ^e	-	-	2.0	34.0	-	-	14.0	-	57.0	73.0	43.0	100.0	88.0	74.0
Promedio, tasa específica ^c	-	-	1.00	0.25	-	-	0.26	-	0.50	0.46	0.47	0.52	0.72	0.56
<i>Partida informativa</i>														
Porcentaje del total de créditos para los que no hubo información sobre las comisiones ^f														
Comisiones fijas	-	17.0	19.0	7.0	43.0	-	8.0	-	-	1.0	1.0	1.0	-	1.0
Cargo por inmovilización	-	17.0	19.0	7.0	43.0	-	8.0	-	-	1.0	1.0	1.0	-	1.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aCréditos sin garantía de un organismo de crédito para la exportación. Los promedios se ponderaron por la suma autorizada.

^bSuma cobrada de una sola vez sobre el valor nominal del préstamo.

^cPromedio para los créditos que tenían esta comisión.

^dResultado de la aplicación de la tasa específica a todos los créditos. Puede concebirse como la comisión efectiva para todo el dinero en el período.

^eComisión cobrada con cargo al saldo comprometido pero no utilizado de un préstamo.

^fPorcentaje del crédito en el estudio no especificado con relación a las comisiones. Al calcular los promedios y porcentajes estos créditos se excluyeron de toda consideración.

para el prestatario, por cuanto recibían escasa publicidad, y permitían así ocultar márgenes excesivamente amplios de interés, perjudiciales para la imagen de solvencia del país. Además, mientras más largos fueran los plazos del crédito, mejor sería la acogida de los prestatarios ante el cobro de comisiones.

Otra razón que explica el empleo de comisiones es la creciente importancia de los consorcios bancarios en la concesión de préstamos. En estos casos, las instituciones organizadoras del crédito (los gestores) y el banco encargado de la administración y cumplimiento del convenio (el agente) deben ser remunerados por sus servicios. En realidad, algunos bancos, en especial los bancos de inversión (merchant banks), dependen sobre todo de las comisiones para sus utilidades; organizan y administran créditos, o hacen ambas cosas, captando las respectivas comisiones, y sólo colocan una suma nula o nominal de dinero en el préstamo mismo. Además, en el caso de los préstamos de consorcios, los bancos organizadores han establecido la práctica de pagar comisiones a los bancos participantes en un crédito determinado.

En lo que toca a las propias comisiones, los cargos por inmovilización afectaban a las tres cuartas partes de los préstamos otorgados al país, y su promedio era de un 0.56% anual del saldo no desembolsado. Las comisiones fijas afectaban al 87% de los créditos durante el período 1971-1976, y alcanzaban un promedio de 0.77% del valor nominal de los préstamos.

Al parecer el monto de estas comisiones estaba en relación (parcialmente, por lo menos) con la evaluación bancaria de la solvencia del país. En 1972-1973, período en que el cobro de derechos o comisiones comenzó a tener amplia aceptación entre los banqueros, la suma fija por los servicios llegó a un promedio de aproximadamente 0.46%. Sin embargo, en 1974 el costo promedio de los derechos disminuyó marcadamente, lo que concordaría con lo que se ha descrito como una posible modificación en el concepto de riesgo aplicado por los bancos al Perú. Sin embargo, el desplazamiento hacia un "mercado de acreedores" en 1975, junto con la aparición de problemas en el país, llevó a triplicar la comisión promedio, que alcanzó casi un 1.0%. Luego, en 1976, cuando el país estaba al borde de la insolvencia, las comisiones alcanzaron a un subido 1.3% como promedio, al tiempo que los intereses eran ya muy altos.

Por lo general, los derechos vinculados al reembolso de otros gastos varios (honorarios legales, publicidad, etc.) constituían un rubro de menor importancia dentro de los costos, pero a primera vista la manera de fijarlos parece haber sido un tanto curiosa. En la mayoría de los casos, los bancos se daban carta blanca, es decir, los convenios de préstamo sencillamente establecían que el prestatario debía reembolsar dichos gastos en su totalidad. En algunas ocasiones, se fijaban parámetros imprecisos a través de la utilización de la expresión "costos razonables". Y en los casos menos frecuentes se fijaba un máximo en dólares a la cantidad que podía cobrarse por concepto de dichos gastos. Por lo tanto, en general este último tipo de comisión no estaba sujeto a la competencia entre los bancos.

2. Multas

En lo que toca a las multas, se han cuantificado dos clases: las multas por mora en el pago y las primas cobradas por el pago anticipado de los préstamos.

En el primer período, la multa más corriente era una prima sobre la tasa de interés pactada por los pagos realizados después de la fecha de vencimiento de los intereses o de la amortización. (Véase el cuadro 26.) La multa por todo pago atrasado era subida e hizo elevarse el costo de los intereses en el período en 70% promedio por sobre la tasa originalmente pactada. En el segundo período, estas multas se hicieron más corrientes y llegaron a aplicarse al 71% de todo el crédito. No obstante, el aumento promedio de la tasa de interés fue inferior, llegando a 58%. No se pudo determinar hasta qué punto los prestatarios de hecho tuvieron que hacer frente a estas multas; tampoco fue posible evaluar sistemáticamente en qué medida los acreedores las hicieron efectivas. Se parte de la base, sin embargo, que los bancos aplicaron este mecanismo en forma flexible. Puede estimarse en todo caso que las multas eran una válvula de escape, en cuanto podían utilizarse en vez de una declaración de incumplimiento, procedimiento legal desde el punto de vista contractual, pero también bastante drástico.

En lo que toca a las multas por pago anticipado, ellas se contemplan para que los prestatarios se desistan de pagar anticipadamente un crédito gravoso con nuevos créditos más baratos a que puedan tener acceso en caso de un vuelco favorable de las condiciones del mercado.²¹ Por lo general, los bancos no ven con buenos ojos el pago anticipado, por cuanto pueden perder préstamos rentables y (en caso de no participar en el nuevo crédito) pueden recibir una corriente imprevista (y quizá no deseada) de liquidez, que tendrían que volver a colocar en el mercado.

En sí, las multas pueden consistir en una prima fija básica sobre las sumas pagadas anticipadamente. Sin embargo, una de las prácticas más comunes, especialmente en los años setenta, consistía en graduar la suma fija de acuerdo con la oportunidad en que se efectuaría el pago anticipado. Por ejemplo, un importante préstamo a 10 años suscrito en 1973 contemplaba una multa de 3% por pago anticipado durante el primer año del préstamo; de 2% durante el segundo, y de 1% durante el tercero, sin multas a partir de entonces. Un préstamo a 5 años otorgado en 1976 estipulaba multas de 2 1/2% por pago anticipado durante el primer año, con una

²¹ En algunos préstamos concedidos al Perú, los bancos incluso prohibían el pago anticipado.

reducción de 1/2% por cada año hasta el quinto y último año, cuando podía pagarse anticipadamente a un costo de 1/2%.²²

Como puede apreciarse en el cuadro 26, en 1965-1970 alrededor del 28% de los créditos concedidos contemplaban multas por el pago anticipado. Los créditos que establecían esta clase de multas tenían un costo promedio (para 1965-1970) de 0.39% para todo el plazo. Entre 1971 y

Cuadro 26
PERU: MULTAS SOBRE LOS PRESTAMOS DE LOS BANCOS
COMERCIALES, 1965-1976^a

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	Prome- dio 1965- 1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	Prome- dio 1971- 1976
1. Porcentaje del valor de todos los préstamos que contemplan multas por pago atrasado	-	88.0	-	-	-	100.0	41.0	-	39.0	32.0	95.0	87.0	96.0	71.0
Prima promedio ^b	-	67.60	-	46.10	-	71.40	70.00	-	60.30	57.30	75.10	59.30	42.80	58.10
2. Porcentaje del valor de todos los préstamos con multa por pago anticipado ^c	-	88.0	96.0	8.0	-	-	28.0	-	5.0	65.0	43.0	94.0	76.0	62.0
Tasa específica promedio ^d	-	0.25	0.50	0.50	-	-	0.39	-	0.50	1.41	0.71	0.91	1.49	1.18
Tasa global promedio ^e	-	0.22	0.48	0.04	-	-	0.11	-	0.03	0.91	0.31	0.85	1.14	0.74
<i>Partida informativa</i>														
Porcentaje del total de créditos para los que no hubo informaciones sobre las multas ^f														
Pago atrasado	17	19	12	43	-	-	10	-	-	2	3	1	7	3
Pago adelantado	17	19	9	43	-	-	9	-	-	1	1	1	-	1

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aComprende solamente los créditos sin garantía de los organismos de créditos para la exportación. Los promedios se ponderaron por el monto del préstamo.

^bAumento porcentual de la tasa original de intereses sobre la suma que se paga después de la fecha de vencimiento.

^cSuma fija que se paga sobre cualquier fracción del préstamo que se pague antes de lo programado. Al escalonar la comisión a través de la vida del préstamo se tomó un promedio ponderado por el número de años en que predominó cada tasa.

^dPorcentaje de multa sobre el monto pagado anticipadamente. Se refiere sólo a créditos que contemplaban esta multa.

^eResultado de la aplicación de la tasa específica a todos los créditos. Puede concebirse como la multa efectiva sobre todo el dinero en el período.

^fPorcentaje de los créditos reseñados en el estudio que no suministraron información sobre las multas. Estos créditos se excluyeron del cálculo de los porcentajes y promedios.

²²En los casos en que las multas se graduaron de acuerdo con el año del pago anticipado, los promedios se calcularon ponderando con el número de años de vigencia de una determinada tasa. Naturalmente, el haber graduado las multas hace que los promedios subestimen su costo efectivo por pago anticipado en los primeros años de un préstamo y los sobrestimen en los años posteriores.

1976 se extendió el uso de las multas por pago anticipado, las cuales se estipularon en más de 60% de los créditos, y llegaron a un costo promedio de 1.18%.

Como era de esperar, las multas por pago anticipado se aplicaban con mayor frecuencia cuando las condiciones eran más gravosas para el prestatario, sea porque el mercado favorecía a los prestadores, porque el país mostraba una capacidad crediticia relativamente baja, o por una combinación de ambos factores. Lo anterior se ve confirmado por el hecho de que dichas multas se aplicaron más amplia y onerosamente en 1973 y en el bienio 1975-1976. En cambio, en 1974, año en que los banqueros parecen haber tenido mayor confianza en el Perú, hubo un número relativamente menor de multas por pago anticipado, y el monto de las mismas fue inferior.

No hay duda que, para una institución crediticia, puede resultar conveniente en lo comercial establecer medidas para evitar el pago anticipado. Sin embargo, en una perspectiva más amplia, no se puede sino pensar que dichas multas aplicadas a los países en desarrollo prestatarios pueden ser contraproducentes para todos. Las estrategias de pago anticipado de los países en desarrollo son para los prestatarios una manera útil de aminorar los efectos de las alzas de los márgenes de interés y de la contracción de los plazos que suelen producirse debido a que varían las condiciones del mercado o a que disminuye la solvencia del país. De hecho, al cambiar un préstamo antiguo y gravoso por uno nuevo y más barato, el prestatario aumenta su capacidad de servicio de la deuda. A través de las estrategias de pago anticipado y refinanciamiento, el prestatario puede transformarse en un cliente que dé mayor seguridad a las instituciones crediticias y asumir mayores deudas, generando más recursos para el desarrollo y más actividades lucrativas para los bancos.

E. Préstamos con garantías de organismos de créditos para la exportación

El análisis anterior de los plazos y condiciones del crédito se refirió a aquellos préstamos carentes de garantía expresa de organismos de créditos para la exportación tales como el Eximbank de los Estados Unidos. Convendría revisar someramente las condiciones de estos préstamos "garantizados", a fin de compararlos con los créditos bancarios sin garantía. El cuadro 27 presenta la información respectiva para el período 1971-1976.

Como era de prever, las condiciones fueron bastante más favorables y menos "comerciales", por cuanto los bancos podían traspasar el riesgo del crédito al organismo correspondiente. En casi todos los casos la tasa de interés era fija y no tan alta: en el período 1971-1976 alcanzó en promedio poco más del 7%. (En el mismo período los precios mundiales al consumidor subieron

Cuadro 27

PERU: INFORMACIONES BASICAS SOBRE LOS CREDITOS OTORGADOS POR BANCOS COMERCIALES CON GARANTIA DE ORGANISMOS DE CREDITO PARA LA EXPORTACION, 1971-1976^a

	1971-1976
1. Interés	
a) Porcentaje de préstamos sujeto a una tasa de interés fija	(96.3)
Tasa promedio (%)	7.3
b) Porcentaje de préstamos sujeto a un margen sobre la LIBOR	(-)
Margen promedio (%)	-
c) Porcentaje de préstamos sujeto a un margen preferencial	(2.8)
Margen promedio (%)	1.0
2. Plazo total promedio (años)	8.1
3. Porcentaje de préstamos sujeto al pago de derechos o comisiones fijas	(52.5)
Cargo promedio (%)	0.75

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aSólo comprende los créditos respecto de los cuales se pudo determinar si hubo o no garantías.

más de 10%). Por otra parte, el vencimiento promedio era de 8 años, un año completo más que el promedio de los préstamos no garantizados, y las comisiones y derechos iniciales eran también bastante inferiores.

Es preciso, sin embargo, usar la cautela si se quiere generalizar acerca de la diferencia nominal entre crédito garantizado y no garantizado. Ante todo, existe subestimación de los costos, por cuanto los organismos de créditos para la exportación suelen cobrar al prestatario una comisión por sus servicios. Segundo, el préstamo está condicionado a la compra de bienes en el país a que pertenece el organismo de crédito para la exportación, lo que invariablemente entraña costos para el prestatario. Tercero, lo que a primera vista parece un crédito comercial en la práctica se convierte en un préstamo bilateral de gobierno a gobierno, dando así lugar a la posible intervención de un gobierno extranjero en los asuntos internos del prestatario.

F. Clases de préstamos otorgados por bancos comerciales

Resulta de interés examinar los préstamos de bancos comerciales a la luz de sus diversos tipos, y ello sirve también para realizar un análisis más detallado de las actividades crediticias de los bancos comerciales. Antes de proseguir el análisis es importante destacar que las clases de préstamos se basan en una tipología formal que en cierta medida refleja el objetivo legal de un crédito; por ejemplo, se entiende que los créditos para refinanciamiento están destinados al pago de una obligación previa, sea del banco prestador o de otra institución crediticia; oficialmente, los créditos de libre disposición pueden destinarse a todo tipo de finalidades; los créditos para proyectos se vinculan al financiamiento de una determinada inversión fija, etc. Sin embargo, el dinero es un bien fungible y desde el punto de vista funcional la diferencia entre las diversas clases de créditos suele ser más formal que real. Por ejemplo, los créditos de refinanciamiento postergan la salida de recursos a través de los pagos por concepto de servicio de la deuda, con lo que liberan las divisas del país para usos generales, en forma muy similar a los créditos de libre disposición. De la misma manera, estos últimos pueden utilizarse para pagar la deuda, y los préstamos para proyectos destinados a sufragar costos locales proporcionan divisas libres para cualquier finalidad. A pesar de la escasa diferencia funcional entre los diversos tipos de préstamos, ésta no deja de tener su importancia, por cuanto los bancos suelen considerar que las diferencias formales constituyen verdaderas variantes, y esto incide en las decisiones relacionadas con los créditos. En realidad, como se demostrará en el capítulo VI, algunos bancos prefieren encauzar su actividad hacia determinadas clases de préstamos.

El cuadro 28 divide los créditos bancarios (sin garantía externa) en siete categorías básicas y muestra la importancia relativa de cada una en los dos períodos en estudio.

Durante el primero de ellos —1965-1970— las actividades crediticias de los bancos mostraron fuerte concentración en torno a las operaciones de refinanciamiento. Esta clase de créditos representó casi 80% de todas las operaciones crediticias. Los préstamos de libre disposición, con un 15% del valor total de los préstamos, ocupaban un distante segundo lugar. Por último, los préstamos para proyectos e importaciones de bienes de capital quedaron en calidad de operaciones menores.

En el segundo período, 1971-1976, se comprueba una dispersión mucho mayor, indicadora de la transformación de la banca mundial y de la general disposición de las instituciones a otorgar préstamos a los países en desarrollo. Las operaciones de refinanciamiento siguieron predominando en las actividades crediticias, pero su participación en el total de préstamos concedidos bajó a menos de 50%. Entretanto, los préstamos de libre disposición se elevaron a casi una tercera parte del total; y los préstamos para proyectos, que entre 1965 y 1970 contaron con poco apoyo de los bancos, representaron casi una sexta parte de todos los créditos comerciales en los años setenta. Cabe señalar que parte importante del crédito bancario se concedió oficialmente para pagar indemnizaciones por la nacionalización de activos. Todo lo anterior demuestra con claridad que en el primer lustro de los años setenta los bancos comerciales diversificaron marcadamente la naturaleza de sus actividades crediticias en el Perú.

Cuadro 28
**PERU: CLASIFICACION DE LOS CREDITOS OTORGADOS POR BANCOS
 COMERCIALES, 1965-1970 y 1971-1976^a**
 (Porcentajes)

Tipos de préstamos	1965-1970	1971-1976
Importaciones de bienes de capital	--	2.0
Importaciones de otros bienes	--	0.1
Refinanciamiento	79.9	48.6
Libre disposición	15.3	27.8
Proyectos	4.8	14.7
Nacionalizaciones	--	6.1
Otros	--	0.7
Total	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aSólo abarca los créditos sin garantía de los organismos de créditos de exportación.

1. Préstamos de libre disposición

Estos préstamos suelen ser muy atractivos para los prestatarios, por cuanto permiten una mayor flexibilidad en la asignación de los recursos externos e internos. Además, al no estar vinculados a la adquisición de determinados bienes y servicios, facilitan el pago de la deuda (tanto externa como interna) y la acumulación de divisas,²³ la cual es un elemento fundamental para conservar la confianza de los bancos en lo tocante a la solvencia del país. Dichos préstamos exigen también una disciplina por parte del prestatario; puesto que no se especifica de antemano el destino de los recursos, éste debe cuidar de que los fondos se canalicen hacia actividades cuyo rendimiento supere el costo del crédito.

Menos atractivo resulta este tipo de préstamo desde el punto de vista de las instituciones bancarias que lo otorgan. Como no se asigna un objetivo previo, el banco no tiene la seguridad de que los recursos habrán de utilizarse en forma juiciosa, lo que hace que el pago pase a depender directamente del valor del aval del Estado. Asimismo, el banco corre el riesgo de que los fondos se destinen a pagar anticipadamente los préstamos más onerosos otorgados antes por la institución, práctica esta que no se mira generalmente con buenos ojos, tal como se dijo anteriormente.

a) 1965-1970

En este período, sólo un 15% de los créditos concedidos correspondieron a los de libre disposición (véase nuevamente el cuadro 28). Casi un 95% del valor de estos últimos devengaba intereses flotantes, porcentaje este que excedía en mucho el promedio global para todos los préstamos y demostraba el atractivo que presentaban para el prestatario. El costo promedio de los intereses era más o menos equivalente al promedio global para todos los préstamos concedidos en el período, y su plazo era ligeramente más breve que el promedio global (véase el cuadro 29). No se cobraban comisiones fijas; dado el interés de los prestatarios en este tipo de crédito, los bancos podían fijar multas por el pago anticipado del mismo, las cuales alcanzaban en promedio un 0.44%.

²³ Véase Lewis, p. 60.

²⁴ Estos bancos se unieron para suscribir convenios de préstamos multibancarios. Varios otros bancos estadounidenses adhirieron a este grupo central de bancos comerciales otorgando créditos en montos inferiores. El más importante de estos prestadores secundarios fue Charter New York Corporation (Irving Trust) que en 1967 otorgó un préstamo de libre disposición de 5 millones de dólares.

Cuadro 29
PERU: CONDICIONES DE LOS DIVERSOS TIPOS DE PRESTAMOS,
1965-1970 Y 1971-1976^{a b}

Clase de préstamo	Tipo de interés			Venci- miento total (en años)	Comisiones fijas y multas por pago anticipado	
	Porcentaje del crédito de cada clase con:				Porcentaje del crédito de cada clase sujeto a:	
	i) Tasa fija	ii) Margen sobre la tasa LIBOR	iii) Margen sobre la tasa preferencial		Comisión fija ^c	Multa por pago anti- cipado ^c
	Tasas efectivas				Tasas efectivas	
	1965 - 1970					
1. Importaciones de bienes de capital	—	—	—	—	—	—
2. Importaciones de otros bienes	—	—	—	—	—	—
3. Refinanciamiento	13.0	4.2	82.9	5.07	1.0	14.9
	7.96	1.74	1.72		1.00	0.32
4. Libre disposición	5.5	—	94.5	4.78	100.0	100.0
	8.75	—	1.69		—	0.44
5. Proyectos	100.0	—	—	5.64	100.0	100.0
	7.45	—	—		—	—
6. Nacionalizaciones	—	—	—	—	—	—
7. Otros	—	—	—	—	—	—
	—	—	—	—	—	—
	1971 - 1976					
1. Importaciones de bienes de capital	9.0	53.1	37.9	6.34	35.3	21.9
	10.43	1.61	1.15		0.65	1.28
2. Importaciones de otros bienes	100.0	—	—	2.00	—	—
	9.00	—	—		—	—
3. Refinanciamiento	—	96.1	1.6 ^d	6.98	83.0	69.6
	—	1.81	1.55		1.00	1.23
4. Libre disposición	3.9	95.2	1.0	7.15	93.3	70.1
	8.12	1.79	0.75		0.61	1.39
5. Proyectos	—	93.1	6.9	6.87	92.0	61.6
	—	1.71	1.78		0.67	0.52
6. Nacionalizaciones	—	100.0	—	8.38	100.0	100.0
	—	1.31	—		0.22	—
7. Otros	—	12.2	87.8	4.63	100.0	100.0
	—	0.59	1.25		—	—

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aCréditos sin garantía de los organismos de créditos para la exportación.

^bPromedio ponderado por las sumas autorizadas.

^cVéanse las notas de los cuadros 25 y 26.

^d2.3% de los créditos para refinanciamiento tenían una tasa de interés distinta de las citadas en el cuadro.

La mayor parte de los fondos no condicionados obtenidos en el período corresponden a dos préstamos concedidos por varios bancos, entre los que se contaban principalmente Bankers Trust, Manufacturers Hanover, Citibank y Continental Illinois.²⁴ Uno de ellos, concedido en 1966, comprendía doce millones de dólares en este tipo de fondos, los cuales iban incorporados en un préstamo mayor cuya principal finalidad era refinanciar las deudas anteriores con los bancos. En julio de 1967 se otorgó otro préstamo por 40 millones de dólares, esta vez íntegramente para el uso general del gobierno central, cuyo costo superaba en 1.75% la tasa de interés preferencial y tenía un vencimiento a 5 años. Estos fondos se usaron para paliar el desfinanciamiento del presupuesto fiscal y del balance de pagos.

Tomando en cuenta que en 1967 se hacían ostensibles los crecientes problemas económicos y políticos del país, puede resultar sorprendente el otorgamiento de fuertes préstamos de libre disposición para el sector público. Sin embargo, los bancos –movidos por lo que Kuczynski llamó “la necesidad de hacer negocios con un país que hasta hacía poco disponía de grandes reservas de divisas para depositar en el extranjero, y que podría volver a tenerlas en el futuro”–²⁵ aceptaron al parecer participar en una transacción de financiamiento paralela a un crédito contingente del FMI. Si las instituciones bancarias habían abrigado dudas acerca de la conveniencia de conceder créditos al Perú (mediados de julio de 1967), los caóticos sucesos registrados posteriormente en el país indudablemente las llevaron a reconsiderar su criterio. De no haber estado de por medio el compromiso de otorgar el crédito, es muy probable que hubieran desistido de su oferta.²⁶

b) 1971-1976

En el segundo período, los préstamos de libre disposición aumentaron hasta representar casi una tercera parte de todas las autorizaciones concedidas. Aquí el margen de interés promedio para el período, de 1.79% sobre la LIBOR, fue prácticamente equivalente al margen promedio para todos los préstamos (1.75%) y el vencimiento promedio de 7.15 años no se distinguió gran cosa del promedio global (7.06 años). El porcentaje de estos préstamos sujeto al pago de una comisión fija fue ligeramente superior al promedio para todos los préstamos, pero el costo de la comisión, de 0.61%, puede compararse favorablemente con el promedio para todos los créditos (0.77%). Además, dado lo atractivo que resultaban tales préstamos para los prestatarios, los bancos estuvieron en mejor posición para negociar multas por pago anticipado, y un 70% de todos los créditos de este tipo las incluían entre sus condiciones. La multa promedio, de 1.4%, era además bastante superior al promedio general de todos los créditos, que llegaba a 1.18%.

Hay que destacar que el promedio de las condiciones antes reseñadas no puede considerarse independientemente de los años en que esta clase de crédito fue otorgada. Alrededor de un 63% de estos préstamos correspondieron a 1973, y otro 29% a 1975.

La acumulación de fondos de libre disposición obedeció en 1973 a la interacción de dos fenómenos. Por parte del prestatario, existía la necesidad de fortalecer la posición obtenida en

²⁵Kuczynski, p. 165.

²⁶Un texto de Kuczynski permite apreciar mejor la actitud de los bancos antes de firmar el convenio a fines de julio de 1967: “A las dos de la tarde del 31 de julio, que era un día lunes, el embajador del Perú en los Estados Unidos estaba sentado en la hermosa oficina del ex presidente del directorio del Manufacturers Hanover Trust Company, a la sazón en Wall Street 44, a la espera de firmar el convenio de préstamo por 40 millones de dólares acordado por los bancos diez días antes. Los representantes de los bancos se encontraban reunidos en la sala contigua del directorio, supuestamente dando los toques finales al convenio de préstamo. Sin embargo, en la mañana habían llegado las noticias de lo sucedido el fin de semana en el Perú y ahora algunos de los bancos estaban indecisos. El presidente no había podido pronunciar su discurso anual sobre la marcha de la nación; además, se habían producido novedades en el caso de la International Petroleum Company, pues el congreso peruano había declarado que el subsuelo reclamado por la IPC en La Brea y Pariñas era de propiedad del Estado. Obviamente, la actitud que pudiese adoptar la Standard Oil de New Jersey, propietaria de la IPC, resultaba importante para los bancos: éstos eran depositarios de cuantiosos fondos de dicha empresa. A continuación hubo conversaciones con la delegación peruana, pero el convenio de préstamo se había negociado dos semanas antes y no podía cambiarse en el Perú, donde había sido aprobado por el Contralor General. Finalmente, a las 4.45 p.m., cuando algunos de los banqueros comenzaban a pensar que perderían el tren de regreso a sus hogares, se firmaron los documentos del préstamo”. *Ibid.*, pp. 167 y 168.

1972 en el mercado de los bancos comerciales internacionales. La capacidad de absorber los fondos obtenidos en préstamo en actividades reales estaba claramente limitada, por cuanto el programa de inversiones del sector público se encontraba sólo en la etapa de planificación. En esta situación, la forma más práctica de obtener fondos era mediante préstamos no condicionados, cuyos fondos podían utilizarse para acumular reservas —cosa que agrada a los banqueros— y ocasionalmente para el pago anticipado de préstamos previos sujetos a condiciones más onerosas. Por parte de las instituciones crediticias, existía la decidida voluntad de muchos prestadores no tradicionales de captar una parte del mercado peruano, el cual adquiriría más atractivo debido a las perspectivas del petróleo y a la consolidación general del programa económico y político del régimen militar; existía además la defensa de sus posiciones por parte de las instituciones crediticias que tenían de antiguo una relación comercial con el país. Ambas actitudes daban origen a una fuerte competencia, y a fines de 1973 los préstamos de libre disposición se obtenían con un margen de 1.25% sobre la LIBOR; había incluso algunos con intereses fijos por un plazo de hasta 7 años.

Después de 1973 terminó el predominio ejercido por este tipo de crédito. Uno de los motivos es que, con posterioridad a ese año, el sector público podía destinar los préstamos a los muchos proyectos nuevos que comenzaron a ejecutarse. Otro factor de este cambio lo constituye la actitud más cautelosa, en general, adoptada por los bancos a partir de mediados de 1974, lo que les hizo estar menos dispuestos a otorgar financiamiento de libre disposición. Especialmente cierto resulta esto último en el caso del Perú, país que a fines de 1975 mostraba una situación económica que constituía motivo de preocupación para las instituciones bancarias.

2. Créditos para nacionalizaciones

Se ha visto que un 6.1% de los préstamos otorgados por los bancos comerciales en el período 1971-1976 corresponden a transacciones destinadas a indemnizar a las empresas extranjeras nacionalizadas de acuerdo con el programa de reformas del gobierno (véase nuevamente el cuadro 28). Esto resulta especialmente interesante si se considera que a mediano plazo el gobierno sustituyó de hecho sus relaciones con empresas transnacionales por relaciones con bancos transnacionales.

Hay que considerar que los créditos de esta naturaleza tienen un marcado matiz político. Por lo general, los bancos actuaron expresamente con el fin de rescatar a empresas clientes envueltas en disputas reales o eventuales con el Perú. También es posible que, desde el punto de vista político los préstamos hayan sido útiles al Perú, puesto que los fondos facilitaron el ajuste definitivo con las empresas afectadas, poniendo término así a los conflictos con los gobiernos de los países de origen de las empresas, o evitándolos del todo. La orientación política de los créditos se refleja en parte en sus condiciones relativamente favorables: la tasa de interés promedio de 1.31 sobre la LIBOR (véase el cuadro 29) puede compararse muy favorablemente con el promedio global de 1.75 sobre la misma, y el vencimiento promedio a 8.3 años es notablemente más largo que el plazo de siete años otorgado para todos los créditos comerciales.

El préstamo más importante de esta clase fue un crédito por 76 millones de dólares que otorgó en 1974 un grupo encabezado por Morgan Guaranty Trust Company y en el cual participaron también otros nueve grandes bancos estadounidenses.²⁷ La cifra correspondía al pago directo que debía hacer el Perú al erario estadounidense para indemnizar a las empresas estadounidenses nacionalizadas, según lo convenido en el Acuerdo Greene suscrito ese mismo año.²⁸ Se otorgó en condiciones muy convenientes: un margen de 1% sobre la LIBOR, vencimiento a 10 años, pago de una comisión fija de sólo 0.11 de 1%, y sin multa por pago anticipado. Otro crédito importante de esta naturaleza se otorgó en 1976 y en él participó un grupo de seis bancos suizos

²⁷Bank of America, Bankers Trust, Chemical Bank, Continental Illinois, First National Bank of Chicago, Franklin National Bank, First Pennsylvania Banking, Crocker National Bank, y Fidelity Bank.

²⁸Como se señaló en el capítulo II, James Greene, principal negociador por los Estados Unidos, era a la sazón funcionario de alta jerarquía del Manufacturers Hanover Trust. Cabe señalar que su banco no participó en el crédito de 76 millones de dólares.

encabezados por Swiss Bank Corporation;²⁹ su monto ascendía a 40 millones de dólares, 30 de los cuales estaban destinados a indemnizar a varias empresas suizas accionistas o acreedoras de empresas nacionalizadas de los sectores de energía, comunicaciones y manufacturas del Perú. (Los diez millones de dólares restantes eran de libre disposición.)³⁰ Las condiciones del préstamo eran más estrictas que el crédito mencionado anteriormente; el recargo sobre la LIBOR era de 1.75%, y el vencimiento a 5 años. Sin embargo, y considerando las dificultades generales para obtener crédito en el mercado, además del deterioro de la capacidad crediticia del Perú, dichas condiciones pueden considerarse relativamente favorables.

Otros préstamos concedidos en 1973 facilitaron la nacionalización de la industria pesquera. Uno de ellos fue un crédito de 14 millones de dólares concedido por un grupo de bancos estadounidenses encabezados por Manufacturers Hanover. Su costo equivalía a un recargo de 2% sobre la LIBOR y su vencimiento era a 7 años, condiciones también favorables en relación con la situación general de los créditos otorgados al Perú en esta época. Además, hubo otros créditos por un total de más de 45 millones de dólares; éstos se clasificaron oficialmente como créditos de libre disposición o refinanciamiento, pero en realidad fueron utilizados para llevar a cabo la nacionalización de la industria pesquera.³¹

3. Créditos de refinanciamiento

En los dos períodos analizados, los préstamos para refinar la deuda fueron la forma más frecuente de transacción crediticia. Un banco comercial puede refinar la deuda que se le debe a él mismo, a otro banco, a un proveedor comercial o a un organismo oficial. El refinanciamiento puede destinarse a los pagos de deuda que vencen en un año determinado o, lo que es menos común, a pagar todo el saldo del préstamo, con lo que efectivamente se reestructura el plazo original.

Las entidades que otorgan préstamos comerciales sostienen que prefieren no refinar sus propios préstamos, por cuanto consideran que los planes de amortización contractuales no deben ser modificados por motivo alguno.³² Sin embargo, en la práctica suelen contradecir esta opinión. Dada la situación de competencia existente a comienzos de los años setenta, el negarse a refinar préstamos podía exponer a un banco al deterioro de su posición en el mercado, por cuanto otros bancos más emprendedores estarían dispuestos a realizar la operación. El refinanciamiento suele ser además una alternativa preferible al incumplimiento, que crea precedentes y acarrea consecuencias perjudiciales para los balances financieros anuales de los bancos. Puede además concebirse el refinanciamiento como alternativa a la renegociación, resistida a toda costa por las instituciones bancarias.³³

²⁹ Los demás bancos eran Crédit Suisse, Union Bank of Switzerland, Swiss Volksbank, Banque Lev, y Privatbank Verwaltungsgesellschaft.

³⁰ Posteriormente, los suizos imputaron estos 10 millones de dólares a su contribución a un convenio general de refinanciamiento acordado ese año por los acreedores bancarios del gobierno.

³¹ Los créditos para la industria pesquera tienen algunas diferencias con los demás créditos para nacionalización de empresas. Al nacionalizarse dicha industria, ésta tenía fuertes dudas tanto en el país como en el extranjero. Tal situación permite sugerir que los bancos, al facilitar aparentemente la adquisición de los bienes nacionalizados por el gobierno, no hacían sino refinar obligaciones contraídas con ellos por las empresas pesqueras mientras pertenecían al sector privado. Del conjunto de los créditos de los bancos comerciales destinados a la nacionalización de la industria pesquera, un 86% fue concedido por instituciones estadounidenses. Esto concuerda con dos hechos: antes de 1972 los bancos estadounidenses predominaban en materia de crédito comercial al Perú, por una parte; por otra, las empresas estadounidenses eran con mucho los inversionistas extranjeros más importantes de la industria (véase la nota 85 del capítulo II).

³² Un funcionario de un banco comercial expresó esa idea diciendo que la mayoría de los bancos se muestra muy reacia a refinar, y sólo lo hace en el caso de tratarse de clientes antiguos y bien conceptuados. (Véase Benny, p. 57.)

³³ En opinión de los bancos, la renegociación de sus créditos hace perder al prestatario su calidad de solvente. Véase Friedman, p. 69.

Un banco comercial probablemente accederá a refinanciar un préstamo de otra institución bancaria en el caso de que busque atraerse nuevos clientes dentro de un medio competitivo. Accederá además a hacerlo, con toda probabilidad, si se trata de un crédito de proveedores otorgado por una gran empresa cliente del banco que no puede o no quiere proporcionar ella misma el refinanciamiento.

a) *1965-1970*

El costo de los créditos para refinanciamiento de este período se determinó con un margen por encima de la tasa de interés preferencial (véase nuevamente el cuadro 29). Tanto el margen promedio como el plazo otorgado corresponden muy de cerca al promedio global para todos los créditos.

La mayoría de los créditos para refinanciamiento se otorgaron en 1968 y 1970, en condiciones de apremio económico, y como resultado de los contactos oficiales entre el gobierno peruano y los acreedores extranjeros con miras a renegociar o refinanciar la deuda. El refinanciamiento bancario alcanzó un total aproximado de 140 millones de dólares en 1968 y 94 millones de dólares en 1970, considerando tanto los convenios multilaterales como los bilaterales. Un 88% del total provino de bancos estadounidenses, y el resto de instituciones canadienses, europeas y japonesas. Cabe señalar que, pese a encontrarse en un medio económico difícil, los bancos insistieron en imponer condiciones crediticias sumamente estrictas, impidiendo así un verdadero alivio de la carga de la deuda. Como consecuencia de las preferencias de los bancos comerciales en lo que toca a plazos y riesgos, las autoridades nunca pudieron negociar préstamos a más de seis años y el grueso del crédito se otorgó a sólo cinco años plazo. Además, los plazos de gracia fueron extremadamente cortos: 1.5 años en 1968, y sólo 0.5 años en 1970. Se planteaban así perspectivas de una gravosa carga por concepto de servicio de la deuda, el cual se iniciaba casi inmediatamente después de terminado el refinanciamiento.

En lo que toca a este primer período resulta relativamente sencillo especificar la naturaleza del refinanciamiento, por cuanto los préstamos respectivos no eran muy grandes y tenían un objetivo concreto, haciendo así posible saber cuáles eran las obligaciones cubiertas por los nuevos préstamos. En los años setenta fue diversa la situación: los créditos tendieron a ser muy grandes y a solicitarse en relación con las necesidades generales de refinanciamiento.

En el período 1965-1970, un 92% de todos los créditos de refinanciamiento proporcionaban información suficiente como para determinar qué tipo de obligaciones fueron efectivamente refinanciadas por los bancos. De estos créditos "especificados", un 90% del valor total corresponde simplemente al refinanciamiento de obligaciones previas del banco prestador. El cuadro 30 muestra la secuencia de préstamos de un banco comprendido en el estudio. Como puede apreciarse, los nuevos créditos (números 1 y 3) del período nunca se pagaron en realidad, ya que el banco refinanció continuamente las obligaciones. Esta serie es característica de muchas transacciones realizadas por los bancos en los años sesenta y confirma la observación de W. Arthur Lewis según la cual, en definitiva, lo que más preocupa a los bancos es el pago de los intereses, y que tendrán tendencia a refinanciar sus préstamos, aunque no se muestren muy dispuestos a ello.³⁴

El 10% restante de este tipo de crédito se destinó a refinanciar créditos de los proveedores y deudas con organismos bilaterales e instituciones multilaterales tales como el Banco Mundial y el BID.

Como se observó en el capítulo III, el crédito de los proveedores había sido, a comienzos de los años sesenta, un importante recurso para el sector público peruano. Entre 1965 y 1968, comenzaron a acumularse los pagos respectivos, y los bancos fueron financiando una proporción apreciable de estas obligaciones con nuevos préstamos, iniciando así el proceso de traslado de la dependencia desde los proveedores hacia los bancos.

Como no pueden establecerse empíricamente los motivos de los banqueros para hacerse cargo de ese tipo de obligaciones, sólo caben las conjeturas acerca de la dinámica del proceso. Se

³⁴ Véase Lewis, pp. 65 y 66.

Cuadro 30

PERU: SECUENCIA CARACTERISTICA DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR UN BANCO
COMERCIAL EN EL PERIODO 1965-1970

Año del crédito	Cantidad (millones de dólares)	Margen de interés sobre la tasa preferencial	Vencimiento (años)			Observaciones
			Plazo de gracia	Amortización	Total	
1. 1964	12.5	...	...	...	3.0	Préstamo de libre disposición para financiamiento general del presupuesto fiscal.
2. 1966	12.5	1.5	0.5	4.5	5.0	Refinanciamiento del saldo insoluto del crédito 1 más 3.8 millones en fondos nuevos.
3. 1967	8.4	1.75	1.0	4.0	5.0	Nuevo crédito de libre disposición concedido para destinarlo al presupuesto fiscal. El plazo general es el mismo del segundo crédito, pero con un plazo de gracia más largo. Este último podría considerarse conveniente para los prestatarios que tengan dificultades transitorias de liquidez.
4. 1968	17.2	1.75	1.5	3.5	5.0	Refinanciamiento de los saldos insolutos de los créditos 2 y 3. Una vez más el plazo de gracia más largo es favorable para los prestatarios con dificultades temporales de liquidez.
5. 1970	15.4	1.75	0.5	4.5	5.0	Saldo insoluto reestructurado del crédito 4. Obsérvese el corto plazo de gracia que exige mayor disciplina por parte del prestatario.

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

piensa que uno de los motivos iniciales fue el deseo de generar nuevas operaciones de crédito.³⁵ Hay que recordar que al comenzar el período los bancos consideraban al Perú relativamente solvente, y que los préstamos para refinar los créditos de los proveedores fueron pequeños en comparación con los demás préstamos otorgados por estas instituciones. Sin embargo, a medida que se agudizó la crisis financiera del país en el bienio 1967-1968, cabe pensar que las obligaciones con proveedores se financiaron con el fin de mantener buenas relaciones con las empresas clientes y cubrir los pagarés de los créditos de proveedores ya ingresados en la cartera de los bancos a través de los procedimientos de descuento.

Otro aspecto interesante del refinanciamiento en este período es el hecho de que en 1968 y 1970 los bancos también refinanciaron las deudas con organismos oficiales tales como el Banco Mundial y la AID de los Estados Unidos. La necesidad de refinar estos préstamos otorgados en condiciones concesionarias con préstamos en condiciones de mercado es un indicio de los diversos problemas que afrontó el Perú en los años sesenta y comienzos de los setenta con uno o varios organismos oficiales.

b) 1971-1976

En este segundo período estudiado puede comprobarse que el costo y el plazo de los créditos de refinanciamiento corresponden a los promedios globales del crédito. Otra cosa sucede con las

³⁵En un principio, el refinanciamiento de los créditos de los proveedores se concentró fuertemente en las obligaciones de Sogesa, la empresa siderúrgica estatal. A comienzos y mediados de los años sesenta, Sogesa puso en ejecución un ambicioso programa de expansión cuyo principal contratista era Ferrostaal A.G. Essen. La empresa peruana, débil desde el punto de vista financiero, negoció la postergación o reducción de los pagos de la deuda a la Ferrostaal, y en 1965-1967 muchos de los pagos correspondientes fueron financiados por bancos estadounidenses, canadienses y alemanes, con garantía del gobierno central. Los detalles del programa de expansión de la Sogesa y del papel de la Ferrostaal, se presentan en las *Memorias* de Sogesa correspondientes a 1964 y 1965.

comisiones fijas y las multas, que para este tipo de préstamos superaron dicho promedio. Los mayores montos de préstamo se dieron en 1974 y en 1976; un 65% de todas las autorizaciones concedidas corresponden a dichos años. En realidad, durante el período el gobierno aplicó una enérgica estrategia de refinanciamiento continuo, cuyas motivaciones fueron cambiando a través del tiempo.

En 1972, el gobierno consideró que afrontaba un problema continuo de servicio de la deuda. Los bancos refinanciaban sus créditos y los de otras entidades hasta un monto próximo a los 150 millones de dólares, aun cuando el balance de pagos daba la posibilidad de hacer pagos periódicos. Sin duda, la buena disposición de los bancos en este sentido tenía alguna relación con los insistentes rumores de la existencia de petróleo en el país, y también con el empuje mostrado por algunas instituciones bancarias en su proceso de expansión hacia el mercado peruano. Las operaciones de refinanciamiento tenían además un atractivo adicional: el Perú —como plaza nueva, incierta y tal vez inexperta— pagaba una tasa de interés con un margen de 2.25% sobre la LIBOR, lo que excedía en mucho el costo del refinanciamiento en el decenio anterior (1.75% sobre la tasa preferencial) e incluso superaba el costo promedio de todos los créditos para dicho año (2.08% sobre la LIBOR); hay que observar asimismo que otros países prestatarios en desarrollo pagaban mucho menos por el crédito comercial.

En 1973 y 1974 se produjo un vuelco en los motivos del refinanciamiento. El gobierno tenía interés en acumular recursos para el programa de desarrollo, y se veía también estimulado por la facilidad del crédito bancario, así como por las condiciones más favorables que significaba un mercado de prestatarios. Ya en 1974, los márgenes del crédito para el refinanciamiento de deudas anteriores habían bajado a un 1.19% sobre la LIBOR, con vencimientos a diez años. Dada la disposición de los bancos para otorgar préstamos, el Perú procuró pagar los créditos más caros obtenidos en el año 1972 y comienzos de 1973 con préstamos más baratos que estuvieron posteriormente a su alcance.

En 1975 y 1976 los créditos de refinanciamiento provinieron principalmente de necesidades de servicio de la deuda: el gobierno debió ser ayudado, por cuanto la situación del balance de pagos era incierta y el servicio de la deuda acumulada iba en continuo aumento. A mediados de 1976 el gobierno y los bancos comerciales acreedores suscribieron un acuerdo histórico. Por razones políticas, los funcionarios peruanos querían evitar un acuerdo de crédito contingente con el FMI, y por ello solicitaron a sus acreedores comerciales que les otorgasen 400 millones de dólares en créditos de refinanciamiento que, por razones administrativas, pasaron oficialmente a llamarse préstamos para el balance de pagos. Como se señaló en capítulos anteriores, los bancos —por razones que se analizan en el capítulo IX— resolvieron refinanciar al gobierno sin contar con la protección de un convenio con el FMI.

El financiamiento obtenido fue el siguiente:

Bancos estadounidenses	210 millones de dólares
Bancos canadienses	30 millones de dólares
Bancos europeos	90 millones de dólares
Bancos japoneses	32 millones de dólares
Bancos suizos	24 millones de dólares ³⁶

y correspondieron aproximadamente a los pagos anuales que debían hacerse a cada grupo.

Tal como en la crisis económica de los años sesenta, las preferencias de los bancos comerciales en lo que toca a plazos y riesgos determinaron condiciones estrictísimas para los préstamos de refinanciamiento. En todos ellos, los plazos fueron de sólo cinco años, con un período de gracia muy breve, de dos años. El margen de interés fue de 2.25% sobre la LIBOR, y las comisiones fijas iniciales sobrepasaron el 1.5%. Por otra parte, se estableció una forma única de condicionalidad basada en los resultados del programa económico del gobierno. Dada la importan-

³⁶ Los suizos negociaron independientemente del convenio general con los demás bancos internacionales. Por razones de método este crédito se ha considerado como una transacción de 1977 y, por lo tanto, fuera del alcance del presente trabajo.

cia de este crédito y las extraordinarias condiciones que se le aplicaron, el análisis especial pormenorizado de toda la operación se reserva para el capítulo IX.

4. Otras clases de préstamos

En ambos períodos estudiados, sólo una parte insignificante del crédito consistió en préstamos destinados únicamente a la importación de bienes y no cubiertos por garantías de un organismo extranjero de créditos para la exportación. La mayor parte del financiamiento no garantizado para importaciones se otorgó a través de préstamos para proyectos, cuyo monto fue realmente significativo. El porcentaje de préstamos no garantizados para financiamiento de proyectos se elevó de 5 a 15% del total entre ambos períodos (véase nuevamente el cuadro 28). El muy marcado aumento de la participación de los préstamos para proyectos es otra manifestación de los cambios profundos experimentados por la banca mundial en los años setenta. No obstante, hay un motivo de preocupación: el vencimiento promedio de los préstamos para proyectos fue de sólo 5.6 años para el período 1965-1970, y de 6.9 años para el período 1971-1976. Puede sospecharse—hablando en general— que estos breves plazos a duras penas alcanzaban al mínimo necesario para realizar inversiones comerciales, y resultaban totalmente insuficientes para inversiones de cualquier otro carácter.

Lo anterior despierta un interés natural por saber exactamente cuáles fueron los proyectos financiados por los bancos. Sin embargo, todo ese tema está tan estrechamente relacionado con el programa de desarrollo del país que no se proseguirá aquí el análisis, sino en el capítulo VIII, el cual está dedicado precisamente al tema del desarrollo de proyectos.

G. Monedas en que se otorgaron los créditos bancarios comerciales

El anexo metodológico indica que todos los préstamos fueron convertidos a dólares estadounidenses a fin de obtener datos comparables. Pero la casi totalidad de ellos se hicieron efectivamente en dicha moneda; un 98% durante el primer período (1965-1970) y un 88% durante el segundo (1971-1976). (Véase el cuadro 31.) Este hecho no es de extrañar, dado que el Perú se encuentra en una zona de transacciones en dólares; dado que los dólares eran entonces la principal moneda de reserva mundial, y por lo tanto, la más utilizada en transacciones internacionales de crédito. Sólo a partir de 1976 las fuertes bajas en el valor del dólar aumentaron la importancia del yen y del marco

Cuadro 31

PERU: MONEDA EN QUE SE OTORGARON LOS PRESTAMOS DE LOS BANCOS
COMERCIALES, 1965-1976^a
(Porcentaje del total)

	1965-1970	1971-1976
Dólares estadounidenses	98.1	88.9
Marcos alemanes	1.4	1.9
Franco suizo	0.1	0.4
Franco francés	—	2.9
Yenes	—	0.5
Libras	—	3.2
Liras	0.4	—
Florines	—	1.5
Dólares canadienses	—	0.8
Otras	—	—
Total	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTodos los créditos del estudio.

alemán en las transacciones bancarias comerciales internacionales. Todo ello permite concluir que la elección de moneda para los créditos en este lapso correspondió a las preferencias de las autoridades peruanas y a las prácticas comunes durante los períodos estudiados.

H. Lugares de registro de préstamos bancarios comerciales

Los bancos comerciales pueden asentar sus operaciones de préstamos en diversos lugares. Uno de los sitios lógicos es el domicilio de la casa matriz, pero los bancos también pueden registrar una transacción crediticia en cualquiera de sus filiales y subsidiarias a través del mundo. Hay varias razones para asentar los préstamos en entidades distintas de la casa matriz del banco en cuestión. Algunos bancos tienen una red bastante descentralizada, y es posible que una sucursal o filial simplemente haya tomado la iniciativa de otorgar un préstamo y haya registrado la transacción en los libros de su oficina. Por otra parte, es posible que la casa matriz desee que un préstamo aparezca en la contabilidad de una filial por razones de estrategia de comercialización, de política o de conveniencia. Lo más común, sin embargo, es que los bancos asienten los préstamos en ciertas entidades del extranjero por razones de carácter tributario.

La mayoría de los bancos internacionales han establecido sucursales y filiales en las llamadas zonas francas financieras.³⁷ Los distintos centros pueden tener finalidades muy diversas. Algunos de ellos pueden convenir sobre todo como lugares de depósito y de obtención del financiamiento interbancario. A manera de ejemplo puede citarse Londres, que es asiento del mercado de euromonedas. Otros centros quizá atraigan por su flexibilidad en materia de reglamentación, que permite a los bancos realizar actividades limitadas por las autoridades del país de su sede (por ejemplo, los bancos alemanes que operan en Luxemburgo). Sin embargo, existen otras zonas francas financieras internacionales que son abiertamente paraísos tributarios, cuyo principal atractivo para los bancos consiste en la falta de impuesto a la renta, la completa libertad para trasladar fondos de acuerdo con requisitos establecidos por el mismo banco y una "zona horaria" que facilita el movimiento global de fondos en forma permanente. Estos centros sirven de asiento formal para los activos y pasivos bancarios, pero las filiales y sucursales suelen ser solamente una fachada con un nombre y un apartado postal. Las transacciones mismas son realizadas por la oficina principal y el movimiento de entrada y salida de fondos del centro es únicamente un hecho contable realizado por la casa matriz.

Estos paraísos tributarios pueden utilizarse de diversas maneras, y una de las más corrientes es la de generar utilidades sobre las transacciones en divisas.³⁸ Otra clase de transacción, más pertinente para el presente estudio, se realiza en relación con los préstamos. La conveniencia de radicar un préstamo en un paraíso tributario depende en cierta medida de las normas tributarias del país sede de la oficina principal del banco respectivo. Por ejemplo, las disposiciones estadounidenses permiten a los bancos de esa nacionalidad deducir los impuestos pagados en el exterior por sobre la tasa máxima de 48% cobrada en los Estados Unidos con cargo a otras operaciones efectuadas en países cuya tasa es inferior.³⁹ De esta manera, se alienta a los bancos estadounidenses a generar ingresos en zonas de bajos impuestos, y los mejores lugares para hacerlo son los

³⁷Para información sobre los distintos centros financieros de esta naturaleza consúltese el Banker Research Unit. Véase también Doggart y Gorostiaga.

³⁸Por ejemplo, la sucursal de un banco en Bruselas vende divisas a pérdida a otra sucursal de Bahamas y luego ésta las revende a Bruselas con utilidad. En ambos casos se trata de transacciones internas del banco de manera que no se obtienen ganancias o pérdidas reales. Sin embargo, los efectos tributarios pueden ser apreciables. La sucursal de Bruselas registra pérdidas, cosa que conviene para los países con una elevada tasa tributaria marginal; entretanto, se registran utilidades en la sucursal de las Bahamas, donde simplemente no existen impuestos a la renta.

³⁹Una reseña completa de las formas en que los bancos estadounidenses aprovechan los paraísos tributarios se presenta en Lissakers, pp. 18-21.

paraísos tributarios. Dos de ellos, favoritos de los bancos estadounidenses, son las islas Caimán y las Bahamas, donde también operan bancos no estadounidenses.⁴⁰

El cuadro 32 clasifica las zonas en que los bancos registraron los préstamos otorgados al Perú.

Cuadro 32
LUGARES EN QUE SE REGISTRARON LOS PRÉSTAMOS DE BANCOS COMERCIALES
AL PERU, 1965-1976^a
(Porcentaje del crédito total)

	1965-1970	1971-1976
Casa matriz	95.1	46.9
Londres	—	14.1
Bahamas	—	17.4
Panamá	0.2	3.0
Islas Caimán	—	2.1
París	—	0.7
Nueva York	1.0	1.1
Luxemburgo	—	5.4
Suiza	—	0.3
Otros	—	0.9
No especificados ^b	3.6	8.1
Total	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTodos los créditos del estudio.

^bFue imposible determinar el lugar en que fueron registrados.

Como se ve, en el primer período un número abrumador de los préstamos concedidos a Perú tuvieron origen en la casa matriz de los bancos respectivos, en concordancia con las circunstancias del período. En ese lapso, los préstamos concedidos al Perú fueron pequeños en cifras absolutas y, por lo tanto, podían financiarse fácilmente en los mercados financieros internos. Además, la preferencia de muchos bancos por el financiamiento del país sede se explica por cuanto allí el costo de los fondos sería inferior al de un centro financiero tal como Londres. En segundo lugar, aún no se popularizaban los préstamos de mediano plazo a los países en desarrollo, por lo cual ese tipo de transacciones interesaban vivamente a los principales ejecutivos de la casa matriz. Tercero, en los años sesenta se encontraba aún en sus primeras etapas de desarrollo la expansión de las sucursales y filiales en el extranjero para formar una cartera internacional de préstamos; y los bancos recién comenzaban a percatarse de las ventajas tributarias que ofrecían las zonas francas financieras internacionales.

El cuadro 32 muestra el cambio profundo experimentado en materia del lugar de registro de los préstamos durante el período 1971-1976. La casa matriz siguió ocupando un lugar preferente, pero su participación bajó de 95 a 47%. Entretanto, aumentó la importancia de Londres, puesto que los préstamos a los países en desarrollo se hicieron lo bastante frecuentes como para exigir buscar fuentes de dólares en el mercado de euromonedas.⁴¹ Al mismo tiempo, se ponían en boga entre los banqueros los paraísos tributarios tales como las Bahamas.

⁴⁰ Los distintos bancos nacionales tienden a preferir centros diferentes. Para información sobre las formas en que los distintos grupos nacionales de bancos utilizaron los centros financieros, véase el cuadro 12 del anexo estadístico.

⁴¹ Para los bancos estadounidenses, Londres se convirtió en elemento esencial para el financiamiento de los préstamos debido a que el programa voluntario de limitación de los créditos externos estableció límites absolutos para los empréstitos externos otorgados por las casas matrices. Véase Aronson (1977), capítulo IV.

Puede observarse que los créditos registrados en las Bahamas llegan a la elevada proporción de un 17% del total de autorizaciones, mientras que la de Panamá sólo alcanza el 3%. Esta comprobación resulta sorprendente, por cuanto podría haberse supuesto que Panamá, en su calidad de centro financiero establecido, podría haber desempeñado una importante función en lo que respecta a los préstamos otorgados a países latinoamericanos tales como el Perú; el dato hace pensar que estos centros desempeñan papeles diferentes entre sí, y sugiere además que tal vez sea necesario analizar más a fondo las posibilidades de las Bahamas como centro financiero, materia ésta sobre la cual se han hecho pocos estudios.

I. La inmunidad de jurisdicción y la competencia de los tribunales

En esta última sección del capítulo se analizarán, respecto de los préstamos otorgados a Perú por los bancos comerciales, dos aspectos legales que han sido fuente de conflicto para los prestatarios de los países en desarrollo: la renuncia a la inmunidad de jurisdicción y la competencia de los tribunales nacionales en materia de convenios de crédito.

Prestar a los gobiernos es evidentemente distinto a prestar a empresas privadas. En el primer caso, los bancos estiman que los riesgos no son sólo de carácter comercial, sino también relacionados con la soberanía. Estos últimos emanan de tres privilegios propios de los gobiernos. Un autor los resume como sigue: "ante todo, no pueden ser demandados ante sus propios tribunales o ante los tribunales de otro país sin su consentimiento. En algunos países se dan excepciones, pero por regla general el gobierno o sus agentes gozan de inmunidad de jurisdicción. Segundo, normalmente los tribunales de un país no se pronunciarán respecto de los actos u omisiones de otro país que ocurran dentro de su propio territorio. Una vez más, hay excepciones, pero generalmente, aunque pueda obligarse a un gobierno a comparecer en juicio, éste puede defenderse eficazmente sosteniendo que la corrección de los actos u omisiones que cometa en su propio país no puede ser objeto de discusión en otro. Tercero, los bienes de un gobierno o de sus agentes son inviolables, por lo cual, aunque el gobierno acepte ser demandado en juicio y se dicte sentencia contra él, dicha sentencia puede ser imposible de cumplir".⁴²

No obstante que los bancos pueden hacer una excelente evaluación de los riesgos económicos y comerciales relacionados con el préstamo concedido a un gobierno, el elemento de riesgo por concepto de soberanía es un factor sumamente incierto y difícil de controlar.

Los bancos procuran por todos los medios proteger sus préstamos. Prefieren en general resolver los problemas de pago sin recurrir a medidas legales, pero, en caso necesario, intentan asegurarse de que el prestatario no pueda eludir el peso de la ley. Por estas razones, suelen tratar de obtener la renuncia a la inmunidad de jurisdicción, y a menudo ésta es considerada una condición indispensable, recogida en una cláusula protectora.

Los países prestatarios en desarrollo, por su parte, suelen resistirse a aceptar este tipo de cláusula, estimando que es lesiva para la soberanía nacional y limita su libertad de acción. Sin embargo, las exigencias de los bancos al respecto han solido imponerse, y la renuncia a la inmunidad de jurisdicción ha llegado a ser una cláusula estándar en los convenios de crédito. En el caso de Perú, la cláusula fue contemplada con frecuencia en dichos convenios durante los 12 años comprendidos por el estudio. Fue difícil cuantificar las renunciaciones debido a las muy diversas formas en que pueden ser incorporadas en un convenio; sin embargo, los datos del estudio sugieren que al menos la mitad (si no más) del monto de todos los créditos otorgados en el período 1971-1976 estaba sujeta a ellas. El Perú no era caso único en este sentido; casi todos los países prestatarios en desarrollo han debido aceptar la misma cláusula para obtener crédito comercial.

Los esfuerzos de los prestatarios por eludir esta exigencia impuesta por los bancos son de reciente data, y distan de haber sido eficaces en general; la renuncia a la inmunidad de jurisdicción sigue siendo la regla y no la excepción. Resulta ineludible preguntarse si dichas cláusulas no constituyen un elemento irritante innecesario en el caso de los países en desarrollo. En el caso de

⁴² Cfr. Harfield, p. 86.

plantearse un abierto conflicto en torno a un préstamo, éste no podrá resolverse sin que el gobierno tenga la voluntad política de hacerlo, por cuanto ningún tribunal, ni de su país ni de otro, puede obligarlo a acatar la opinión del banco. En última instancia, el pago de la deuda depende de la voluntad que tenga el gobierno de cumplir con sus compromisos. Toda cláusula que haga a un gobierno renunciar a sus derechos soberanos constituye en realidad una forma de falsa garantía para el banco, que sólo sirve para encubrir las fuerzas reales que motivan el pago de un préstamo. Además de todo ello, existen fuertes dudas de que un tribunal, sea cual fuere, aceptaría conocer un caso en que esté comprometido un gobierno soberano.⁴³

El tema de la competencia de los tribunales para pronunciarse sobre un convenio de préstamo guarda cierta relación con el de la inmunidad de jurisdicción, y es también un punto focal de disputas entre el prestatario y el prestador.

Como es natural, los bancos prefieren que la competencia para resolver sobre los contratos de préstamo corresponda a los tribunales de su propio país o de algún otro país industrializado. De esta manera, si se lleva una controversia a los tribunales, el banco tiene la ventaja de actuar en un medio legal con el cual está familiarizado. Sin embargo, por razones obvias, los gobiernos soberanos suelen rechazar la idea de someterse a los tribunales de una entidad extranjera. En este caso, los bancos se han impuesto una vez más: es prácticamente la norma que la sentencia se pronuncie en los países industrializados, y, sobre todo, en el país de origen del prestador o del banco principal.⁴⁴

En el caso del Perú, es contrario a la ley que el gobierno se someta a los tribunales extranjeros: el Artículo 17 de la Constitución peruana de 1933 establece que todos los contratos suscritos entre el Estado y las empresas privadas deben estar bajo la jurisdicción legal del Perú.⁴⁵ Sin embargo, en casi todos los acuerdos de préstamo celebrados con el Perú en el período 1965-1976 los bancos lograron incluir cláusulas que establecían la jurisdicción legal de su propio país. Para cumplir con el Artículo 17, generalmente se agrega a la cláusula de jurisdicción una frase a los efectos de que "los bancos se someterán a las leyes y tribunales del Perú sólo en la medida en que lo exija el Artículo 17 de la Constitución de la República del Perú".

Esta forma de eludir el precepto constitucional, que parece ser indispensable para resguardar la legalidad del contrato, parece dar por supuesto que el Perú sería, en último término, quien tendría jurisdicción para resolver la controversia. Sin embargo, si es así, ¿por qué habrían de insistir los bancos en establecer su propio país como lugar en que deben ventilarse las controversias? Resulta oportuno repetir aquí que este tipo de cláusulas parece más bien una ofensa gratuita al gobierno que una verdadera forma de seguridad para los bancos. Podría además crear confusiones en caso de provocarse efectivamente un litigio.

Conviene reconsiderar todo el tema de la jurisdicción legal, pues la cláusula de jurisdicción es de escasa utilidad en caso de que un país prestatario decida tomar una posición independiente en un litigio. Más aún, los bancos, dado su carácter transnacional, parecerían estar en mejor posición que los países prestatarios para adaptarse a medios legales diferentes; y, finalmente, en caso de que la posición del prestatario sea tan terminante como para llevarlo a distorsionar el proceso jurídico de su país, no resulta probable que acate una sentencia adversa pronunciada por tribunales extranjeros. En último término, lo que garantiza un préstamo es la buena voluntad del gobierno prestatario, y el hecho de exigir una jurisdicción legal ajena al país resulta apenas en una efímera protección para el banco, y en un motivo de indignación duradera para el prestatario.

A pesar de los serios motivos que impulsan a poner en duda la eficacia de la renuncia a la inmunidad soberana y a la jurisdicción de los tribunales del país prestatario, hay que tomar debidamente en cuenta el alivio psicológico que estas cláusulas significan para la evaluación de riesgos por parte de las instituciones bancarias. Si se vieran obligados a renunciar a ese tipo de

⁴³Véase Sandeman, p. 77.

⁴⁴Como excepción puede citarse Colombia, que ha exigido con éxito que el acuerdo de préstamo se someta a la jurisdicción colombiana. Véase Ensor, p. 99.

⁴⁵Véase Ugarteche (1979), p. 15.

seguridades, es posible que los bancos se mostraran reacios a otorgar préstamos, por lo cual parece prudente buscar una fórmula de transacción. ¿Por qué no sustituir ambas cláusulas por algún tipo de arbitraje internacional para casos de litigio? Algunos bancos europeos han adoptado ya esta medida, y quizá convendría también para otros bancos internacionales.

Resumen

El análisis anterior ha mostrado en forma gráfica radicales cambios en las características de los préstamos otorgados por los bancos comerciales durante el período 1965-1976. No sólo aumentó en forma espectacular el número de acreedores comerciales, sino que además las condiciones del endeudamiento, las clases de préstamos y los mecanismos de financiamiento fueron objeto de una notoria transformación. El próximo capítulo abordará un aspecto específico de esta transformación: los créditos de los consorcios bancarios.

Capítulo V

CREDITOS OTORGADOS AL PERU POR CONSORCIOS BANCARIOS

El capítulo IV reseñó brevemente las características generales de los préstamos de consorcios bancarios durante los años setenta. Sin embargo, es conveniente hacer un estudio más pormenorizado de ellos, por cuanto su importancia en el total del financiamiento bancario fue muy grande—casi el 80% del total— y su estructura se mostró bastante compleja. No se trata aquí de hacer una simple enumeración de los préstamos de consorcios; el capítulo se propone (dentro de las limitaciones de la información disponible) abordarlos en profundidad, a fin de obtener una visión más orgánica de sus características. Con este objeto, el crédito de los consorcios se analizará tanto desde el punto de vista del prestatario como desde el de las instituciones crediticias.

Durante el decenio de 1960, la mayor parte de los préstamos de bancos comerciales en el mercado de euromonedas provenían de un solo banco, y el monto de cada uno de ellos no superó, sino rara vez, los quince millones de dólares. Ya se dijo, sin embargo, que en el caso del Perú, algunos bancos que prestaban desde una sola nación habían decidido hacerlo en conjunto, con convenios multi-institucionales; podía darse así un mayor monto de crédito al prestatario, disminuyendo el riesgo que corría cada una de las instituciones otorgantes; un solo convenio global regía para todas las instituciones participantes; y aumentaba el poder de negociación de los bancos en relación con el prestatario. En 1968, Bankers Trust extendió el concepto al mercado de euromonedas, donde gestionó un crédito de consorcio para el gobierno de Austria, cuyo monto ascendió a los cien millones de dólares.¹ Luego, en 1970, Manufacturers Hanover encabezó un crédito de 200 millones de dólares otorgado por un consorcio bancario al gobierno de Italia. Dicho préstamo tenía todas las características que han llegado a asociarse a los créditos de los consorcios bancarios: vencimiento a mediano plazo (5 años), margen de 0.75% sobre la LIBOR, y comisiones fijas iniciales de 0.5%.²

En los años setenta los préstamos de los consorcios bancarios llegaron a ser el principal mecanismo de crédito internacional. El número de bancos que impulsaban vigorosamente sus carteras internacionales era cada vez mayor, y la magnitud de los créditos en euromonedas registró un espectacular aumento. Se ha estimado que, en el primer semestre de los años setenta, aproximadamente un 25% del valor de los fondos proporcionados a través de consorcios bancarios formó parte de transacciones de 500 o más millones de dólares.³

Como ya se ha observado, los créditos de los consorcios bancarios son gestionados por un banco organizador, que se encarga de negociar con el prestatario los plazos y condiciones del crédito. Una vez que se ha fijado el monto del crédito y se han obtenido, a juicio del banco, condiciones aptas para la formación de un consorcio, dicho banco procede a buscar otros que puedan incorporarse a la operación. A estos efectos, prepara un informe acerca de la solvencia del prestatario, el cual resulta especialmente útil para las instituciones medianas y pequeñas, que no están en condiciones de evaluarla por sí mismas; en el informe se presentan además los plazos y condiciones del préstamo.

Para facilitar la formación de un consorcio, el banco organizador a menudo ofrece participar en la gestión de la operación a algunos otros bancos. Se hace así más fácil que éstos se inclinen a incorporarse al proyecto y a elevar el monto de su participación, puesto que no sólo aumenta su poder de negociación sino que obtienen publicidad como organizadores del crédito y, sobre todo, acceden a una parte de las comisiones que se hicieron corrientes en los préstamos comerciales otorgados en los años setenta. Es posible que los bancos organizadores ofrezcan también una parte de las comisiones a los demás participantes.

¹ *Financial Times*.

² *Ibid.*

³ *Ibid.*

En cuanto al aporte monetario, la participación del banco organizador principal y de los demás bancos gestores del crédito del consorcio varía según el criterio de los bancos y la forma en que responde el mercado a la oferta de formar el consorcio. Si dicha respuesta compromete montos superiores a los originalmente solicitados, el banco organizador principal y los demás gestores pueden en caso necesario reducir al mínimo su participación, percibiendo sus ingresos sobre todo a través de las comisiones fijas iniciales, libres de todo riesgo. En caso de no alcanzarse el monto prefijado, el banco organizador y los demás bancos gestores deberán cubrir la diferencia con una participación superior a la originalmente prevista o bien declarar la imposibilidad de formar el consorcio, al menos en las condiciones convenidas al comienzo.⁴ Cuando el mercado favorece a los prestatarios, como sucedió en la primera mitad de los años setenta, el banco organizador y los demás gestores pueden sentirse obligados a aumentar su participación por encima del nivel previsto originalmente, con el fin de evitar el bochorno de fracasar en la organización de un crédito. La proporción por sobre la fijada podría luego colocarse en los mercados de descuento. Sin embargo, para aplicar esta estrategia (que no deja de ser frecuente), el banco organizador debe ser de cierto peso, pues un banco pequeño no está en condiciones de cubrir diferencias apreciables.

El proceso de organización de un crédito generalmente puede durar hasta tres meses (si el prestatario no es muy conocido en los mercados internacionales) y un mínimo de cuatro semanas, en el caso inverso. La secuencia de acontecimientos para la formación de un préstamo de consorcio se señala en el cuadro 14 del anexo estadístico.⁵

Una vez firmado el convenio, corresponde al banco designado como agente administrar y hacer cumplir el contrato. Si bien teóricamente el papel de agente puede recaer en cualquiera de los bancos del consorcio, en la práctica es habitual que lo desempeñe el principal banco organizador, el cual accede así a percibir honorarios administrativos especiales.⁶

Finalmente, antes de tratar el caso concreto del Perú, es importante destacar una vez más que los créditos de consorcios bancarios fueron un elemento clave para la "transnacionalización" masiva de la banca mundial en los años setenta. El mecanismo de los consorcios bancarios facilitó la participación de muchos bancos nuevos, que de lo contrario quizá se habrían mantenido al margen de las finanzas internacionales, y alentó a los grandes bancos internacionales a ampliar el alcance de sus actividades crediticias.

En lo que toca a los bancos pequeños y medianos, sin mayor experiencia en materia de créditos internacionales, los consorcios permitían otorgar créditos externos de acuerdo con su tamaño y preferencia en materia de riesgo; por ejemplo, incluso los aportes de quinientos mil dólares podían colocarse a través de consorcios. Además, disfrutaban de la seguridad y del prestigio que lleva consigo el prestar junto con los grandes bancos mundiales organizadores de los consorcios, quienes asumen por su parte la responsabilidad de evaluar la solvencia del prestatario. Se les brindaba asimismo una oportunidad de adquirir prestigio internacional, apareciendo en los avisos publicados en los medios de comunicación financieros para dar a conocer los nuevos préstamos de consorcios.⁷

Desde el punto de vista de los grandes bancos internacionales, la formación de un consorcio, junto con reducir al mínimo el riesgo de cada uno de los bancos, daba la ocasión de aparecer atendiendo las necesidades financieras de sus clientes. Significaba también adquirir prestigio, así como ingresos adicionales por concepto de las respectivas comisiones. Y, por último, si las aspiraciones de un banco eran convertirse en una importante institución crediticia mundial, la

⁴ Si un banco organizador ha garantizado "un préstamo totalmente suscrito" no tendría más remedio que completar la suma no cubierta por el consorcio. Por otra parte, si sólo prometió "hacer lo posible", puede aumentar su participación o dar por terminada la gestión para formar el consorcio.

⁵ Para una reseña más detallada del proceso, véanse Bec o Miozzi, o ambos.

⁶ Véase Miozzi, p. 16.

⁷ Al igual que las empresas no financieras, los bancos tienen "instinto de comercialización". El lugar que ocupa un banco dentro de un aviso de una página puede ser objeto de grandes discusiones, ya que las instituciones prestadoras se disputan la ubicación más destacada.

organización de un consorcio era una manera especialmente efectiva de darse a conocer en el ámbito internacional dentro de un plazo relativamente breve.

Así, pues, no hay duda que los créditos otorgados a través de consorcios bancarios convenían a todos los bancos, sea cual fuera su tamaño, y disminuían las incertidumbres de las operaciones crediticias en los mercados internacionales. Al facilitar la incorporación de nuevas entidades al financiamiento internacional, dieron origen en el primer quinquenio de los setenta a un medio muy competitivo, que movió a los bancos a comenzar a otorgar créditos a los países en desarrollo, provocando además un marcado mejoramiento de las condiciones del crédito para el prestatario.

A. Características generales de los créditos otorgados al Perú por consorcios bancarios

Como se muestra en el capítulo anterior, el mecanismo de los consorcios bancarios se puso en boga al mismo tiempo que se producía un proceso de penetración general del mercado peruano por parte de los bancos comerciales, es decir, en los años 1971/1972. El cuadro 33 señala las características fundamentales de esta clase de créditos, y permite apreciar que el tamaño promedio de los créditos otorgados por consorcios en el período 1971-1976 fue de 41 millones de dólares,⁸ lo que contrasta con el promedio de 5 millones de dólares de los préstamos otorgados en el mismo período por bancos que actuaban por cuenta propia. Participó en cada crédito de consorcio un promedio de 15 bancos, con un monto promedio de sólo 2.8 millones de dólares. Esta última cifra ilustra muy adecuadamente la forma en que los bancos redujeron al mínimo el riesgo individual en el caso de grandes transacciones. Ponderado por el valor de su participación, el tamaño de los bancos que participaron en los consorcios fue en promedio bastante grande puesto que ocuparon el vigesimoséptimo lugar en la clasificación mundial de 1 a 300, según el monto de los activos.

El cuadro 33 muestra que 46 bancos distintos desempeñaron a lo menos una vez el papel de agente o gestor de un crédito de consorcio.⁹ Sin embargo, si se supone que el principal organizador del consorcio suele ser el banco designado como agente, puede decirse que la función de organizar estos préstamos recayó solamente en 22 bancos, o un mero 13% de las instituciones abarcadas por el estudio. Las consecuencias de este hecho se analizarán en el apartado del presente capítulo que se ocupa de los bancos organizadores.

En general, los bancos organizadores fueron instituciones muy grandes en la clasificación internacional; su lugar promedio fue decimotercero para los agentes, y decimoquinto para los gestores, lo que ratificaría la impresión de que, para cumplir bien sus funciones, un banco gestor o agente debe tener el prestigio y los amplios contactos internacionales propios sólo de los grandes bancos.

En conjunto, agentes y gestores aportaron poco más de un tercio del monto del crédito obtenido a través de consorcios bancarios. Cabe señalar que, por su parte, los agentes representaron poco más de una sexta parte del crédito. Los gestores, que podían ser varios en un solo crédito, aportaron un 18% del valor de los préstamos de consorcios. En las transacciones hay muchos más gestores que agentes, por lo cual es obvio que cada agente (o banco organizador principal) debió aportar una parte relativamente mayor del monto prestado.

Con respecto a los bancos que se limitaron a participar en los consorcios, 155 instituciones adhirieron a lo menos una vez a este tipo de transacción. Como era de esperar, su tamaño promedio era muy inferior al de los bancos organizadores, y equivalía al cuadragésimo primer lugar en la escala mundial. Además representaron el grueso del crédito: se hicieron cargo de 65% del valor total de los préstamos otorgados por los consorcios.

⁸ La transacción individual más importante fue el crédito por 210 millones de dólares para refinanciamiento concedido por los bancos estadounidenses en 1976.

⁹ Cabe señalar que, por lo general, como se dice en el texto, los bancos que tienen el papel de agente también han sido gestores de los créditos otorgados por consorcios. A lo largo del presente capítulo los agentes que a la vez actúan de gestores sólo se han contado en su primera calidad.

Cuadro 33
**PERU: PRINCIPALES CARACTERISTICAS DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS
 POR CONSORCIOS BANCARIOS, 1971-1976^a**

1. Generalidades	
a) Porcentaje del crédito total movilizado a través de consorcios	78.7
b) Tamaño promedio de los créditos de consorcios (millones de dólares)	41.2
c) Número promedio de bancos por cada consorcio	15
d) Tamaño promedio de los bancos (clasificación internacional basada en los activos) ^b	27
e) Participación promedio de los bancos (millones de dólares)	2.8
2. Bancos organizadores^c	
a) Número de bancos que actuaron en calidad de organizadores	46
- agentes	(22)
- gestores	(35)
b) Tamaño promedio de los bancos organizadores (clasificación internacional) ^b	17
(de los agentes)	(18)
(de los gestores)	(15)
c) Porcentaje del crédito de consorcios otorgados por los bancos organizadores	35.1
(por los agentes)	(16.8)
(por los gestores)	(18.3)
3. Bancos participantes	
a) Número de bancos no organizadores que participaron en los consorcios ^c	155
b) Tamaño promedio de los bancos participantes (clasificación internacional) ^b	41
c) Porcentaje del crédito de consorcios otorgados por los participantes	64.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTodos los créditos bancarios del estudio.

^bBasados en una escala de 1-300. Véase la nota ^c del cuadro 20.

^cCada banco se ha contado una sola vez para cada categoría, ya sea como agente, gestor o participante. Además, los bancos gestores que actuaron también como agentes para el otorgamiento de un crédito de consorcio sólo se contaron en calidad de agentes. Como un banco que apareciese en varios créditos podía ser alternativamente gestor, agente y participante, el total de bancos de las distintas categorías es superior al número de instituciones abarcadas por el estudio.

B. Créditos de consorcios y otros tipos de préstamos: comparación de costos

Los créditos de los consorcios presentan evidentes ventajas para el prestatario en lo que se refiere al volumen de recursos que puede movilizarse en una sola transacción. Sin embargo, siempre cabe preguntarse cuál es la diferencia de costos entre este tipo de crédito y los préstamos otorgados por una sola institución. Los datos acerca de las condiciones promedio de ambos tipos de préstamos se presentan en el cuadro 34.

El cuadro revela que los créditos de consorcios generalmente presentaron márgenes ligeramente más altos sobre la LIBOR; plazos algo más largos, y mayores comisiones y multas por pago anticipado. Estas diferencias corresponden aproximadamente a lo que cabría esperar y reflejan la naturaleza diferente de ambas clases de crédito.

En contraposición a la naturaleza sumamente subjetiva de los préstamos otorgados por un solo banco, los créditos otorgados por consorcios son una transacción más bien impersonal. Para asegurar la formación de un consorcio, el banco organizador suele verse obligado a fijar márgenes de interés más altos, con el fin de atraer a participantes que de otra manera no habrían obtenido grandes ventajas de la transacción. Esta situación también explica las comisiones y multas relativamente altas de los préstamos de consorcio. En el caso de préstamos otorgados por un solo banco, las motivaciones pueden ser ajenas a la transacción misma: proyectar una determinada

Cuadro 34
**PERU: COMPARACION DE LAS CONDICIONES DE OTORGAMIENTO DE LOS CREDITOS
 DE CONSORCIOS Y DE LOS PRESTAMOS DE UN SOLO BANCO^a**
(Promedios)

	1972	1973	1974	1975	1976
1. <i>Recargo promedio sobre la LIBOR (%)</i>					
Consortios	2.08	1.68	1.13	1.79	2.19
Créditos de una sola institución	2.01	1.61	1.15	1.72	1.96
2. <i>Vencimiento (años)</i>					
Consortios	6.26	8.79	9.57	5.64	5.0
Créditos de una sola institución	6.0	8.13	8.68	6.37	3.24
3. <i>Comisiones fijas (%)</i>					
Consortios	0.29	0.45	0.29	0.95	1.42
Créditos de una sola institución	—	0.076	0.073	0.363	0.305
4. <i>Multas por pago anticipado (%)</i>					
Consortios	—	1.43	0.71	0.91	1.49
Créditos de una sola institución	0.50	0.76	0.73	—	—

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLos promedios se ponderaron por la suma autorizada. Los datos se refieren únicamente a los créditos sin garantía de los organismos de crédito para la exportación.

imagen de la institución, apoyar a un proveedor de exportaciones del país, etc. Además, las comisiones pueden ser más bajas, por cuanto no tienen que repartirse entre varias instituciones, como sucede con los préstamos otorgados por consorcios.

Además de deberse a la tasa de interés y a comisiones más altas, los plazos más largos de los créditos de consorcios pueden también estar vinculados a una diferencia entre ambas clases de préstamo. En el caso de préstamos de un solo banco, no hay posibilidad de compartir los riesgos, y la suma comprometida puede ser proporcionalmente mucho mayor (la participación promedio en créditos de consorcios fue de 2.8 millones de dólares; la de los préstamos de un solo banco, de 5 millones de dólares). Si el interés fuera el mismo, estos factores predispondrían a conceder plazos más cortos que los contemplados en créditos de consorcios.

El hecho de que las tasas de interés, comisiones y multas de los préstamos otorgados por un solo banco sean generalmente más favorables podría sugerir la conveniencia de aplicar una estrategia destinada a inducir a un número mayor de bancos a prestar por su propia cuenta. Sin embargo, en definitiva, los créditos otorgados por consorcios parecen presentar mayores ventajas para el prestatario: sus plazos más prolongados son de gran importancia para los países en desarrollo, y podrían compensar con creces las desventajas en materia de márgenes de interés o comisiones. Además, los créditos de consorcios movilizan un gran volumen de recursos de una sola vez, por lo cual significan una menor carga para los países prestatarios con limitada capacidad de negociación, y ciertamente evitan la gravosa carga administrativa que significarían numerosos convenios de crédito independientes.

C. Los bancos organizadores de créditos de consorcios

El principal banco organizador de un crédito de consorcio es clave para el prestatario, por cuanto de él dependen en gran medida los vínculos de este último con los mercados internacionales de capital. El poder de giro de un banco organizador puede determinar los costos y condiciones del crédito; y el informe de antecedentes elaborado por dicho banco puede influir en la reputación del

prestatarlo en el mercado. Además, el banco organizador suele generalmente designarse agente del crédito después que éste ha sido suscrito y, por lo tanto, es la institución con la cual debe entenderse el prestatario en caso de presentarse dificultades durante la vigencia del convenio de préstamo.

Todo ello hace que el banco organizador dé una nueva dimensión al papel de las instituciones comerciales financieras en la economía peruana. Como se ha visto, algunos bancos son importantes acreedores del Perú; sin embargo, ha quedado también en claro que la importancia de un banco puede ser aún mayor por el simple hecho de actuar como principal institución organizadora de un consorcio, incluso si no ha hecho préstamo alguno al país. No obstante, en los hechos muchas de las instituciones que han otorgado grandes préstamos al Perú también actúan como bancos organizadores, acentuando así su influencia en la economía peruana.

Teóricamente, los créditos otorgados por consorcios bancarios pueden tener numerosos bancos organizadores. Sin embargo, muchas veces las instituciones que figuran como "gestoras" de un crédito desempeñan un papel secundario en la organización del mismo y suelen recibir ese nombre sólo para estimularlas a ofrecer una mayor participación, puesto que así obtienen comisiones y publicidad. Como se señaló anteriormente, en los casos en que el crédito es gestionado por más de un banco, la práctica usual consiste en que el principal banco organizador sea a la vez el agente del convenio.¹⁰ Por todo ello, el cuadro 35 enumera los principales bancos organizadores de los créditos otorgados al Perú, partiendo de la base de que se trata de los bancos que han actuado como agentes de los préstamos de consorcios.¹¹ Se les clasifica como organizadores principales, intermedios o menores según cual sea el porcentaje del valor total de los préstamos de consorcios que hayan movilizado. Además, el cuadro muestra la participación promedio del banco organizador en sus propios consorcios, y la posición del banco con relación a los principales bancos organizadores de crédito en los mercados crediticios mundiales.

Los principales bancos organizadores de créditos al Perú son Citicorp y Wells Fargo, ambos clasificados en el capítulo anterior como importantes acreedores del gobierno; puede así apreciarse la extraordinaria importancia que revisten para el país.

Manufacturers Hanover, Dresdner Bank y Banco de Tokio van bastante a la zaga de los anteriores en materia de organización de créditos; los tres corresponden a una categoría de importancia intermedia en este aspecto. En cuanto a instituciones prestadoras, el primero figuró entre las más importantes enumeradas en el capítulo IV, mientras que los dos últimos se consideraron de importancia intermedia.

Además, hay una serie de bancos que se clasifican como movilizados menores del crédito internacional. En este grupo, la mayoría correspondió al grupo de prestadores de importancia intermedia para el Perú; Chase Manhattan, en cambio, fue una de las instituciones que otorgó mayores montos de crédito.

Al examinar la clasificación internacional del mismo cuadro, puede establecerse una relación entre la posición de un banco en cuanto organizador de los créditos al Perú y su ubicación entre los principales bancos organizadores de crédito en los mercados mundiales (1975 y 1976). Citicorp no sólo ocupó un lugar preponderante en el Perú, sino también en el mercado mundial. Wells Fargo, si bien figuró entre los bancos más importantes del mundo en materia de organización de crédito, se ubicó muy por debajo del Citicorp. Puede así apreciarse que su papel como banco organizador de préstamos al Perú excedió la proporción de su actividad a escala mundial, lo que podría revelar un comportamiento especial en relación con el país. Como se demostrará a través del presente estudio, éste es sólo uno de los numerosos elementos que indica la existencia de una relación especial entre Wells Fargo y Perú.

Con la excepción del Banco de Tokio, los bancos de importancia intermedia en materia de organización de créditos para el Perú también fueron destacados en este aspecto en los mercados

¹⁰ Véase Miossi, p. 16.

¹¹ El cuadro 15 del anexo estadístico presenta una lista de bancos organizadores de préstamos otorgados al Perú, incluyendo no sólo los principales, sino también todos los que figuraron en calidad de gestores.

Cuadro 35

PERÚ: BANCOS ORGANIZADORES, CLASIFICADOS SEGUN SU IMPORTANCIA COMO MOVILIZADORES DE CREDITO, 1971-1976^a

Suma movilizada por el banco como porcentaje del valor total de todos los consorcios ^b	Participación porcentual del banco en sus propios consorcios (promedio)	Clasificación internacional como banco organizador	
		1975 ^c	1976 ^d
<i>Principales agentes</i>			
1. 19-24			
Citicorp	10.7	1	1
Wells Fargo	12.8	8	18
2. 14-18.9			
—			
<i>Agentes intermedios</i>			
3. 9.0-13.9			
Manufacturers Hanover	23.6	6	7
Dresdner Bank	16.4	...	5
4. 5-8.9			
Banco de Tokio	15.5	...	...
<i>Agentes de menor importancia</i>			
<5			
Chase Manhattan	74.0	4	3
Bank of Nova Scotia	33.3	...	...
Bankers Trust	33.3	...	8
Banca Commerciale Italiana	50.0	...	...
Morgan Guaranty Trust	11.8	3	4
Crocker National Bank	10.0	...	...
Lloyds Bank	40.0	10	...
Swiss Bank Corporation	28.2	...	...
National and Commercial Banking Group	17.3	...	...
Crédit Lyonnais	50.0	5	9
Banque de l'Indochine et Suez	25.0	...	...
Algemene Bank Nederland	50.0	...	...
American Express International	20.0	...	...
Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	50.0	...	...
European American Bancorporation	10.0	...	...
First Chicago Corporation	8.3	12	21
Western American Bank Ltd.	16.3	...	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales; la fuente de la clasificación internacional de los bancos organizadores de crédito es la siguiente: 1975, *International Herald Tribune*, noviembre de 1976; 1976, *Euromoney* (abril de 1978).

^aIncluye todos los créditos pertinentes del estudio. Se parte de la base de que el banco organizador principal es el que está designado como agente de cada préstamo.

^bValor total de los consorcios organizado por el banco, dividido por el valor total de todos los consorcios que otorgaron créditos al Perú.

^cClasificación dentro de los 15 principales bancos organizadores de consorcios mundiales.

^dClasificación dentro de los 21 principales bancos organizadores de consorcios mundiales.

mundiales. Entre los organizadores de menor importancia para el Perú, cuatro figuraban entre los principales bancos organizadores de consorcios mundiales. Al respecto, resalta el caso de Chase Manhattan, que fue muy destacado en el plano mundial y no así en lo que respecta al Perú. Sin embargo, hay que recordar que Chase fue la institución organizadora del crédito de 200 millones de dólares otorgado por un consorcio para el proyecto de la mina de cobre de Cuajone,

patrocinado por el sector privado, operación que no figura en la base de datos del estudio. En caso de haberse considerado este crédito, Chase se encontraría entre los bancos organizadores más importantes para el país. Cabe señalar, asimismo, que Lloyds Bank organizó un crédito de 23.5 millones de dólares para el proyecto de Cuajone.

La última y más importante conclusión acerca de los principales bancos organizadores de crédito es que un número relativamente reducido de ellos representó una suma desproporcionadamente alta del crédito movilizado. Los cinco principales bancos organizadores representaron más de tres cuartas partes del valor total de dicho crédito. Por consiguiente, en materia de acceso al capital internacional existía una elevadísima dependencia respecto de un número pequeño de instituciones claves; este hecho coloca en una nueva perspectiva la conclusión enunciada en el capítulo IV, según la cual la dispersión de las fuentes de financiamiento en los años setenta contrastaba con la marcada concentración del financiamiento comercial en el decenio anterior. En realidad, en los años setenta efectivamente disminuyó muchísimo la concentración de las instituciones comerciales otorgantes de crédito; sin embargo, esto refleja las mayores posibilidades de obtener créditos internacionales surgidas gracias al crédito de los consorcios, los cuales a su vez trajeron consigo una nueva forma de concentración del poder económico, como se desprende del reducido número de bancos que se encargó de gestionar los créditos internacionales al Perú. Dicho sea de paso, esta concentración de poder se manifiesta asimismo en los mercados internacionales, donde un pequeño grupo de grandes bancos domina la movilización del crédito de los consorcios.¹²

1. Los bancos organizadores, según su país de origen

En el cuadro 36 se clasifican los bancos agentes y gestores según su país de origen. Se indica además el número de bancos organizadores de crédito de cada país, el porcentaje de crédito movilizado por cada grupo nacional y la participación porcentual en sus propios consorcios bancarios.

Es evidente que las instituciones bancarias estadounidenses ejercen predominio sobre el resto de los bancos organizadores, tanto en su número como en el valor del crédito movilizado; ningún otro país se acerca siquiera al papel cumplido por los Estados Unidos en materia de movilización de crédito internacional. En el capítulo anterior se demostró que pese a la notable dispersión de las fuentes geográficas de financiamiento del período 1971-1976, los bancos estadounidenses siguieron siendo los principales otorgantes de crédito al gobierno. Al examinar los cuadros 20 y 36 este predominio parece aún más marcado, tomando en cuenta los principales créditos de consorcios. Por otra parte, si se considera como organizador al banco agente, puede apreciarse una extraordinaria dependencia respecto de las instituciones estadounidenses, tanto en lo que toca al número como en lo que respecta al valor total del crédito movilizado por ellas. Este es otro ejemplo de la forma en que un análisis del nivel absoluto de préstamos autorizados por los distintos bancos puede llevar a subestimar gravemente el grado de dependencia del gobierno respecto de ciertos tipos de instituciones comerciales.

2. Los bancos organizadores, según su tamaño

Podría preverse que los bancos organizadores de créditos serían instituciones de bastante prestigio y poder financiero; el cuadro 37, en el cual figuran dichos bancos enumerados según tamaño, confirma lo anterior en lo tocante al Perú. Los bancos grandes (1-91, en la escala mundial) ejercen predominio no sólo por su número sino también por el valor total del crédito movilizado. Los

¹² Un número aproximado de cincuenta bancos internacionales maneja el grueso de la liquidez mundial. Entre ellos se registra una concentración de poder apreciable. En 1975, los primeros cinco (Citicorp, Bank of America, Manufacturers Hanover, Morgan Guaranty y Chase) de los quince principales bancos organizadores de los consorcios crediticios en euromercados representaron 67% de la movilización de crédito. Véase *International Herald Tribune*. En 1977, de los cincuenta bancos organizadores principales, los diez primeros representaron casi 60% del crédito movilizado. Véase *Euromoney*.

Cuadro 36

PERU: BANCOS ORGANIZADORES DE CREDITO CLASIFICADOS SEGUN SU
PAIS DE ORIGEN, 1971-1976^a

País de origen de los bancos	Número de bancos organizadores ^b			Porcentaje del total del crédito de consorcios movilizados por los bancos organizadores ^c			Participación porcentual de los organizadores en el crédito del consorcio		
	Total	Como agentes ^d	Como gestores	Total	Como agentes ^d	Como gestores	Total	Como agentes ^d	Como gestores
	Estados Unidos	14	9	13	76.0	68.8	29.1	27.2	15.3	34.9
Japón	6	1	5	15.0	7.5	11.7	15.9	15.5	10.5
Canadá	5	1	5	18.6	1.7	16.9	16.7	33.3	15.0
Reino Unido	3	2	2	14.9	1.0	13.9	10.1	23.7	9.1
Alemania	2	1	1	13.1	13.1	1.4	20.9	16.4	41.6
Francia	3	3	1	6.4	1.2	5.2	13.3	42.7	6.6
Italia	2	1	1	6.8	0.3	6.5	9.3	50.0	7.1
Suiza	2	1	1	4.4	2.7	1.7	22.4	28.2	13.3
Otros	3	1	2	13.3	1.1	12.1	7.5	50.0	3.5
Bancos mixtos ^e	6	2	4	12.3	0.8	11.6	8.9	12.8	8.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aComprende todos los créditos pertinentes del estudio.

^bCada banco se cuenta una sola vez en las columnas correspondientes a agentes y gestores. Como el total excluye la repetición de un banco, puede ser inferior a la suma de las columnas correspondientes agentes y gestores.

^cDentro de un mismo consorcio, puede aparecer un banco agente y varios gestores, por lo cual el crédito movilizado se cuenta dos o más veces. La suma de las cantidades movilizadas por todos los países puede así rebasar el 100% del valor total del crédito movilizado.

^dLos agentes que al mismo tiempo actuaron como gestores de un consorcio sólo se contaron en su primera calidad. El porcentaje suma menos de 100 porque uno de los consorcios carecía de agente designado oficialmente.

^eInstituciones bancarias cuyo capital pertenece a dos o más bancos comerciales de diversas nacionalidades.

bancos más pequeños no revistieron mayor importancia en cuanto organizadores de consorcios, sobre todo si se considera como organizadores principales a los bancos agentes. Cabe señalar que la importancia de los grupos 1 y 2 habría sido aún mayor si Wells Fargo no hubiese desempeñado un papel tan importante para el Perú en esta materia; siendo esta institución un banco regional estadounidense que ocupa el sexagésimo noveno lugar (dentro de todo el mundo en 1975), su participación destacó al tercer grupo de bancos dentro del espectro total.

3. Las afinidades entre organizadores de consorcios y participantes en los mismos

Es interesante analizar la estrategia que los bancos emplearon en la formación de consorcios crediticios destinados al Perú. Podría pensarse que las instituciones organizadoras, por su mayor familiaridad con determinados bancos, crearían grupos afines de bancos, en torno a cada organizador; sin embargo, el identificar tales grupos sólo a partir de la experiencia de un prestatario es un ejercicio sujeto a muchas limitaciones. El número de observaciones respecto de cada banco organizador es reducido; más aún, las generalizaciones que se hagan resultarán forzadas. Aun con estos inconvenientes, el reconocer ciertos grupos afines resulta ilustrativo en relación con las estrategias de algunos bancos principales en los mercados internacionales de capital.

El cuadro 38 contiene información sobre los bancos que participaron más de una vez en los créditos de consorcios gestionados por los bancos organizadores principales (agentes) del Perú. También muestra la frecuencia de participación, es decir, el número de veces que aparecen los

Cuadro 37

PERU: LOS BANCOS ORGANIZADORES DE CREDITO, CLASIFICADOS SEGUN
SU TAMAÑO, 1971-1976^a

Magnitud de los activos de los bancos, por tramos (millones de dólares estadounidenses) ^b	Lugar en la clasificación internacional ^c	Número de bancos organizadores ^d			Porcentaje del total del crédito de consorcios movilizado por los organizadores ^e			Participación porcentual de los organizadores en el crédito del consorcio		
		To- tal	En ca- lidad de agen- tes ^e	En ca- lidad de gesto- res	To- tal	En ca- lidad de agen- tes ^e	En ca- lidad de gesto- res	To- tal	En ca- lidad de agen- tes ^e	En ca- lidad de gesto- res
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	5	3	5	49.5	23.1	35.0	19.8	16.4	17.2
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	21	10	16	61.7	43.8	36.6	25.7	19.2	20.3
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	6	4	5	44.6	27.2	17.6	14.0	13.9	14.0
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	5	3	2	13.6	1.5	12.1	6.1	16.8	4.7
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	3	1	2	5.8	2.3	3.5	15.5	20.0	12.5
6) 2 055 - 1 634	264 - 300	1	-	1	3.4	-	3.4	8.3	-	8.3
7) < 1 634	> 300	4	1	3	11.9	0.3	11.5	6.4	16.6	6.1
8) Desconocida	...	1	-	1	8.7	-	8.7	3.3	-	3.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTodos los créditos pertinentes del estudio.

^bVéase la nota ^a del cuadro 22.

^cVéase la nota ^b del cuadro 22.

^dCada banco se cuenta una sola vez en las columnas correspondientes a agentes y gestores. El total excluye la repetición de un banco, de manera que puede ser inferior a la suma de las columnas correspondientes a agentes y gestores.

^eLos agentes que también actuaron como organizadores de un consorcio sólo se contaron en su primera calidad. El porcentaje suma menos de 100 porque uno de los consorcios carecía de agente oficialmente designado.

^fDentro de un mismo consorcio puede aparecer un banco como agente y varios como gestores, por lo cual el crédito movilizado se cuenta dos o más veces. Las sumas de los capitales movilizados por cada grupo de bancos puede entonces rebasar el 100% del valor total del crédito movilizado.

participantes, divididos por el número de créditos de consorcios gestionados por el banco organizador. Una frecuencia de 50% o más sugiere la existencia de una "relación de trabajo" entre el banco organizador y algunos participantes.

Tres grandes bancos de Nueva York que aparecen en el cuadro, instituciones todas de gran experiencia en préstamos internacionales —Manufacturers Hanover, Bankers Trust, Citicorp—muestran relaciones de trabajo relativamente escasas. Ello sin duda corresponde a la gran atracción que ejercen en los mercados internacionales, lo cual les permite formar consorcios sin necesidad de establecer relaciones especiales con otras instituciones. Sin embargo, cabe señalar que, entre las relaciones de trabajo que tenían, muchas se establecían con otros grandes bancos de Nueva York, o con otras instituciones estadounidenses de peso tales como Continental Illinois y First Chicago, que pertenecen también a la categoría de bancos con gran experiencia internacional. Esto no es de extrañar dados los fuertes vínculos que siempre han mantenido entre sí este tipo de bancos en los Estados Unidos. Los estudios realizados recientemente por organismos públicos estadounidenses demuestran que estas instituciones están íntimamente ligadas, a través de directorios entrelazados y de participación recíproca en el capital.¹³

¹³Véase Senado de los Estados Unidos (1974 y 1978).

El grupo de instituciones afines a Wells Fargo sirve como ejemplo de la forma en que un banco regional más pequeño logró convertirse en un importante banco organizador de crédito para el Perú. Debido a que carecía de la atracción propia de los grandes bancos internacionales, la organización de consorcios le exigió crear una gama mucho más amplia de relaciones de trabajo. Es de interés observar que éstas muestran una extensión geográfica mucho mayor que la de otros bancos organizadores, y que hubo especial preocupación por explotar los vínculos especiales que existen entre la costa occidental de los Estados Unidos y el Japón. Otra característica común a muchos de los bancos integrantes del grupo afín a Wells Fargo es su reciente incorporación al escenario internacional, caso en que se encontraba el mismo Wells Fargo. (En el capítulo VI podrá apreciarse que la mayor parte del grupo de bancos afines estaba dispuesto a unirse a Wells Fargo en la penetración del mercado peruano a través de la rebaja de los precios de mercado de los préstamos concedidos al país.) En síntesis, puede concluirse que Wells Fargo, para establecer su posición como organizador importante de crédito, debió hacer esfuerzos mayores y crear lazos comerciales con un número bastante grande de bancos.

También el Banco de Tokio —que a la sazón no era uno de los gigantes de la organización mundial de consorcios— parece haber dependido en gran medida de las relaciones de trabajo. Por otra parte, dichas relaciones pueden considerarse exclusivistas en comparación con las de Wells Fargo, pues casi todas las instituciones participantes eran de origen japonés.

Finalmente, puede apreciarse que Swiss Bank Corporation mantenía una sólida relación de trabajo con varios bancos de su mismo país de origen, mientras que Dresdner Bank —un gigante de los consorcios— mantenía algunas relaciones de trabajo de carácter relativamente internacional.

Cuadro 38
PERU: ORGANIZADORES DE CREDITOS DE CONSORCIO Y SUS GRUPOS DE INSTITUCIONES AFINES^a

<i>Frecuencia de la participación (porcentaje)</i>	<i>Nombre del banco</i>	<i>País^b</i>	<i>Frecuencia de la participación (porcentaje)</i>	<i>Nombre del banco</i>	<i>País^b</i>
	<i>Swiss Bank Corp.</i>	Suiza		<i>Wells Fargo (cont.)</i>	
100	Swiss Credit Corp.	Suiza	33	Seafirst Corp.	Estados Unidos
100	Union Bank of Switzerland	Suiza	50	Citicorp	Estados Unidos
100	Swiss Volksbank	Suiza	33	Banco de Tokio	Japón
	<i>Manufacturers Hanover</i>	Estados Unidos	33	Midland Bank Group	Reino Unido
67	Citicorp	Estados Unidos	33	Associated Japanese Bank	M
67	Bankers Trust	Estados Unidos	50	Tokai Bank	Japón
67	Charter N. Y. Corp.	Estados Unidos	33	Commerce Union Bank	Estados Unidos
100	Royal Bank of Canada	Canadá	33	Kyowa Bank Ltd.	Japón
67	Wells Fargo	Estados Unidos	33	First Pennsylvania Corp.	Estados Unidos
	<i>Dresdner Bank</i>	Alemania	33	Hokkaido Takushoku Bank	Japón
50	Banca Nazionale del Lavoro	Italia	33	United International Bank	M
50	Toronto Dominion Bank	Canadá	50	Yasuda Trust and Banking	Japón
50	Banca Commerciale Italiana	Italia	50	American Express	Estados Unidos
100	Bayerische Hypotheken und Wechselbank	Alemania	66	Banco do Brasil	Brasil
50	Banque Nationale de Paris	Francia	50	Tayo Kobe Bank	Japón
50	Banco de Santander	España	33	Krediet Bank	Bélgica
50	Banque de la Societe Financière Européenne	M	50	Mitsubishi Bank	Japón
50	Deutsche Bank	Alemania	33	Rothschild International	...
				<i>Bankers Trust</i>	Estados Unidos
				C.I.T. Financial Corp.	Estados Unidos
				<i>Algemene Bank Nederland</i>	Países Bajos
			100	Amro Bank	Países Bajos

(conclusión cuadro 38)

	<i>Crédit Lyonnais</i>	Francia		<i>Banco de Tokio</i>	Japón
100	Banca Commerciale Italiana	Italia	80	Banque Commerciale Pour L'Europe Du Nord	Unión Soviética
	<i>Wells Fargo</i>	Estados Unidos	60	Tokai Bank	Japón
50	Western Bancorporation	Estados Unidos	50	Banque Européenne de Tokyo	M
66	Banca Commerciale Italiana	Italia	80	Banco Fugji	Japón
33	Royal Bank of Canada	Canadá	80	Mitsui Bank	Japón
66	Toronto Dominion Bank	Canadá	60	Sanwa Bank	Japón
50	Lloyds Bank	Reino Unido	60	Dai-ichi Kangyo Bank	Japón
50	Marine Midland Bank	Estados Unidos	60	Kyowa Bank	Japón
50	Bancal Tristate	Estados Unidos	40	Nippon Credit Bank	Japón
50	Long Term Credit Bank	Japón	60	Taiyo Kobe Bank	Japón
50	Banque Européenne de Tokyo	M	60	Saitama Bank	Japón
83	Banque Commerciale Pour L'Europe Du Nord	Unión Soviética	80	Sunitomo Bank	Japón
33	Industrial National Corp.	Estados Unidos	40	Daiwa Bank	Japón
50	Japan International Bank	M	60	Hokkaido Takushoku Bank	Japón
33	Libra Bank	M	80	Industrial Bank of Japan	Japón
50	C.I.T. Financial Corp.	Estados Unidos	60	Bank of Yokohama	Japón
66	Atlantic International Bank	M	80	Mitsubishi Bank	Japón
50	Canadian Imperial Bank	Canadá	40	Hokuriku Bank	Japón
50	Fidelcor	Estados Unidos		<i>Citicorp</i>	Estados Unidos
66	Banco Fugji	Japón	100	Bank of America	Estados Unidos
33	Italian International Bank	M	100	Chase Manhattan Bank	Estados Unidos
50	Mitsui Bank	Japón	100	Bankers Trust	Estados Unidos
33	Mitsubishi Trust and Banking	Japón	100	Continental Illinois	Estados Unidos
66	Sanwa Bank	Japón	100	Manufacturers Hanover	Estados Unidos
66	Banco de Santander	España	100	Philadelphia National Corporation	Estados Unidos
50	Dai-ichi Kangyo Bank	Japón	100	Morgan Guaranty	Estados Unidos
			100	Wells Fargo	Estados Unidos
			100	Chemical Bank	Estados Unidos
			100	First Chicago Corp.	Estados Unidos

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aSe parte de la base que los agentes son los bancos organizadores principales del consorcio. Se les puso en relación con los bancos que figuraron más de una vez con el agente en un crédito de consorcio. La frecuencia con que figuran corresponde simplemente al número de veces en que el banco se unió al agente en el consorcio, dividido por el número de transacciones encabezadas por los agentes. Los resultados deben considerarse provisionales ya que el número real de consorcios encabezados por cada agente fue relativamente pequeño.

^bLa letra M en el lugar del país a que pertenece un banco indica que se trata de un banco mixto, es decir, un banco cuyo capital pertenece a dos o más bancos comerciales de diversas nacionalidades.

D. El carácter internacional de los consorcios

En esta última sección sobre los créditos de los consorcios, el análisis estará dedicado al grado de internacionalidad que presentan los préstamos de consorcio. El hecho de que los préstamos fuesen otorgados por grupos de bancos es un símbolo de la internacionalización de las actividades comerciales bancarias; sin embargo, cabría preguntarse hasta qué punto son verdaderamente internacionales los consorcios crediticios. El cuadro 39 muestra, para el período 1972-1976, el porcentaje del crédito de consorcios proveniente de bancos ajenos al país de origen del organizador principal. Salta a la vista que, en el período 1972-1975, entre un 40 y un 50% del valor del crédito movilizado provino de fuentes "internacionales", lo que le dio a los préstamos un carácter bastante multinacional. Sin embargo, esto no se mantuvo en 1976.

Cuadro 39
**PERU: CARACTER INTERNACIONAL DE LOS PRESTAMOS DE LOS
 CONSORCIOS, 1972-1976^a**
(Promedios)^b

	1972	1973	1974	1975	1976
Porcentaje del crédito proveniente de bancos ajenos al país de origen del organizador principal	50.2	46.9	42.3	49.5	17.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aTodos los créditos pertinentes del estudio.

^bPonderado por el valor de los préstamos.

En el año 1976 se da una situación especial: a los ojos de los bancos, el país estaba a punto de perder su solvencia. Como se observó en capítulos anteriores, ese año Perú procuró obtener grandes créditos para refinanciamiento a fin de apoyar su muy deteriorado balance de pagos y cumplir con las obligaciones del servicio de la deuda. La petición se hizo en condiciones de apremio económico, y por ello los bancos no se disputaron el negocio; por el contrario, concibieron la transacción como una operación para sacar de apuros al país en materia de cuentas externas y, por lo tanto, organizaron una comisión directiva y se unieron en grupos nacionales —Estados Unidos, Canadá, Japón, etc.— para formar consorcios coordinados que proporcionaron alrededor de 400 millones de dólares para una operación de salvamento financiero.¹⁴ Como se observó en el capítulo IV, los plazos y condiciones del crédito ofrecidos por los grupos nacionales fueron idénticos entre sí, lo que es una nueva indicación de la falta de competencia entre los bancos. Las investigaciones revelaron, además, que numerosas cláusulas de los diversos convenios de préstamos de los grupos nacionales tenían idéntica redacción.

Puede, pues, afirmarse con fundamento que los consorcios tienden a ser de carácter más internacional cuando existe activa competencia entre los bancos; en cambio, ante una situación de peligro financiero para el prestatario, los bancos comerciales parecen volver a un comportamiento más exclusivista, entrando incluso en colusión. En el caso del Perú, la formación de grupos nacionales y la coordinación de las negociaciones por medio de comisiones especiales fueron un medio utilizado para evitar pérdidas individuales y colectivas para los bancos. Como ya se dijo, los plazos y condiciones fueron idénticos tanto dentro de los grupos nacionales como entre ellos. No hay duda de que la concertación de la acción facilitó la coordinación entre los banqueros para elaborar convenios recíprocamente aceptables. Sin embargo, subsiste el hecho de que el prestatario, al perder la confianza de los bancos organizadores y de otros acreedores privados, perdió también las ventajas de la competencia entre los bancos; más aún, se vio obligado a negociar con un enorme bloque de bancos internacionales que adoptaron una posición unánime respecto del monto, los plazos y las condiciones del crédito.¹⁵ Como se demostrará más adelante en el estudio, en este medio no competitivo los bancos comerciales además condicionaron el otorgamiento de sus préstamos a la aplicación de determinadas medidas políticas por parte del gobierno.

¹⁴Las negociaciones de los créditos para refinanciamiento de 1976 y el papel desempeñado por los diversos bancos en la transacción se analizan en el capítulo IX.

¹⁵Como es natural, para llegar a una posición unánime los bancos celebraron conversaciones y discusiones. En el capítulo IX se analiza el proceso de negociación entre los acreedores.

Capítulo VI

DIFERENCIAS DE COMPORTAMIENTO ENTRE LOS DIVERSOS BANCOS COMERCIALES

El análisis de los préstamos otorgados al Perú por instituciones bancarias permite apreciar claramente que el comportamiento de éstas dista mucho de ser homogéneo. Algunos bancos han otorgado al Perú recursos mucho mayores que otros; se ha visto además que la importancia de un banco para el país no sólo reside en el monto de sus préstamos, sino que —en la era de los consorcios crediticios— ciertos bancos gravitan poderosamente en calidad de organizadores del crédito, movilizándolo en los mercados internacionales de capital. Entre estos mismos organizadores, hubo además, distintas estrategias en lo que respecta a la gestión de créditos de consorcios.

Al agrupar los bancos según su país de origen, aparecen claras diferencias de comportamiento. En el caso del Perú, los bancos estadounidenses se caracterizan por haber sido los principales otorgantes de crédito (los bancos japoneses figuran en segundo lugar, a mucha distancia). Se han destacado además como los principales organizadores y gestores de consorcios, movilizándolo el amplio volumen de crédito en juego.

Al agrupar las instituciones crediticias desde el punto de vista de su tamaño, puede comprobarse un claro predominio de los bancos grandes. En el capítulo IV, se demostró que en 1965-1970 y 1971-1976, a los bancos que figuran en los dos primeros lugares, con arreglo a la cuantía de sus activos, les correspondió un 78 y un 58%, respectivamente, de todos los préstamos. Por lo general, también fueron instituciones de gran tamaño las que actuaron como organizadoras de consorcios crediticios. Indudablemente, las instituciones pequeñas desempeñaron un papel mucho más importante en el período 1971-1976 que en el lustro anterior; sin embargo, y a pesar de su elevado número, siguieron en segundo plano —en cuanto grupo— tanto en lo que respecta al monto de sus préstamos como en lo relativo a la organización de créditos.

Para los gobiernos de los países en desarrollo es importante tener clara conciencia de las diferencias de comportamiento entre las diversas instituciones que les otorgan crédito, pues las políticas generales de algunos bancos o grupos de bancos pueden favorecer más a los intereses del prestatario (hay que considerar también, por supuesto, que lo que se considera favorable está sujeto a variaciones, pues depende de las metas específicas del gobierno y de las circunstancias objetivas). El conocimiento de las estrategias que aplican los bancos en materia de préstamos contribuye a que el crédito se solicite tomando en cuenta las ventajas relativas e inconvenientes para ambas partes en una determinada situación de negociación. Por ejemplo, si el país tiene que financiar un proyecto, quizá le convenga dirigirse a aquellos bancos que hayan manifestado especial interés en esa clase de préstamos. Si el país desea disminuir el costo de su crédito, tal vez le convendría acudir a un banco que esté intentando atraer nuevos clientes a través del otorgamiento de préstamos a un costo inferior al que rige en el mercado. Para negociar un préstamo en condiciones de apremio económico quizá convenga recurrir a bancos que tienen especial interés en mantener la capacidad de pago del prestatario, debido, por ejemplo, a que el país ha contraído con ellos fuertes deudas, o a que tienen otros intereses comerciales importantes en la economía nacional.

Para determinar el comportamiento de los bancos comerciales es preciso entrar a analizar de una manera más profunda los datos acerca de los créditos. Hasta ahora, todas las diferencias de comportamiento entre los bancos han podido apreciarse en forma implícita, a través del análisis de información de carácter más global. Corresponde al presente capítulo centrarse más explícitamente en las diferencias que se manifiestan entre las instituciones crediticias. Se dice “que se manifiestan”, por cuanto el análisis sólo abarca una visión retrospectiva sobre los préstamos realizados al Perú. No se puede, pues, generalizar sin peligro: para hacerlo, habría que disponer de datos sobre un mayor número de países, así como los detalles de las políticas crediticias específicas aplicadas por cada uno de los bancos comprendidos en el estudio. Como se explicó en la

introducción, no se disponía de la información adecuada ni de los recursos necesarios para una investigación de esta naturaleza; se debe pues recurrir a un análisis imperfecto del comportamiento de los bancos, y sólo en relación con el Perú. Los resultados son entonces necesariamente provisionales y quedan sujetos a ulteriores investigaciones. Además, como se verá en el curso del presente capítulo, la información sobre los bancos comprendidos en el estudio es bastante incompleta, por lo cual muchas veces no queda otra posibilidad que hacerse conjeturas acerca de las motivaciones implícitas en su comportamiento.

Sobre la base de la información recopilada, se examinan cuatro aspectos de este comportamiento: i) la participación relativa de Perú en la cartera de colocaciones de los distintos otorgantes de crédito; ii) las estrategias empleadas por los bancos para fijar el precio del crédito; iii) las preferencias de los bancos con relación a la clase de préstamo otorgado, el sector económico apoyado y el uso de garantías de los organismos oficiales de créditos para la exportación; y iv) las modalidades crediticias de los bancos con sucursales o filiales en el Perú, en comparación con aquellas de los bancos que no las tienen. Estos campos de estudio se seleccionaron sobre la base de la información disponible, sin que tengan necesariamente relaciones recíprocas; por lo tanto, lo mejor es considerar que las distintas secciones del capítulo son independientes entre sí. Sin embargo, cuando parece pertinente se destacan las líneas comunes de análisis y el próximo capítulo procurará sacar algunas conclusiones generales de éste y otros aspectos del análisis realizado en esta segunda parte del estudio.

Finalmente, a lo largo del capítulo se formulan observaciones acerca de los distintos bancos y grupos de instituciones comerciales. Para caracterizar a los prestadores, se emplean con frecuencia los términos "innovador" y "conservador", los cuales no pretenden constituir un juicio de valor que abarque todos los aspectos de la relación entre un banco (o bancos) y un prestatario: los efectos que producen los distintos prestadores pueden ser más o menos favorables o desfavorables según sean los objetivos y características del prestatario en un momento determinado. Por ejemplo, si las instituciones crediticias innovadoras abaratan el costo de crédito en el mercado, actúan en forma evidentemente favorable para los prestatarios; en cambio, si financian cualquier tipo de actividad y esto induce al prestatario a descuidar su gestión financiera, pueden resultar menos ventajosos que los bancos conservadores. Por lo tanto, el hecho de dividir a las instituciones crediticias en "innovadoras" y "conservadoras" carece en sí de connotaciones positivas o negativas, las cuales sólo aparecen según sean las circunstancias en que se encuentra un determinado prestatario.

A. Los diversos bancos comerciales y la participación del Perú en su cartera de colocaciones

En el cuadro 18 del capítulo IV se vio la importancia relativa de los distintos bancos en cuanto otorgantes de crédito al gobierno del Perú durante los períodos 1965-1970 y 1971-1976. La clasificación hecha en ese cuadro se basó en el monto total de las sumas brutas autorizadas sin considerar el tamaño de las distintas instituciones crediticias. Convendría en este punto establecer una relación entre estas autorizaciones y el tamaño de los bancos a fin de determinar el grado relativo de compromiso de éstos con el Perú, cuestión que al mismo tiempo podría dar indicios acerca de las estrategias de comercialización de los prestadores. Dicha relación debería además permitir hacerse una idea acerca del poder de negociación de que disponía —o no— el Perú en su trato con los bancos.

Para ajustar los datos, se consideraron las autorizaciones brutas¹ en el período 1965-1970 como porcentajes de los activos (en dólares) de los distintos bancos prestadores en diciembre de 1969. Se realizó una operación similar para el período 1971-1976, salvo que los datos sobre los activos de cada banco corresponden a diciembre de 1975. Para facilitar comparaciones dentro de un período y entre ambos, los coeficientes obtenidos fueron reducidos a un conjunto de índices.

¹ Hay que recordar que las autorizaciones brutas de los bancos no reflejan necesariamente los compromisos netos.

Se asignó un valor cien a un coeficiente de 0.5% —que era la participación más alta de Perú en la cartera de colocaciones de todos los bancos prestadores del período 1965-1970— y los coeficientes de cada banco prestador para los dos períodos en estudio se pusieron en relación con esta base. Por último, los índices de coeficientes de participación fueron divididos en tres tramos (alto, intermedio y bajo) para ambos períodos.²

El cuadro 40 muestra los resultados del ejercicio estadístico. Algunos de los bancos clasificados como prestadores importantes durante el período 1965-1970 en el capítulo IV, también se situaron en la cúspide de la escala de compromisos relativos en dicho período: el Bankers Trust, Continental Illinois y Manufacturers Hanover, ubicados entre las instituciones crediticias con mayor monto de crédito, estuvieron asimismo entre las más comprometidas con el Perú. Los compromisos relativos de los demás otorgantes de considerables créditos —Citicorp, Chase Manhattan y Bank of America— fueron decididamente inferiores, lo que indica que aplicaron estrategias más conservadoras con relación al Perú. El compromiso relativo de Citicorp, que se clasifica en el grupo más importante de prestadores, se sitúa sólo en un lugar intermedio en el cuadro 40. Los compromisos relativos de Bank of America y Chase Manhattan también resultaron ser proporcionalmente muy inferiores a su posición como otorgantes de crédito sobre la base del monto absoluto de sus autorizaciones.

Entre los prestadores de importancia intermedia, Bank of Nova Scotia y Franklin National Bank sobresalen por su considerable compromiso relativo con el Perú. En los años sesenta estos bancos aparentemente veían la situación peruana en una forma bastante más optimista que la de otras instituciones de crédito.

Otro aspecto que cabe destacar acerca de los compromisos relativos del período es que en el caso del Perú nunca rebasaron el 0.5% de los activos totales de los bancos. Por lo tanto, es indudable que, incluso en el caso de los prestadores más comprometidos, el Perú pesó muy poco dentro de la cartera total de colocaciones, lo que demuestra la aplicación de la sana y antigua práctica bancaria de reducir a un mínimo los riesgos diversificando la cartera de inversiones.

El segundo período, 1971-1976, muestra algunos cambios notables. Entre ellos se destaca el espectacular aumento de los índices máximos de los compromisos relativos de los bancos. Mientras que en el período 1965-1970 el nivel máximo de éstos fue cien (igual a 0.5% de los activos totales), en 1971-1976 veinte bancos rebasaron esta marca y algunos de ellos la sextuplicaron con creces.

El cuadro permite apreciar que casi todos los bancos que sobrepasaron el índice básico de cien, y, por lo tanto, se situaron en el extremo más alto de la escala de compromisos relativos en dicho período, fueron bancos mixtos (instituciones cuyo capital pertenece a dos o más bancos). Todos ellos se clasificaron como prestadores de menor importancia en lo que respecta a las sumas autorizadas; sin embargo, aun cuando el valor absoluto de sus préstamos fue limitado, representó un porcentaje bastante más alto de los activos totales del banco que en el caso de las demás instituciones bancarias, lo que revela una estrategia crediticia bastante innovadora y activa. Es posible que el fenómeno se deba a que los bancos mixtos son instituciones relativamente pequeñas que desarrollan sus actividades al amparo de los bancos más grandes propietarios de su capital. Estos últimos efectivamente absorben el riesgo de los préstamos otorgados por el banco mixto, el cual no resulta excesivo en relación con el tamaño de las instituciones matrices. Se hace así posible que los bancos mixtos otorguen a un prestatario proporciones de crédito que en otras circunstancias podrían considerarse imprudentes. Además, como podrá verse más adelante, los bancos mixtos pueden en cierta medida haber compensado el mayor riesgo mediante préstamos con una rentabilidad superior al promedio.

² Es importante destacar las limitaciones de la información. Por una parte, puede que los coeficientes sobrestimen en cierta medida los valores reales, por cuanto los préstamos se basan en autorizaciones brutas y no en las netas. Además, las informaciones corresponden a las autorizaciones originales y no pudo tenerse en cuenta si posteriormente el banco colocó o no los pagarés en los mercados de descuento. Por otra parte, los coeficientes subestiman en importante medida los valores reales puesto que se han excluido del cálculo los créditos de corto plazo y los préstamos bancarios utilizados para fines de defensa nacional. En definitiva, es difícil determinar cuál es el efecto neto que tienen estos factores en los valores absolutos y relativos de los coeficientes de participación. Al utilizar los datos, el lector deberá tomar en cuenta estas consideraciones.

Cuadro 40

PERU: COMPROMISOS RELATIVOS DE LOS BANCOS COMERCIALES-TOTAL DE CREDITOS
 CONCEDIDOS COMO PORCENTAJE DE SUS ACTIVOS TOTALES, 1965-1970 Y 1971-1976^a

(100 = 0,499% de los activos totales)

1965-1970		1971-1976	
Grado de compromiso y nombre del banco ^b	Clasificación internacional del banco ^c	Grado de compromiso y nombre del banco ^b	Clasificación internacional del banco ^c
<i>Alto</i>		<i>Alto</i>	
100-80,0		>668,9	
Bankers Trust	11	Libra Bank	301(m)
Continental Illinois	22	Euro Latin American Bank	301(m)
Manufacturers Hanover	5	668,9-510	
<i>Intermedio</i>		Atlantic International Bank	301(m)
79,9-60,0		Asian and Euro American Bank	301(m)
Bank of Nova Scotia	47	509,9-343	
Franklin National Bank	78	Banque Européenne de Tokyo	301(m)
59,9-40,0		Associated Japanese Bank	301(m)
Schroders Ltd.	197	342,9-175	
Charter New York Corp.	39	Iran Overseas Investment Bank	301(m)
Citicorp	2	Western American Bank	301(m)
First National Bank of Boston	59	Nippon European Bank	301(m)
39,9-20,0		Japan International Bank	301(m)
Chase Manhattan	3	Banque de la Société Financière Européenne	301(m)
Bank of America	1	Wells Fargo	69
National Detroit Corp.	57	174,9-100	
Crocker National Bank	48	Italian International Bank	301(m)
Toronto Dominion Bank	54	Bancal Tri-State Corp.	199
<i>Bajo</i>		United International Bank	301(m)
<20		Inter-Union Bank	301(m)
Royal Bank of Canada	12	London and Continental Banks Ltd.	301(m)
Banca Commerciale Italiana	25	International Mexican Bank	301(m)
Morgan Guaranty Trust	6	European Brazilian Bank	301(m)
Westdeutsche Landesbank Girozentrale	14	American Express International Banking	223
Philadelphia National Bank	94	<i>Intermedio</i>	
Lloyds Bank	33	99,9-60	
Western Bancorporation	8	Bank of Nova Scotia	53
Banco de Tokio	26	Banque Commerciale pour l'Europe Du Nord	195
		International Commercial Bank	301(m)
		Crocker National Bank	79
		Fidelcor	203
		Philadelphia National Bank	144
		Toronto Dominion Bank	66
		Grindlays Bank	154
		Manufacturers Hanover	16
		First Pennsylvania Corp.	106
		C.I.T. Financial Corporation	210
		Banque Canadienne National	130
		Banque Continentale Du Luxembourg	301(m)
		59,9-40	
		Banque Européenne de Crédit	301(m)
		Bankers Trust	32
		Orion Bank	301(m)
		Continental Illinois Bank	30
		Franklin National Bank	...
		Citicorp	2
		Royal Bank of Canada	22

(conclusión cuadro 40)

<i>Bajo</i>	
39, 9-20	
Bank of Montreal	45
Anthony Gibbs	301
Industrial National Corp.	260
U.B. A.F.	301(m)
Dresdner Bank	14
Trade Development Bank	219
Chase Manhattan	4
Lloyds Bank	31
First Chicago Corporation	35
Banco de Tokio	28
Morgan Guaranty Trust	19
Bank of America	1
Shamut Corporation	248
Nomura Securities	d
Cleveland Trust Co.	151
Midland and International Bank	301(m)
Banco de Santander	112
Long Term Credit Bank	44
Centran Corp.	258
Marine Midland Bank	77
Banque Française Du Commerce Extérieur	174
Chemical Bank	23
Banque Worms	286
Schroders Ltd.	301
Security Pacific Corp.	54
Deutsche Bank	6
Western Bancorporation	39
Banco de Fugi	13
Swiss Volksbank	143
<20	
Otros bancos incluidos en el estudio ^e	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLa información abarca los créditos sin garantía de los organismos de crédito para la exportación.

^bLas autorizaciones se calcularon como porcentaje de los activos bancarios. El valor de los activos para el período 1965-1970 se basa en los datos aparecidos en *The Banker* para 1969 (junio de 1970); el valor de los activos del período 1971-1975 se basa en los datos correspondientes a 1975, publicados en *The Banker* (junio de 1976). En los casos en que el banco no figuró entre los primeros trescientos de la banca mundial, el valor de los activos se determinó a partir de la información de Bankers Research Unit: *Who Owns What in World Banking*, 1976. Otras fuentes utilizadas para determinar el valor de los activos fueron las publicaciones *Japan Company Handbook* y *The Times 1000*. Se excluyeron del análisis los bancos respecto de cuyos activos no pudo obtenerse información. (Véase la nota e.)

^cLa clasificación se basa en la lista de las 300 principales instituciones de la banca mundial elaborada por *The Banker*. La clasificación correspondiente al período 1965-1970 se basa en el valor de los activos en 1969 según *The Banker*, junio de 1970; la que corresponde al período 1971-1976 se basa en el valor de los activos en 1975 según *The Banker*, junio de 1976. A los bancos que no se clasificaron entre los primeros trescientos se les asignó el número 301. La letra "m" entre paréntesis indica que se trata de un banco mixto.

^dNo incluido en la lista de *The Banker*.

^eEl análisis no consideró los siguientes bancos: Banque de L'Union Européenne; Banque Internationale à Luxembourg; Balfour-Williamson; Commerce Union Bank; La Salle National Bank; Rothschild Intercontinental Bank; Union Planters Bank; Banco Mexicano; Morgan Guaranty and Partners; Dow Banking Corporation; Algemene Bank Nederland; Comco International Bank; LTCB Asia Ltd.; Banque Arabe et Internationale d'Investissement; Trade Invest Bank and Trust Company; Banco Atlántico; Banco Nacional de Panamá; Banco de Bogotá; First National Bank of St. Louis; Bank Lev; Privatbank and Verwaltungsgesellschaft; Bank für Gemeinwirtschaft; Industrial Multinational Investment Ltd.; y Liberal Bank.

Aparte de los bancos mixtos, los únicos bancos que registraron índices superiores a cien fueron Wells Fargo, Bancal Tristate Corporation y American Express International.

El caso del Wells Fargo sale de lo común. En el capítulo IV este banco se clasificó entre los 5 prestadores más importantes del país. El compromiso relativo de este banco —el más alto de todos

si no se toman en cuenta los bancos mixtos— excede ampliamente el de otros prestadores importantes del período —Citicorp, Manufacturers Hanover, Bank of America y Chase Manhattan. Se aprecia así que el comportamiento de Wells Fargo fue muy diferente del de los demás bancos pertenecientes al grupo de los principales prestadores; en lo que toca a los préstamos otorgados al Perú, parece además haber sido el más innovador y dinámico entre ellos. Para realizar sus negocios tuvo que comprometerse en forma mucho más amplia que los demás; de hecho, sus compromisos relativos fueron casi tres veces superiores a los del prestador que en este grupo le sigue, es decir, Manufacturers Hanover.

Nadie ignora el especial interés por el Perú demostrado por Wells Fargo. A comienzos de los años setenta el banco quiso extender sus operaciones, hasta entonces realizadas sobre todo en estados de la costa occidental de los Estados Unidos, estableciendo una amplia cartera internacional. El acceso a los mercados de los países industrializados era difícil dada la posición dominante de los grandes bancos internacionales ya establecidos. Por otra parte, los países en desarrollo que presentaban mayores atractivos como prestarios (Brasil y México, por ejemplo) eran ya objeto de una violenta competencia entre los banqueros; quedaba entonces la posibilidad de tratar con prestarios ubicados en un segundo plano en las regiones en desarrollo. En 1972, el Perú constituía un mercado potencial de nuevos negocios; por numerosas razones, ya señaladas en los capítulos II y III, la mayoría de los grandes bancos internacionales establecidos se resistían a realizar operaciones con el gobierno militar. Además, Wells Fargo acababa de designar en un alto cargo ejecutivo a un conocido y prestigioso ciudadano peruano que había sido importante funcionario del Banco Central del Perú en la época de Belaúnde, por lo cual Perú parecía el lugar más adecuado para iniciar su incursión en el mundo en desarrollo. Debido a esta circunstancia, y asimismo a su oferta de préstamos importantes en condiciones más favorables que las ofrecidas por otras instituciones, Wells Fargo logró captar rápidamente una importante participación en el mercado. Aplicando este tipo de estrategia hasta 1974, el banco partió de la nada y llegó a convertirse en uno de los prestadores principales del gobierno del Perú, y asimismo en importante fuente de crédito para otros países en desarrollo.

American Express y Bancal Tristate Corporation —los otros dos bancos con altos compromisos relativos en el Perú— fueron clasificados como otorgantes de crédito de importancia intermedia en el capítulo IV. Su política crediticia parece haber sido también dinámica e innovadora en relación con el Perú. Como Wells Fargo, Tristate es un banco regional estadounidense al cual le resultaba fácil, a través de sus créditos al Perú, disfrutar de las altas utilidades que traían consigo los préstamos a los países en desarrollo. American Express International es una institución conocida por haberse incorporado tardíamente, aunque con gran empuje, a los mercados internacionales. Es posible que también para ella el conceder préstamos al Perú representase una forma relativamente fácil de convertirse en una de las instituciones crediticias más importantes del mundo; sin embargo, en este caso es dable que los altos compromisos relativos que contrajo fuesen más semejantes a las estrategias de los bancos mixtos, por cuanto se trata de una filial de una empresa financiera mucho más grande: American Express Corporation.³

El cuadro 40 revela que entre 1965-1970 y 1971-1976 varios bancos aumentaron el monto de sus compromisos relativos con el Perú, lo que podría haber respondido a un cambio de actitud favorable hacia el gobierno. No obstante, es posible que este mayor compromiso se inscriba dentro de una tendencia más amplia de la primera mitad de los años setenta, época en la cual los bancos comerciales tuvieron una apertura general hacia nuevos mercados en los países en desarrollo, por lo cual no sería prudente formular conclusiones sobre el motivo de este comportamiento. En cambio, una baja considerable en el nivel de los compromisos constituye un hecho de mayor significación. En el dinámico medio crediticio de los años setenta, una reducción de los compromisos relativos con el Perú habría sido un signo de que un banco aplicaba deliberadamente una política de

³ En 1975 los activos de American Express International se estimaban en 2 600 millones de dólares, mientras que los activos de American Express Corporation, la institución matriz, se aproximaban a los 9 000 millones de dólares.

limitación del aumento en su cartera de colocaciones; por oposición a la tendencia general, esto podría corresponder a una actitud más cautelosa ante el gobierno militar.

Según se vio en el capítulo IV, durante el período 1971-1976 dos grandes prestadores del período anterior (Bankers Trust y Continental Illinois) perdieron importancia, quedando en un nivel intermedio. El cuadro 40 revela que sus compromisos relativos con el Perú también registraron una disminución marcada, lo cual podría significar que cambiaron su actitud frente al país, haciéndola más cautelosa que en el período previo. Por razones de la forma de agrupación en el cuadro 40, no se aprecia un cambio en el compromiso relativo de Manufacturers Hanover entre los períodos que se comparan. Sin embargo, en términos reales mostró una apreciable baja de sus compromisos relativos entre 1965-1970 y 1971-1976. Así, pues, pese a que el total de crédito de este banco permitió ubicarlo entre las principales fuentes financieras en ambos períodos, puede conjeturarse que en los años setenta aplicó una política relativamente más restringida de préstamos.

Cabe señalar que, a lo largo de los doce años analizados, los demás grandes acreedores —Citicorp, Bank of America y Chase Manhattan— aparentemente tuvieron límites fijos con respecto a sus préstamos a Perú. El volumen de sus créditos aumentó apreciablemente entre ambos períodos; sin embargo, sus compromisos relativos se mantuvieron prácticamente en un nivel invariable. En otras palabras, nada indica que, en los años setenta, haya existido un esfuerzo especial de parte de estos bancos para aumentar la participación del Perú en su cartera de colocaciones. Por el contrario, a partir de esta limitada información, en el período 1971-1976 sus préstamos fueron aparentemente de carácter defensivo, y se destinaron simplemente a mantener dicha participación.

En lo que respecta a los bancos que en 1965-1970 tuvieron un lugar intermedio entre las fuentes de crédito (Charter New York Corporation, First National Bank of Boston y National Detroit Corporation), puede decirse que en el lustro siguiente sus compromisos relativos disminuyeron ostensiblemente, revelando una vez más un probable cambio de actitud ante los créditos al gobierno del Perú.

Por último, la información permite llegar a la conclusión general de que al parecer (y con excepción de los bancos mixtos) la cartera de los bancos era ampliamente diversificada, y en ella el Perú tenía un lugar muy insignificante. Las autorizaciones brutas de estos bancos nunca fueron superiores al 1% de sus activos totales; en realidad, salvo en el caso de tres de ellos no pasaron del 0.5% de los activos totales durante los doce años en estudio.

Las autoridades de los países industrializados han sostenido a menudo que los bancos comerciales han llegado a ser "rehenes" de los gobiernos de los países en desarrollo a través de los préstamos que les han concedido.⁴ Sin embargo, a juzgar por estas informaciones, parece tratarse de una gran exageración. Perú era un prestatario importante (en 1975 se clasificó en el séptimo lugar entre los países prestatarios en desarrollo) pese a ello, su posición en la cartera de los bancos era insignificante. Por supuesto, si el país dejaba de cumplir con el pago ello podría reducir las utilidades anuales, mermar seriamente las reservas destinadas a cubrir las pérdidas por concepto de incumplimiento y quizá incluso poner en peligro la viabilidad de algunas instituciones más pequeñas; entonces, los bancos, tanto por el precedente que se creaba como por los inconvenientes prácticos, tendrían interés en evitar el incumplimiento. No obstante, en definitiva la mayor parte de ellos podría aceptarlo como alternativa realista al otorgamiento de nuevos préstamos, especialmente dadas las perspectivas de obtener asistencia financiera de las autoridades monetarias del gobierno de su país de origen.

Por lo tanto, para la mayoría de los bancos el incumplimiento de un solo prestatario, tal como el Perú, no significaría un peligro; menos aún lo sería para el sistema financiero mundial en su conjunto. Sin embargo, las consecuencias serían graves para el país en cuestión, a menos que contara con apoyo interno suficiente como para marginarse de la comunidad capitalista occidental. No sólo dejaría de contar con la mayor parte del crédito comercial y oficial (debido a los efectos

⁴Véase Lissakers, p. 58.

de la cláusula de incumplimiento, que se hacen extensivos a otras operaciones); vería obstaculizadas sus compras y ventas en el exterior, y además afrontaría la perspectiva de represalias por parte de los gobiernos de los países de origen de los bancos. A menos de contar con un apoyo político masivo en el país, todo ello tendría efectos desastrosos para la estabilidad social y el desarrollo nacional. Estas son las razones por las cuales los prestatarios no escatiman esfuerzos por satisfacer las exigencias de sus banqueros.

Por consiguiente, no resultaría adecuado hablar de "rehenes"; es evidente que quienes tienen mayor poder en esta situación son los bancos, y no los prestatarios individualmente considerados. El incumplimiento de un prestatario sólo, podría provocar problemas reales a los bancos si se tratara de un prestatario de extraordinaria importancia como Brasil o México; incluso en este caso afectarían a un limitado número de instituciones con exceso de compromisos, sin llegar a constituir un peligro para los sistemas financieros nacionales.⁵

B. Los bancos y la fijación del precio de los préstamos

Los préstamos de los bancos comerciales a un país en desarrollo pueden expresarse en forma simple mediante la siguiente función:

$$L_t = f(E_{t-1}, C_t, P_t)$$

en que L = préstamos otorgados a un país i en el período t ;

E = nivel de los compromisos netos del banco con el país i en el período $t-1$;

C = opinión del banco sobre la solvencia del país i en el período t ;⁶

P = precio del préstamo, que generalmente incluye el margen sobre la tasa base de interés y el plazo de pago como elementos constitutivos (la tasa de interés base se determina en el mercado interbancario).

Así, pues, en el período t , L tiene una relación inversa con E y una relación directa con la solvencia atribuida al prestatario y con el precio corriente que éste pagará por el crédito. Si en un momento dado las instituciones de crédito tuvieran distintos valores de E con el Perú y diferentes estimaciones de C , tales diferencias se reflejarían ya sea en el volumen de préstamos, en el precio de éstos o en ambas cosas.

Ya se ha señalado que entre las diversas instituciones han existido diferencias en lo que respecta al volumen de crédito; queda aún por determinar cómo ha variado el comportamiento de los bancos en lo que se refiere al precio de un préstamo.

Afortunadamente se cuenta con información desagregada sobre esta materia, la cual permite formular algunas apreciaciones bastante aproximadas. El hecho de que algunos bancos ofreciesen sistemáticamente condiciones de endeudamiento inferiores o superiores a la tendencia general del mercado, podría servir como un indicio de la política que aplicaban, lo cual constituye para un país prestatario en desarrollo, una información de gran utilidad.

Antes de proceder al análisis, cabe formular dos advertencias sobre el alcance y propósitos de éste.

⁵Los bancos no piensan siquiera que estos dos super prestatarios puedan llegar a constituir un peligro, salvo que dejasen de cumplir en forma simultánea, lo que es muy poco probable (véase Watson p. 50). Sin embargo, Hardy (p. 191) ha señalado que Citicorp podría verse muy afectado en caso de un incumplimiento por parte del Brasil.

⁶"Solvencia" es un término muy general utilizado para expresar la evaluación que realiza un banco del riesgo de incumplimiento por parte de un prestatario. Comúnmente, el concepto de solvencia que tenga un banco está determinado en gran medida por los indicadores de la liquidez externa de un país, es decir, las exportaciones, las reservas internacionales, etc., y por las políticas que éste aplique al respecto. Para mayores informaciones sobre la forma en que los bancos establecen el grado de solvencia de un país, véase Goodman, *Asian Finance*, Brackenridge, Anderson y Wolfe.

Ante todo, el examen de la información abarca un período limitado. Los períodos 1965-1970 y 1971-1976 son muy diferentes entre sí en lo que respecta al comportamiento de la banca mundial, y deben, por lo tanto, analizarse por separado. Por otra parte, sólo en el segundo de dichos períodos hubo préstamos lo suficientemente cuantiosos como para ofrecer posibilidades de realizar un análisis significativo de las diferencias de comportamiento entre los bancos; incluso así, hay que limitarse en realidad al breve lustro comprendido entre 1972 y 1976.

En segundo lugar, si bien en el período 1972-1976 el volumen de préstamos resulta adecuado para el análisis, se registró una gran dispersión de éstos entre las instituciones crediticias. Esto significa que el número de bancos sobre los que se dispone de información cada año no pasa de 25, cifra bastante reducida si se considera que durante este período fueron 167 los bancos que otorgaron préstamos. Afortunadamente, aquellos para los cuales se dispuso de información suficiente fueron en su mayoría fuentes importantes o intermedias de crédito, considerando el monto de los préstamos concedidos.

Los factores anteriores limitan seriamente los resultados del análisis. No obstante, el examen de los datos es revelador en relación con el comportamiento bancario y, además, complementaría la información que se obtendría de los estudios que se realicen en el futuro con el mismo objetivo.

1. Análisis de la fijación de los precios

a) *El método de prueba*

Al examinar la fijación del precio de los préstamos se consideraron dos variables: el margen por encima de la LIBOR y el plazo total del préstamo. Para cada año se asignó a cada uno de los bancos un margen anual promedio sobre la LIBOR y un plazo promedio total. Se calcularon promedios anuales similares para el conjunto de los bancos comprendidos en el estudio, utilizando estos promedios globales como indicadores de las tendencias del mercado bancario con relación al Perú. Se establecieron observaciones pareadas iguales⁷ entre un banco y los promedios globales para el quinquenio 1972-1976. A partir de la información se realizó una prueba estadística de t, de Student, de ambos campos ("two-tailed test") de la variable a fin de comprobar la siguiente hipótesis:

Hipótesis₀: el precio promedio exigido por el banco era igual al del mercado;

contra

Hipótesis₁: el precio promedio exigido por el banco era distinto del del mercado;

con un nivel de confianza de 90%.

Como se observó, en 1976 el Perú estaba a punto de perder su capacidad de pago: los bancos mostraron mucha cautela frente al país, otorgando préstamos no tanto por realizar nuevos negocios, sino más bien para prevenir incumplimientos. A raíz de los cambios ocurridos ese año en el medio crediticio, se decidió hacer una prueba estadística de t, de Student, con observaciones igualmente pareadas para el período 1972-1975. Esta tuvo el inconveniente de reducir de 4 a 3 el ya bajo número de grados de libertad; sin embargo, como aspecto positivo cabe señalar que permitió incluir un mayor número de bancos en la evaluación.

Para complementar la evaluación del comportamiento de los distintos bancos seleccionados se aplicó un método de prueba análogo a los bancos agrupados según el país de origen y el valor de los activos. La agregación parcial de los datos se asemeja a los ejercicios similares presentados en el capítulo IV; naturalmente estos últimos consideraron todos los bancos incluidos en el estudio.

⁷ Hay que parear en forma igual las observaciones porque el tiempo influye en las condiciones de los préstamos; es decir, las condiciones del mercado registran apreciables variaciones de año en año.

b) *Resultados de las pruebas*

Los resultados de las pruebas para todos los bancos y grupos de bancos se encuentran en los cuadros 16 a 21 del anexo estadístico. En esta oportunidad sólo se hará referencia a los aspectos estadísticamente significativos que pueden desprenderse de su análisis.

Los resultados de las pruebas parecen sugerir que los bancos no suelen fijar el precio del crédito sobre la base de los riesgos que éste entraña. Entre los bancos sometidos a la prueba se pudo ver una uniformidad general en materia de precios (intereses y plazos de vencimiento). Parece, pues, que a los bancos les resulta difícil apartarse del precio de mercado de los préstamos, quizá por presiones "de competencia".⁸ En estas circunstancias las diferencias de nivel de E y las variaciones en la evaluación de C entre los distintos bancos no se reflejarían en el precio del crédito, sino más bien en el volumen de nuevos préstamos y tal vez en otras condiciones no relacionadas con el precio. Por lo tanto, en general, es posible que la cuantía de créditos bancarios, puesta en relación con el tamaño de las instituciones, tal como se presentó en la sección anterior, constituya una aproximación razonable a la forma en que los bancos percibían el riesgo de otorgar préstamos al Perú.

Aun cuando las políticas de fijación del precio de los créditos mostraron tendencias generalmente uniformes, el análisis permitió apreciar ciertas desviaciones estadísticamente importantes en relación con los patrones del mercado, las que conviene examinar aquí.

Durante todo el quinquenio 1972-1976, Manufacturers Hanover, uno de los principales otorgantes de créditos al gobierno, registró márgenes de interés significativamente más altos que el promedio de mercado. Sin embargo, al realizar el ajuste para excluir el difícil año de 1976, la prueba sólo acusó una variación insignificante en relación con las tendencias del mercado. Por lo tanto, probablemente no haya base suficiente para afirmar que este banco cobró por sus préstamos márgenes de interés superiores al promedio.

En el período ajustado 1972-1975, Banque Commerciale pour L'Europe du Nord (Eurobank), institución con sede en París pero de propiedad del Banco Estatal y del Banco de Comercio Exterior de la Unión Soviética, tendió a cobrar márgenes de interés significativamente superiores al promedio del mercado. Sin embargo, en el mismo período este banco, de menor importancia en materia de préstamos al Perú, tendió a conceder plazos más largos que el promedio, lo que pudo haber compensado el cobro del margen de interés más alto. En este caso, resulta difícil entonces concluir que la institución haya operado al margen de las condiciones del mercado.

Es posible que Bankers Trust —prestador de importancia intermedia— haya aplicado una política de conceder préstamos a plazos más breves que el promedio. Su divergencia fue significativa a un nivel de confianza de 90% en el período 1972-1976, y fue más significativa aún, en el período ajustado 1972-1975. Debe asimismo tenerse presente que el análisis de la sección anterior reveló que posiblemente esta institución haya limitado su compromiso neto con el Perú en los años setenta; por lo tanto, en lo que respecta a los plazos de los créditos otorgados por esta institución, los resultados de la prueba reafirman la impresión de que aplicó una estrategia crediticia cautelosa respecto al Perú.

Se comprobó que los préstamos de Dai-Ichi Kangyo Bank, institución cuyos créditos al gobierno fueron de monto menor, registraron plazos significativamente superiores al promedio. La desviación respecto de las condiciones del mercado fue significativa tanto en el quinquenio como para el cuatrienio.

De acuerdo con las observaciones, habría base para afirmar que en el quinquenio 1972-1976 Wells Fargo, institución que otorgó importantes préstamos al gobierno, dio plazos más largos que los del mercado. Sin embargo, la hipótesis no pudo sustentarse al ajustar los datos al período más normal comprendido entre 1972 y 1975.

En lo que respecta a las pruebas realizadas a partir de los datos algo más globales, éstas mostraron escasas divergencias significativas.

⁸ En comparaciones agregadas entre países, Kapur comprobó que, por razones análogas, los bancos no utilizan los precios para discriminar entre los países prestatarios en desarrollo. En futuras investigaciones queda por determinarse la naturaleza exacta de la competencia, es decir, si ella es perfecta, oligopólica, etc.

En el período ajustado, 1972-1975, los resultados de las pruebas sobre el grupo de bancos, clasificados en el tercer tramo, según su tamaño, permiten pensar que pusieron márgenes de interés significativamente superiores al promedio de mercado. Este grupo de bancos comprende instituciones con clasificación internacional de 47 a 91 en la escala de 1 a 300; y en lo que respecta a los préstamos al Perú, representaron un 19% del total de las sumas autorizadas.

En las agrupaciones por países, la categoría "otros bancos" mostró plazos significativamente más largos, tanto en el período completo como en el ajustado. Este grupo representó un 8% del total de los préstamos otorgados al gobierno en los años setenta y corresponde en su mayoría más que nada a instituciones crediticias menores de países situados fuera del núcleo de las finanzas internacionales (en los anexos se presenta una lista de dichos bancos).

c) *El papel de las comisiones*

El análisis anterior sólo se refirió a los márgenes de interés y a los plazos, dejando de lado, por falta de información, las sumas fijas que se pagan por concepto de comisiones. Al reunirse los datos no siempre fue posible comprobar, en el caso de créditos de consorcios bancarios, cuál fue la distribución real de las comisiones entre los bancos participantes, ni determinar con precisión lo que obtuvo cada uno de ellos por este concepto. Las comisiones aumentan la rentabilidad de los préstamos y, por lo tanto, a menudo deben ser tomadas en cuenta como un factor determinante en la estimación de precios, por lo cual esta falta de información constituye para el estudio una restricción lamentable.

Ante esta situación, y para los efectos del análisis, podría postularse que, en los créditos de consorcios bancarios, las comisiones se distribuyen equitativamente entre todas las instituciones participantes, aun cuando, como es natural, no siempre ocurre así en la realidad. Sobre la base de este postulado podría comprobarse la participación de las instituciones en préstamos que contemplaban el pago de determinadas comisiones. En caso de que una institución o grupo de bancos apareciera participando permanentemente en préstamos que contemplen comisiones superiores al promedio de mercado podría tomarse esto como indicio de que el banco —o el grupo de bancos— efectivamente obtenía o procuraba obtener por ese concepto ingresos superiores al promedio.

Adoptando esta técnica, un tanto burda, se aplicaron las pruebas *t*, de Student, al igual que en el caso de los márgenes de interés y de los plazos. Si bien por la naturaleza de las pruebas no puede confiarse demasiado en sus resultados, cabe señalar que tanto en lo que respecta a las distintas instituciones⁹ como a los grupos de bancos, se registró una frecuencia mucho mayor de divergencias significativas en relación al promedio del mercado que en el caso de las pruebas sobre el precio de los préstamos. Ello indicaría que los cargos ajenos a intereses y plazos, como por ejemplo las comisiones, podrían responder menos a las fuerzas de mercado, pudiendo así utilizarse como un medio para contrarrestar consideraciones relacionadas con los compromisos netos con el país y con el riesgo de los mismos.

Los resultados de las pruebas se presentan en los cuadros 22 al 24 del anexo estadístico. Sin embargo, no será correcto sacar conclusiones, aunque fueran provisionales, sobre la base de operaciones estadísticas tan rudimentarias, por lo cual no cabe realizar aquí un análisis específico adicional. No obstante, vale la pena mencionar que los resultados a menudo coincidieron con las ideas que se tenían acerca del comportamiento bancario: por ejemplo, revelaron que los bancos mixtos procuraron obtener comisiones significativamente superiores a las predominantes en el mercado, lo que concuerda con las publicaciones sobre el tema, en las que se afirma que este tipo de estrategia es propia de tales bancos. Sin duda esto responde a la limitación de su capacidad para obtener entradas a través de otorgar un gran volumen de préstamos. Sin embargo, también hay que

⁹De todas las pruebas es posible que las efectuadas en relación con las distintas instituciones individualmente consideradas sean el mejor indicador del comportamiento en materia de comisiones, puesto que muchos de los bancos fueron los mismos que organizaron los consorcios bancarios, y por ello son precisamente los que ganan la mayor parte de las comisiones en este tipo de transacción. Además, como se postula que las comisiones se distribuían en partes iguales, los promedios probablemente subestiman las entradas de muchos de estos bancos; por tanto, un resultado que indicara cargos significativamente mayores del promedio sería especialmente pertinente.

recordar que el análisis anterior demostró que estas instituciones eran con mucho, las que tenían mayores compromisos relativos con el Perú, y por ello las comisiones pueden haber servido para compensar, a lo menos en parte, este mayor riesgo aparente.

Finalmente, como la prueba permite sospechar que efectivamente se utilizaron las comisiones para contrarrestar el riesgo, parecería necesario realizar un esfuerzo mayor para conocer con más precisión estos cargos de los préstamos bancarios. Hasta la fecha se ha mantenido gran reserva en torno a las comisiones, y por lo tanto, éstas no han podido ser objeto del estudio que ciertamente merecen.

2. Otras consideraciones acerca de la fijación del precio de los préstamos

Las pruebas estadísticas antes analizadas abarcaron períodos de mediano plazo y, por lo tanto, ocultan el papel que puede haber cumplido un banco en la alteración de las tendencias del mercado en un momento determinado. Por ejemplo, es posible que un banco haya alterado las condiciones crediticias para el prestatario a través de sus préstamos, fijando precios superiores o inferiores a los vigentes en el mercado, y que este hecho haya inducido a otros bancos a adoptar igual medida. Este fenómeno no es fácil de comprobar rigurosamente; sin embargo, puede apreciarse a través de una somera revisión de la información. Resulta más conveniente estudiarlo a través de los créditos de consorcio bancario los cuales comprometen sumas elevadas, reciben generalmente amplia publicidad y, por lo tanto, probablemente tienen mayor repercusión en el mercado. El examen se centrará en los bancos que se encargaron de organizar los préstamos de consorcios.

Entre ellos se destacan de manera especial dos bancos, Wells Fargo y, en mucho menor medida, Dresdner Bank, ambos ajenos a los prestadores tradicionales del Perú. Aparte de los montos que aportaron, estos bancos parecen haber desempeñado un papel decisivo en relación con la aceptación del Perú en los mercados internacionales de los bancos comerciales, y en la disminución del costo del crédito. Esto queda de manifiesto al citar algunos ejemplos.

A comienzos de 1972, Perú provocaba incertidumbre entre los bancos. Sin embargo, como se explicó en el capítulo III, ese año algunos acreedores comerciales no tradicionales del Japón, la costa occidental de los Estados Unidos y Europa comenzaron a romper el bloqueo financiero internacional, que contaba con el apoyo pasivo —y a veces activo— de los acreedores comerciales internacionales de los años sesenta. El gobierno recibió apreciables sumas en financiamiento nuevo, si bien en condiciones gravosas, con márgenes de 2.25% sobre la LIBOR y plazos de 4.5 a 6.5 años. Dichas condiciones eran mucho más rigurosas que las impuestas a otros países en desarrollo que obtenían préstamos de los bancos comerciales internacionales. Sin embargo, Wells Fargo organizó luego, en el mismo año, la participación de varios bancos en un préstamo de 40 millones de dólares a 7.5 años y con un margen de 2% sobre la LIBOR, mientras Dresdner Bank encabezó uno por 30 millones de dólares a 7 años y con un margen de 1.75% sobre la LIBOR. Este último estaba destinado a un proyecto que, según se demostrará, era una de las formas de financiamiento preferidas por algunos bancos; el de Wells Fargo fue destinado a una operación de refinanciamiento —considerada relativamente menos atractiva por los bancos— y por ende, tuvo probablemente mayor repercusión en el mercado. Por otra parte, si bien ambos consorcios bancarios incluían instituciones crediticias de muy diverso origen geográfico, en el préstamo de Wells Fargo participaron 29 bancos, y sólo 14 en el de Dresdner Bank. (Véase el cuadro 41.) La participación de un número más grande de bancos en el primero de estos préstamos probablemente contribuyó también a un mayor efecto sobre la aceptación de Perú en el mercado financiero mundial.

Después de los créditos otorgados por Wells Fargo y Dresdner Bank, a fines de 1972, hubo una reacción defensiva de otras instituciones de crédito, las cuales ofrecieron condiciones semejantes; así, el mercado alternó entre márgenes de 1.75 y 2% sobre la LIBOR y plazos de 6.5 a 7 años. Luego, en abril de 1973, Wells Fargo encabezó un préstamo por 100 millones de dólares, con participación de 61 bancos. En dicho préstamo, no había innovación en cuanto al margen de interés (2%), pero su plazo de ocho años, para un préstamo de libre disposición, era el más largo obtenido hasta entonces para un crédito a través de un consorcio. Posteriormente, en ese mismo

Cuadro 41
PERU: COMPARACION ENTRE LOS CREDITOS DE CONSORCIO BANCARIO ORGANIZADOS
POR WELLS FARGO Y POR DRESDNER BANK (1972)

País de origen de los bancos participantes	Wells Fargo		Dresdner Bank	
	Número de bancos parti- cipantes ^a	Porcentaje del crédito ^b	Número de bancos parti- cipantes ^a	Porcentaje del crédito ^b
Estados Unidos	8	38.8	—	—
Japón	8	23.7	5	30.0
Canadá	3	11.2	2	13.3
Reino Unido	2	6.2	—	—
Alemania	—	—	2	23.3
Italia	3	7.5	1	10.0
Suiza	—	—	1	13.3
Otros	2	3.7	1	3.3
Bancos mixtos ^c	3	8.7	2	6.6
Total	29	100.0	14	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aIncluye el banco organizador.

^bDebido a que se redondearon las cifras, la suma de los porcentajes no coincide con el total correspondiente.

^cBancos cuyo capital pertenece a otros bancos comerciales de diversas nacionalidades.

mes, Wells Fargo por su cuenta presto 35 millones de dólares para refinanciamiento, a 1.75% sobre la LIBOR y a un plazo sin precedentes de 10 años.¹⁰ Ambos créditos influyeron en las condiciones del mercado, puesto que hubo una reacción de los demás bancos para imitar los plazos; más adelante se generalizaron los préstamos bancarios a plazos de 9 y 10 años.

El margen sobre la LIBOR disminuyó ligeramente en septiembre de 1973, a raíz de que un consorcio de 24 bancos, encabezado por Manufacturers Hanover y Citicorp, otorgó un préstamo de 130 millones de dólares a un margen de interés de 1.6%, en promedio, sobre la LIBOR. No obstante, en diciembre de ese año hubo otro cambio fundamental en el tratamiento dado al Perú en el mercado, provocado nuevamente por Wells Fargo, el cual organizó un préstamo otorgado por 31 bancos, de 80 millones de dólares, a 10 años y con un margen de sólo 1.25% sobre la LIBOR.

A comienzos de 1974 Morgan Guaranty Trust, hasta entonces en actitud decididamente reservada frente al gobierno, encabezó el famoso crédito por 76 millones de dólares relacionado con el Convenio Greene. Dicho préstamo tenía un margen de interés desusadamente bajo, de sólo 1% sobre la LIBOR; pese a que indudablemente fue de índole política, su importancia económica, su costo relativamente bajo y el hecho de que lo dirigiese uno de los bancos más conservadores de la industria contribuyeron a producir un fuerte efecto psicológico sobre el mercado.¹¹ Después de él los bancos comerciales otorgaron importantes préstamos con vencimiento a 10 años y márgenes hasta de 1.13% sobre la LIBOR. Los créditos posteriores otorgados por Wells Fargo y Dresdner Bank respaldaron fuertemente la tendencia a la baja de los márgenes de interés.

En 1975 se produjo un alza general de los márgenes y una disminución de los plazos. No obstante, resulta difícil señalar con precisión cuáles fueron los bancos que pueden haber iniciado o

¹⁰Esta información contradice la proporcionada por la publicación *Borrowing in International Capital Markets*, del Banco Mundial, que fija el vencimiento en 7 años.

¹¹Después de este préstamo, la mayoría de los bancos internacionales tradicionales establecidos que hasta entonces se habían resistido a otorgar créditos al gobierno —por ejemplo Chemical Bank y First Chicago— comenzaron a hacerlo.

resistido la tendencia, da la inestabilidad general del mercado internacional y el hecho de que se había transformado en un problema el mero acceso al crédito, aun sin considerar su costo.

Lo expuesto permite formarse una idea de la forma en que ciertos bancos pueden producir determinadas alteraciones en las condiciones del crédito en el mercado. Asimismo, ofrece nuevas pruebas de la naturaleza especial de la participación que cupo a Wells Fargo en el financiamiento externo del Perú. No hay duda que este banco estuvo a la vanguardia de la tendencia en los precios de mercado más favorables al país, y ocasionalmente, con la ayuda de Dresdner Bank, contribuyó de manera importante a aumentar el volumen de crédito. Puede agregarse que, como bancos organizadores de crédito de consorcio, Crocker National Bank y el Banco de Tokio a menudo contribuyeron a reforzar las tendencias iniciadas por Wells Fargo.

Antes de finalizar esta sección hay que mencionar brevemente varios otros actores que incidieron en la actitud del mercado frente al Perú durante el período 1972-1974. Como se recordará, en el capítulo V se señaló que los consorcios bancarios formados por Wells Fargo tuvieron fuerte participación de bancos japoneses, que aportaron aproximadamente la tercera parte de los fondos. Dresdner Bank, Crocker National Bank y el Banco de Tokio también recibieron importante apoyo de los bancos japoneses para la formación de consorcios. Puede apreciarse entonces que las instituciones de esa nacionalidad influyeron en la favorable evolución de la actitud del mercado hacia el Perú. En el caso de los consorcios de Wells Fargo y de Crocker National Bank, los bancos estadounidenses, en especial las instituciones regionales medianas o pequeñas, participaron también con un volumen apreciable de los fondos, y por lo tanto, estas instituciones deben considerarse claves en relación con los cambios favorables en las condiciones del mercado.

C. Los bancos y sus preferencias con respecto a las características de sus préstamos

En los apartados que siguen, se analizará el comportamiento de los bancos en aspectos no vinculados al precio del crédito. En el primero de los apartados, el análisis se referirá a las preferencias manifestadas por los bancos hacia ciertos tipos de préstamos y determinados sectores económicos, de acuerdo con los créditos efectivamente otorgados al gobierno. Utilizando los criterios que allí se proponen, se procura utilizar las preferencias demostradas para señalar si fueron innovadoras o conservadoras las estrategias aplicadas.

El segundo apartado se centra en otro aspecto de los préstamos: el del uso de las garantías de los organismos oficiales de crédito para la exportación del país de origen del banco. Una dependencia marcada en relación con tales garantías indicaría la aplicación de una estrategia conservadora respecto del Perú; la situación opuesta podría ser indicio de una posición relativamente más osada.

En esta oportunidad sólo se abarca el período 1971-1976, pues la base de datos del trabajo no es suficiente como para hacer referencia a los doce años estudiados. Fue preciso asimismo ajustarse a un mayor grado de agregación en el análisis de las Instituciones, el cual consistió más que nada en agrupar los bancos según su país de origen y el valor de sus activos, por cuanto la información muchas veces no se prestaba para proceder de otra manera.

1. Las preferencias de los bancos por determinados tipos de créditos y de sectores económicos

Como se ha dicho anteriormente, la percepción de los riesgos por parte de un banco y su estrategia crediticia pueden quedar de manifiesto a través de un estudio de su compromiso relativo con el Perú, y asimismo, en menor medida, a través de los precios de sus préstamos; pero también pueden resultar reveladores, en este sentido, el tipo de préstamos por los cuales se inclina el banco y los sectores a los cuales extiende el crédito. Para tratar este tema es necesario explicitar ciertos supuestos claves.

Podría decirse que la actividad bancaria tiene ciertas tradiciones y ciertas prácticas. Las primeras corresponden a lo que los bancos prefieren hacer; las segundas, a lo que hacen en realidad.

Las tradiciones asimilan los principios conservadores de la sana práctica bancaria y representan un criterio más cauteloso respecto del otorgamiento de préstamos. Muchas instituciones procuran —y logran, en diversa medida— mantenerse dentro de los límites de la tradición. Sin embargo, es posible que algunos bancos funcionen fuera del marco tradicional, sea en forma transitoria y con el fin de introducirse en los mercados, o en forma más permanente, debido a determinadas diferencias con el criterio tradicional.

Para los efectos del ejercicio estadístico que se presentará a continuación, el lector debe tener presente lo dicho por Aronson, quien sintetiza apropiadamente lo que es una tradición, o un comportamiento preferido, de los medios bancarios: “Los bancos prefieren prestar para los proyectos que generen corrientes de fondos que permitan a los prestatarios cumplir con sus obligaciones. Prefieren no financiar el consumo e infraestructura; les incomoda financiar los déficit de balance de pagos, y prefirirían no refinanciar préstamos anteriores.”¹²

Por lo tanto, aunque cuenten con la garantía de un gobierno soberano, los bancos comerciales posiblemente no se mostrarán indiferentes en relación con las clases de préstamos que otorgan ni respecto de las actividades económicas que apoyan. Algunos bancos pueden adherir a los conceptos tradicionales, y preferir su seguridad, concentrándose en otorgar préstamos y realizar actividades consideradas como de menor riesgo, y en este sentido podrían considerarse conservadores. Otros, en cambio, por las más diversas razones, pueden dejar de lado tales conceptos, por no considerarlos válidos o por creer que no favorecen sus intereses; en relación con los medios bancarios mundiales, podrían ser considerados innovadores.

En el presente trabajo —y de acuerdo con los criterios y técnicas que se indicarán más adelante— se elaboró una tipología de bancos, dividiéndolos en conservadores e innovadores según la clase de préstamos que hicieron al Perú, por una parte, y según el tipo de sector económico hacia el cual dirigieron conscientemente sus créditos, por otra. Se hizo luego una evaluación global que presenta una tipología consolidada, sobre la base de estos dos aspectos del comportamiento crediticio.

Cabe reiterar que los términos “innovador” y “conservador” no involucran un juicio acerca del valor que determinados bancos puedan tener para el prestatario; el hecho de ser “innovador” o “conservador” puede ser positivo o negativo, según el momento y las circunstancias. Es posible que los bancos innovadores estén dispuestos a actuar de una manera que refleje los intereses inmediatos del prestatario. Sin embargo, esta actitud puede ser a largo plazo inconveniente si este último no tiene disciplina en cuanto al uso y contratación de deudas, o bien resultar una bendición en el caso de un prestatario experimentado y sagaz. Por otro lado, los bancos conservadores que se concentran en el financiamiento de proyectos pueden ser muy útiles para los prestatarios que deseen financiar una inversión fija. El ejercicio no tiene otro objeto que demostrar que efectivamente existen variaciones en lo que respecta a las preferencias de los bancos; el utilizar esta diversidad con provecho sería ya algo que correspondería a los prestatarios.

a) *La preferencia por determinadas clases de préstamos*

Se analizan aquí las preferencias de los bancos en lo que respecta a las clases de préstamos otorgados, postulándose que, a pesar de la garantía del gobierno peruano, algunos bancos procuraron reducir aún más sus riesgos a través de una selección cuidadosa de los tipos de préstamos otorgados.

Por ejemplo, algunos bancos pueden estimar que los préstamos para proyectos son una forma de financiamiento relativamente más segura, por cuanto se vinculan con una actividad precisa cuyo rendimiento económico, susceptible de evaluarse previamente, servirá para cubrir el pago. Además podría estimarse que en cierta medida dichos préstamos llevan implícita alguna disciplina, puesto que el uso de los recursos depende de planes de inversión y la ejecución del proyecto puede aprovechar los conocimientos técnicos de un proveedor o contratista privado establecido, sea extranjero o del país. (Si además éste es cliente importante del banco prestador, se da un incentivo adicional para otorgar el préstamo.) El financiamiento de las importaciones de bienes de capital tiene características similares a las de los préstamos para proyectos.

¹² Cfr. véase Aronson (1977), p. 177.

Se considera que los préstamos de libre disposición y los créditos de refinanciamiento acarrearán mayores riesgos. En el caso de los primeros, los bancos no tienen la seguridad de que los recursos serán utilizados de un modo que permita generar un retorno necesario para pagar el préstamo. En cuanto a los segundos —y a pesar que se ha visto que constituyen la mayor parte del crédito bancario— los bancos afirman ser reacios a concederlos, debido en gran parte a que insisten en la necesidad de cumplir con los programas originales de pago.¹³ Los mayores riesgos que se atribuyen a los créditos de refinanciamiento se deben a la propia naturaleza de los mismos, que suelen ser otorgados en condiciones de apremio económico y con tasas de interés y plazos que no son siempre equivalentes al riesgo en juego (en otras palabras, no comerciales, para los bancos).

Dada la fungibilidad del dinero, este tipo de distinción entre los préstamos resulta discutible; sin embargo, algunos bancos suelen tomarla en cuenta en su evaluación del riesgo. Podría pues decirse que una tendencia hacia determinadas clases de préstamo podría ser indicio de la aplicación de una cierta estrategia crediticia respecto del Perú y posiblemente de estrategias más generales de gestión del banco. Por ejemplo, si un porcentaje relativamente alto del total de préstamos de un banco se destinara a créditos de libre disposición y refinanciamiento (muy bien acogidos, en general, por los prestatarios) podría decirse que la institución aplica una estrategia crediticia innovadora. En cambio, podría hablarse de estrategia conservadora si el banco mostrara tendencia a mantener un porcentaje relativamente más alto de sus préstamos en el financiamiento de proyectos o de bienes de capital. Sobre estos supuestos se basa el análisis presentado a continuación.

i) *Preferencias crediticias de los bancos, agrupados según su país de origen.* El cuadro 42 revela la forma en que los bancos, agrupados de acuerdo con su país de origen, distribuyeron el crédito entre las diversas clases de préstamos durante el período 1971-1976. La información se presenta en forma de variables normalizadas respecto de la desviación de la distribución media no ponderada para todos los grupos nacionales del cuadro.¹⁴ Interesan aquí las desviaciones relativas más marcadas hacia préstamos destinados a bienes de capital, proyectos, refinanciamiento o libre disposición. Los préstamos para “otras importaciones” fueron insignificantes en el endeudamiento total. Los créditos para las nacionalizaciones tampoco revisten interés directo porque representan un aspecto independiente —la solidaridad con los inversionistas y gobiernos del país de origen— que en sí no se vincula con las estrategias de crédito globales.

Si se examinan primero los préstamos considerados de mayor riesgo, se comprueba que fueron los bancos mixtos, los italianos y los alemanes los que otorgaron la mayor proporción de préstamos para refinanciamiento. Los que menos acogida dieron a esta clase de crédito fueron los suizos,¹⁵ y quizá los incluidos en la categoría “otros”. En lo que toca a los préstamos de libre disposición (tal vez los de mayor riesgo), puede verse que los bancos japoneses superaron en mucho a los demás; en cambio, los menos dispuestos a concederlos parecen haber sido los bancos alemanes, y, en menor medida, los suizos y británicos.

Los préstamos para proyectos (supuestamente más seguros, y que entrañan además beneficios relacionados con el apoyo a las exportaciones de las empresas clientes) fueron preferidos por los bancos alemanes y los incluidos entre la categoría de “otros”. Los bancos británicos, cuya participación relativa en el financiamiento de bienes de capital fue la más grande, también parecen

¹³ Véase Devlin (1979), pp. 80 a 81.

¹⁴ La variable normalizada es $Z = \frac{X - \bar{X}}{S}$ en que X representa el porcentaje del total de préstamos de un país correspondiente a una determinada categoría de préstamos, \bar{X} el promedio no ponderado para todos los países con respecto a esa categoría de préstamos y S la desviación estándar de \bar{X} .

¹⁵ La información subestima ligeramente los créditos para refinanciamiento otorgados por bancos suizos, debido a que la muestra del estudio no tiene en cuenta la participación suiza en el convenio general de refinanciamiento de 1976.

Cuadro 42

PERU: CLASES DE PRESTAMOS PREFERIDAS POR BANCOS ORIGINARIOS
DE DIVERSOS PAISES, 1971-1976^a

(Desviaciones normalizadas en torno al promedio global)^b

<i>País de origen de los bancos</i>	<i>Importaciones de bienes de capital</i>	<i>Otras importaciones</i>	<i>Refinanciamiento</i>	<i>Libre disposición</i>	<i>Proyectos</i>	<i>Nacionalizaciones</i>	<i>Otras</i>
Estados Unidos	33.3	...	0.8	66.7	-107.4	14.3	200.0
Japón	-41.7	...	-38.1	173.6	-30.5	-38.9	100.0
Canadá	20.8	...	38.1	44.8	-31.6	-38.9	150.0
Reino Unido	279.2	...	11.1	-65.5	49.5	-38.9	-75.0
Alemania	-66.7	...	69.0	-211.5	193.7	-38.9	-75.0
Francia	-66.7	...	28.6	43.7	13.7	-38.9	-75.0
Italia	-66.7	...	83.3	63.2	-76.8	-38.9	-75.0
Suiza	-66.7	...	-254.0	-75.9	-118.9	296.0	-75.0
Bancos mixtos	-12.5	...	127.8	-50.6	-45.3	-38.9	-75.0
Otros	-16.7	...	-64.3	11.5	153.7	-38.9	-75.0

Fuente: Derivado de la información que proporciona el cuadro 25 del anexo estadístico.

^aExcluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación.

^b
$$bz = \frac{X - \bar{X}}{S}$$
 en que X es el porcentaje del total de las autorizaciones de un grupo nacional correspondiente a una determinada clase de los préstamos, \bar{X} el promedio no ponderado para todos los grupos nacionales con relación a esa clase de préstamos, y S la desviación estándar de \bar{X} .

haberse inclinado por este camino más seguro. Las instituciones de menor participación relativa en el financiamiento de proyectos fueron las suizas y las estadounidenses.¹⁶

¿Cuáles serían las conclusiones provisionales de este conjunto de datos? Como se trabaja con variables normalizadas, puede hacerse un balance neto de los créditos innovadores y conservadores, lo que se presenta en el cuadro 43. En él se suman las variables normalizadas de cada grupo nacional, separándolas según si reflejan estrategias innovadoras o conservadoras. Los efectos netos se determinan cambiando el signo del resultado conservador y agregándolo al innovador. Un saldo positivo indica la aplicación de una estrategia crediticia innovadora; en cambio, un resultado negativo sugiere la aplicación de una estrategia conservadora. Como puede verse en el cuadro, los bancos italianos y japoneses parecen haber sido los más dispuestos a conceder créditos de mayor riesgo, por lo cual podría considerárseles bastante innovadores. Los más conservadores resultaron ser los bancos británicos, alemanes y "otros". Entre ambos extremos se situaron otros grupos de bancos.

ii) *Preferencias crediticias de los bancos, agrupados según su tamaño.* La misma operación anterior se realizó agrupando los bancos de acuerdo con su tamaño. Los cuadros 44 y 45 muestran las variables normalizadas y los saldos netos de los créditos innovadores y conservadores, respectivamente. Como se verá, no existe una relación funcional manifiesta entre el tamaño de los bancos y el dinamismo de su política crediticia, a lo menos según los tramos de los activos anotados en el cuadro. Sin embargo, cabe señalar que los tres grupos de bancos con activos más reducidos se clasificaron en un lugar bastante elevado entre los innovadores. Habría cabido quizá esperar precisamente lo contrario, es decir, que las instituciones más pequeñas tendiesen a otorgar préstamos más seguros. Más adelante se indicará cuál podría ser la razón de este comportamiento.

¹⁶ Estos bancos fueron los que otorgaron mayores créditos para el pago de indemnizaciones por los activos nacionalizados, lo que, sobre todo, sirve para señalar la existencia de fuertes vínculos con las empresas e inversionistas del país de origen.

Cuadro 43
PERU: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS ORIGINARIOS DE DIVERSOS PAISES, POR CLASES DE PRESTAMOS, 1971-1976

	<i>Innovadoras^a</i>	<i>Conservadoras^b</i>	<i>Saldo^c</i>
Estados Unidos	67.5	-74.1	141.6
Japón	135.5	-72.2	207.7
Canadá	82.9	-10.8	93.7
Reino Unido	-54.4	328.7	-383.1
Alemania	-142.5	127.0	-269.5
Francia	72.3	-53.0	125.3
Italia	146.5	-143.5	290.0
Suiza	-329.9	-185.6	-144.3
Bancos mixtos	77.2	-57.8	135.0
Otros	-52.8	137.0	-189.8

Fuente: Cuadro 42.

^aSuma de las variables normalizadas correspondientes a los préstamos de libre disposición y de refinanciamiento.

^bSumas de las variables normalizadas correspondientes al financiamiento de proyectos y bienes de capital.

^cSuma de las columnas correspondientes a los créditos innovadores y conservadores después de invertir el signo de estos últimos. El resultado positivo indica una posición innovadora y el negativo una conservadora.

Cuadro 44
PERU: CLASES DE PRESTAMOS PREFERIDAS POR BANCOS DE DIVERSOS TAMAÑOS, 1971-1976^a

(Desviación normalizada en torno del promedio global)^b

<i>Tramos de activos según su cuantía (millones de dólares)^c</i>	<i>Posición en la clasificación mundial de bancos (1-300)</i>	<i>Clases de préstamos</i>						
		<i>Importaciones de bienes de capital</i>	<i>Otras importaciones</i>	<i>Refinanciamiento</i>	<i>Libre disposición</i>	<i>Proyectos</i>	<i>Nacionalizaciones</i>	<i>Otros</i>
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	100.0	...	90.4	-41.7	-73.5	-54.9	-87.5
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	163.6	...	-71.1	45.8	-16.3	54.9	-
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	81.8	...	77.1	-27.1	-134.7	3.9	50.0
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	-90.9	...	-113.3	-133.3	89.8	227.5	112.5
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	-90.9	...	-57.8	-75.0	185.7	-25.5	200.0
6) 2 055 - 1 634	264 - 300	-90.9	...	157.8	-20.8	-108.2	-100.0	-87.5
7) <1 634	>300	-	...	48.2	31.3	6.1	-100.0	-87.5
8) Se desconoce	...	-90.9	...	-134.9	225.0	51.0	-7.8	-87.5

Fuente: Cuadro 26 del anexo estadístico.

^aExcluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación.

^b $Z = \frac{X - \bar{X}}{S}$, en que X es el porcentaje de todas las autorizaciones aprobadas por los bancos de un determinado tramo de activos con respecto a una clase de préstamos, \bar{X} es el promedio no ponderado para todos los grupos de bancos con relación a esa clase de préstamos, y S es la desviación estándar de \bar{X} .

^cLa clasificación de los activos en tramos según su cuantía se basa en las cifras en dólares correspondientes a 1975 publicadas en *The Banker*, junio de 1976. Véanse las notas a y b del cuadro 22.

Cuadro 45

PERU: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS DE
DIVERSOS TAMAÑOS, POR CLASES DE PRESTAMOS, 1971-1976

Tramos de activos según su cuantía	Lugar en la clasificación mundial	Innovadoras ^a	Conservadoras ^b	Saldo ^c
Grupo 1	1 - 10	48.7	26.5	22.2
Grupo 2	11 - 46	-25.3	147.3	-172.6
Grupo 3	47 - 91	50.0	-52.9	102.9
Grupo 4	92 - 147	-246.6	-1.1	-245.5
Grupo 5	148 - 263	-132.8	94.8	-227.6
Grupo 6	264 - 300	137.0	-199.1	336.1
Grupo 7	> 300	79.5	6.1	73.4
Grupo 8	...	90.1	-39.9	130.0

Fuente: Cuadro 44.

^aSuma de las variables normalizadas correspondientes a los préstamos de libre disposición y de refinanciamiento.

^bSuma de las variables normalizadas correspondientes al financiamiento de proyectos y bienes de capital.

^cSuma de las columnas correspondientes a créditos innovadores y conservadores, después de invertir el signo de la columna de estos últimos. El resultado positivo indica una posición innovadora; el negativo, una conservadora.

b) *Las preferencias por determinados sectores económicos*

Como se ha visto, una propensión hacia un determinado tipo de préstamo puede resultar reveladora en relación con las estrategias bancarias; lo mismo sucede en relación con los sectores económicos a los cuales se prefiere destinar los créditos. En todos los préstamos, con excepción de los de libre disposición y de refinanciamiento general, los bancos, antes de convenir el crédito, conocen el destino específico que tendrán los fondos. Dicho destino podría, por supuesto, serles perfectamente indiferente, sobre todo si se cuenta con la garantía estatal; sin embargo, se sabe que algunas instituciones consideran más seguros los préstamos destinados a aquellas actividades capaces de generar los recursos necesarios para el pago del préstamo, y que podría entonces existir una tendencia a evitar los préstamos destinados a actividades que no cumplan con ese requisito.

En ese sentido, suelen estimarse como más seguras las actividades directamente productivas (agricultura, minería, manufactura, etc.). En la mayor parte de los casos, se trata de actividades comerciales, lo que las hace más susceptibles de cumplir con las condiciones de mercado en materia de pagos.

Los préstamos para sectores económicos básicos (agua, alcantarillado, energía, transporte, etc.) podrían considerarse como de mayor riesgo, por cuanto generalmente no se autofinancian: éste fue precisamente el caso del Perú. El pago de estos préstamos debe, pues, provenir de otros sectores; además, no suele haber compatibilidad entre el retorno económico de estas actividades, que es a muy largo plazo, y el vencimiento a corto plazo que ofrecen los préstamos bancarios.

Es probable que algunos bancos, en su afán de disminuir los riesgos, apliquen una estrategia crediticia relativamente cautelosa, que beneficiaría a los sectores directamente productivos en desmedro de los sectores económicos básicos y de los servicios sociales. Desde el punto de vista de una determinada institución crediticia, este proceder podría considerarse prudente. Sin embargo, desde la perspectiva del prestatario, puede haber necesidad de préstamos para la infraestructura económica básica y social, dado el escaso financiamiento de largo plazo ofrecido por las institu-

ciones oficiales para el desarrollo.¹⁷ Por ello, resulta de gran interés determinar qué clase de bancos estaba más dispuesta a financiar este tipo de créditos.

i) *Preferencias de los bancos clasificados según su país de origen.* El cuadro 46 contiene información que, como aquella de la sección anterior, ayuda a destacar las preferencias relativas manifestadas por los bancos clasificados según el país de origen. Puede observarse que las instituciones con mayor compromiso relativo en los sectores económicos productivos más seguros fueron las inglesas y las francesas. En los sectores económicos básicos y de servicios sociales, los "otros bancos" superaron ampliamente al resto, en términos relativos.

Cuadro 46

**PERU: SECTORES PREFERIDOS POR BANCOS ORIGINARIOS
DE DIVERSOS PAISES 1971-1976^a**

(Desviaciones normalizadas en torno del promedio global)^b

Sectores	Estados Unidos	Japón	Canadá	Reino Unido	Alemania	Francia	Italia	Suiza	Bancos mixtos	Otros
Directamente productivos ^c	-	-63.8	20.7	144.0	-30.2	219.0	-19.8	-113.8	-86.2	-69.8
Económicos básicos y sociales	-96.4	3.6	-103.6	79.5	56.3	63.4	-73.2	-111.6	-33.9	217.0
Económicos básicos ^d	(-114.4)	(24.0)	(-126.0)	(118.3)	(93.3)	(69.2)	(-46.2)	(-87.5)	(-86.5)	(159.6)
Sociales ^e	(28.9)	(-55.3)	(39.5)	(-89.5)	(-89.5)	(-2.6)	(-89.5)	(-89.5)	(136.8)	(202.6)
No clasificados ^f	60.3	39.1	51.4	-143.0	-15.6	-181.6	58.1	143.6	77.1	-90.5

Fuente: Derivado del cuadro 27 del anexo estadístico.

^aExcluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación. Sólo incluye aquellos créditos respecto de los cuales existía acuerdo previo entre el prestatario y el prestador acerca del destino de los fondos.

^b
$$bX = \frac{X - \bar{X}}{S}$$
 en que X es el porcentaje de todas las autorizaciones aprobadas por los bancos de un grupo nacional en relación con una determinada clasificación sectorial, \bar{X} el promedio no ponderado para todos los grupos de países con respecto a esa rama sectorial, y S la desviación estándar de \bar{X} .

^cProducción de bienes: manufactura, agricultura, minería, etc.

^dAgua, saneamiento, energía, transporte, etc.

^eSalud, educación, vivienda, etc.

^fPréstamos a una serie de sectores no especificados. Se trata fundamentalmente de créditos generales para refinanciamiento.

El cuadro 47 presenta el resultado en materia de evaluación de las estrategias (conservadoras e innovadoras). Los "otros bancos" se destacan por su mayor propensión a otorgar préstamos a los sectores económicos básicos y de servicios sociales. Los bancos alemanes, japoneses y mixtos también aplicaron estrategias relativamente innovadoras al respecto. Los bancos franceses y canadienses, en cambio, se mostraron más conservadores.

ii) *Preferencias de los bancos clasificados según su tamaño.* Cuando se analiza el tema desde el punto de vista del tamaño de los bancos, no aparece una clara relación funcional. (Véanse los cuadros 48 y 49.) Sin embargo, puede apreciarse una notable concentración de las estrategias conservadoras en los grupos de bancos 4 y 6. Asimismo, cabe señalar que el resultado más innovador corresponde al grupo de bancos más pequeños (7).

¹⁷ Como se observó en capítulos anteriores, a escala mundial el financiamiento oficial no tuvo crecimiento real en los años 1965-1975. En el caso del Perú el problema empeoró debido al bloqueo financiero organizado por los Estados Unidos.

Cuadro 47
**PERU: EVALUACION DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE BANCOS ORIGINARIOS
 DE DIVERSOS PAISES, POR SECTORES PREFERIDOS, 1971-1976**

<i>País de origen de los bancos</i>	<i>Innovadoras^a</i>	<i>Conservadoras^b</i>	<i>Saldos^c</i>
Estados Unidos	-96.4	-	-96.4
Japón	3.6	-63.8	67.4
Canadá	-103.6	20.7	-124.3
Reino Unido	79.5	144.0	-64.5
Alemania	56.3	-30.2	86.5
Francia	63.4	219.0	-155.6
Italia	-73.2	-19.8	-53.4
Suiza	-111.6	-113.8	2.2
Bancos mixtos	-33.9	-86.2	52.3
Otros	217.0	-69.8	286.8

Fuente: Cuadro 46.

^aVariables normalizadas correspondientes a los préstamos otorgados a sectores económicos básicos y sociales.

^bVariables normalizadas correspondientes a los préstamos otorgados a sectores directamente productivos.

^cSuma de las variables normalizadas correspondientes a las columnas de créditos innovadores y conservadores, después de invertir el signo de estos últimos. Los saldos netos positivos revelan una posición innovadora; los negativos, una posición conservadora.

Cuadro 48
PERU: SECTORES PREFERIDOS POR BANCOS DE DIVERSOS TAMAÑOS, 1971-1976^a
(Desviaciones normalizadas en torno del promedio global)^b

<i>Sectores</i>	<i>Tramos de activos según su cuantía (millones de dólares)^c</i>						<i>< 1 634</i>	<i>Se desconoce</i>
	<i>65 789- 32 895</i>	<i>32 894- 16 448</i>	<i>16 447- 8 224</i>	<i>8 223- 4 112</i>	<i>4 111- 2 056</i>	<i>2 055- 1 634</i>		
Directamente productivo ^d	-25.9	-59.5	-88.8	112.1	-41.4	203.5	-112.1	10.4
Económicos básicos y sociales	-9.9	-41.6	-24.8	-5.9	115.8	-218.8	101.0	81.2
Económicos básicos ^e	(-41.1)	(-4.1)	(27.4)	(13.7)	(80.8)	(-237.0)	(116.4)	(41.1)
Sociales ^f	(50.0)	(-97.5)	(-112.5)	(-40.0)	(145.0)	(-120.0)	(42.5)	(130.0)
No clasificados ^g	44.8	126.4	149.4	-143.6	-80.5	-18.4	31.0	-109.2

Fuente: Derivado de las informaciones del cuadro 28 del anexo estadístico.

^aExcluye los préstamos con garantía de los organismos de crédito para la exportación. Sólo incluye los créditos respecto de los cuales existía acuerdo previo entre el prestatario y el prestador sobre el destino de los fondos.

^b $Z = \frac{X - \bar{X}}{S}$ en que X es el porcentaje del total de autorizaciones otorgadas por los bancos de un determinado tamaño con respecto a una clasificación sectorial, \bar{X} el promedio no ponderado para todos los grupos de bancos con relación a esa rama sectorial, y S la desviación estándar de \bar{X} .

^cLos tramos de activos se basan en las cifras expresadas en dólares correspondientes a 1975 que aparecen en *The Banker*, Junio de 1976. Véanse las notas a y b del cuadro 22.

^dProducción de bienes: manufactura, agricultura, minería, etc.

^eAgua, saneamiento, energía, transporte, etc.

^fSalud, educación, vivienda, etc.

^gPréstamos a varios sectores no designados. Se trata básicamente de créditos generales para refinanciamiento.

Cuadro 49
**PERU: EVALUACION DE LOS BANCOS DE DIVERSOS TAMAÑOS,
 POR SECTORES PREFERIDOS, 1971-1976**

<i>Cuantía de los activos</i>	<i>Lugar en la clasificación mundial</i>	<i>Innovadores^a</i>	<i>Conservadores^b</i>	<i>Saldo^c</i>
Grupo 1	1 - 10	-9.9	-25.9	16.0
Grupo 2	11 - 46	-41.6	-59.5	17.9
Grupo 3	47 - 91	-24.8	-88.8	64.0
Grupo 4	92 - 147	-5.9	112.1	-118.0
Grupo 5	148 - 263	115.8	-41.4	157.2
Grupo 6	264 - 300	-218.8	203.5	-422.3
Grupo 7	> 300	101.0	-112.1	213.1
Grupo 8	...	81.2	10.4	70.8

Fuente: Cuadro 48.

^aVariables normalizadas correspondientes a los sectores económicos básicos y sociales.

^bSuma de las variables normalizadas correspondientes a los sectores directamente productivos.

^cSuma de las columnas de préstamos innovadores y conservadores, con inversión del signo de estos últimos. Los resultados positivos revelan una posición innovadora, en tanto que los negativos sugieren un criterio conservador.

c) *Evaluación general*

Al considerar las preferencias por clases de préstamos y por sectores y combinar los resultados de ambos, puede obtenerse una tipología general del comportamiento bancario. Para analizarla, conviene distinguir entre el comportamiento de los bancos agrupados según su país de origen y el de los bancos agrupados según su tamaño relativo.

i) *Comportamiento de los bancos agrupados según su país de origen.* El cuadro 50 presenta una clasificación resumida de los préstamos según su clase y el sector económico al cual se destinaban. Aparecen como relativamente más innovadoras las instituciones crediticias japonesas. Ligeramente a la zaga de ellas se sitúan los bancos italianos y los mixtos, seguidos de "otros bancos" y de las instituciones crediticias estadounidenses. Entre los más conservadores se destacan los bancos británicos, seguidos de lejos por los alemanes y suizos. Los bancos canadienses y franceses se mostraron ligeramente más conservadores.

Las preferencias manifestadas por los bancos mixtos confirman una vez más la impresión de que actuaron en forma sumamente innovadora y dinámica en lo que respecta a sus préstamos al Perú. Como se indicó ya en este mismo capítulo, registraron el más alto grado de compromiso relativo con el Perú, aun cuando este riesgo haya podido contrapesarse en cierta medida a través de comisiones superiores al promedio. Ahora puede verse que no sólo asumieron compromisos relativos bastante considerables, sino que además mostraron preferencias crediticias más atrevidas. Indudablemente todo ello se debe al apoyo de los bancos dueños de los bancos mixtos, a lo cual ya se ha hecho referencia. Otra razón de esta táctica podría ser el tamaño de las instituciones mixtas; por ser reducidas, no pueden otorgar préstamos cuantiosos. En la formación de consorcios bancarios pueden quedar al margen de los préstamos más atractivos (y sobresuscritos), viéndose desplazados por bancos capaces de asumir una proporción mayor del compromiso total. La ampliación de sus carteras puede, pues, exigirles aceptar participación en préstamos de mayor riesgo, en los cuales pueden ser mejor acogidos, ya que contribuyen a completar el monto contemplado por los gestores de los consorcios bancarios.¹⁸

¹⁸ Otro elemento que hay que tener presente es que los bancos mixtos pueden participar en los préstamos más controvertibles, a los cuales tal vez sus bancos dueños no deseen vincular su nombre.

Cuadro 50

PERU: EVALUACION CONSOLIDADA DE LAS ESTRATEGIAS CREDITICIAS DE LOS
BANCOS POR CLASES DE PRESTAMOS Y POR SECTORES ECONOMICOS, 1971-1976

(Resultado normalizado neto)^a

<i>Bancos</i>	<i>Bancos clasificados según su país de origen</i>		
	<i>Clases de préstamos otorgados</i>	<i>Sectores preferidos</i>	<i>Total</i>
Estados Unidos	141.6	-96.4	45.2
Japón	207.7	67.4	275.1
Canadá	93.7	-124.3	-30.6
Reino Unido	-383.1	-64.5	-447.6
Alemania	-264.5	86.5	-183.0
Francia	125.3	-155.6	-30.3
Italia	290.0	-53.4	236.6
Suiza	-144.3	2.2	-142.1
Bancos mixtos	135.0	52.3	187.3
Otros	-189.8	286.8	97.0

	<i>Bancos clasificados según su tamaño</i>		
	<i>Clases de préstamos otorgados</i>	<i>Sectores preferidos</i>	<i>Total</i>
Grupo 1	22.2	16.0	38.2
Grupo 2	-172.6	17.9	-154.7
Grupo 3	102.9	64.0	166.9
Grupo 4	-245.5	-118.0	-363.5
Grupo 5	-227.6	157.2	-70.4
Grupo 6	336.1	-422.3	-86.2
Grupo 7	73.4	213.1	286.5
Grupo 8	130.0	70.8	200.8

Fuentes: Cuadros 43, 45, 47 y 49.

^aBalance neto de los aspectos conservadores e innovadores de los préstamos, considerando la clase de crédito otorgado y el sector a que se destina el crédito. Los resultados positivos indican estrategias innovadoras y los negativos estrategias conservadoras.

No es de extrañar el empuje mostrado por los bancos japoneses: en su calidad de instituciones de tardía incorporación a las operaciones crediticias internacionales, aplicaron estrategias consideradas innovadoras,¹⁹ y la información sobre el Perú, así como las conclusiones de la sección anterior, no hacen más que confirmar esta observación. Por lo general, los bancos italianos no dan esa misma impresión, pero un examen de los préstamos otorgados al Perú, permitiría tal vez considerarlos innovadores durante este período. El hecho de que los bancos estadounidenses se clasificasen como innovadores puede atribuirse en parte a las instituciones de reciente incorporación al escenario internacional, como los bancos regionales, y en parte a que un pequeño número de grandes bancos internacionales no mostraron las preferencias tradicionales en materia de clases de préstamos y de sectores favorecidos.

Los bancos clasificados en la categoría "otros" también mostraron bastante dinamismo, más que nada porque tendieron a otorgar préstamos importantes a los sectores económicos básicos y de

¹⁹ Véase Weillons (1977), p. 24.

servicios sociales. Como se demuestra en la segunda sección del presente capítulo, dichos bancos también dieron plazos más largos que el promedio. Por lo tanto, es claro que aplicaron una política crediticia innovadora que podría ser interesante para los países prestatarios en desarrollo. Las razones de este proceder pueden ser similares a las de los bancos mixtos: aun cuando pudieran preferir préstamos más seguros como los destinados a proyectos, su situación marginal en relación con los movimientos internacionales de fondos puede haberles inducido a mostrarse más dispuestos a prestar a los sectores económicos básicos y de servicios sociales, para los cuales la competencia en materia de oferta crediticia puede haber sido menor.

ii) *Comportamiento de los bancos agrupados según su tamaño.* Entre los bancos más grandes, los grupos 1 y 3 arrojaron resultados que los muestran como bastante innovadores; mientras todos los bancos de tamaño mediano (grupos 4 a 6) fueron netamente conservadores. Asimismo, puede verse que los más pequeños (grupos 7 y 8, partiendo del supuesto de que este último correspondía básicamente a los bancos de menor tamaño) aplicaron una política sumamente innovadora.

A comienzos del presente capítulo pudo observarse que los bancos del grupo 3 han aplicado a sus préstamos márgenes de interés significativamente superiores al promedio, lo cual puede haber compensado efectivamente gran parte de los mayores riesgos atribuidos a la naturaleza de sus preferencias de préstamos; así sólo la conducta de los bancos mucho más grandes (grupo 1) puede describirse claramente como aplicación de una estrategia crediticia innovadora. Incluso en este último caso, que de acuerdo con el resultado normalizado neto dista mucho de ser extraordinario, posiblemente se trate de una concepción de riesgo crediticio condicionada por el enorme tamaño de las instituciones y su prolongada experiencia en materia de operaciones crediticias internacionales.

Las motivaciones de los bancos pequeños —de comportamiento más bien dinámico— podrían tal vez asimilarse a las de los bancos mixtos y los de categoría “otros”. En realidad, ambos grupos de instituciones se sitúan en gran medida en los grupos 7 y 8.

2. La preferencia por las garantías a los créditos para la exportación otorgadas por el país de origen del banco

Hasta ahora se han examinado aquellos préstamos en que la totalidad de los riesgos del crédito es asumida por el banco prestador. Sin embargo, en la mayoría de los países de origen de los bancos comerciales existen organismos oficiales que garantizan los préstamos, con el fin de apoyar las exportaciones del país. En el capítulo IV, se mostró que, en el caso de contar con estas garantías, los préstamos se otorgaban en condiciones más favorables, por cuanto de hecho se evitaban los riesgos sobre la parte garantizada del crédito. Para obtener la garantía, los bancos deben estar dispuestos a financiar la adquisición de bienes y servicios en el país de origen de los mismos, y la actitud de los respectivos organismos oficiales de crédito hacia el país importador de los bienes debe ser lo suficientemente favorable como para asumir los riesgos.

Aquellos bancos con un fuerte sentido del probable riesgo de sus operaciones crediticias con el Perú concebiblemente podrían haber limitado sus compromisos netos, y haber canalizado su actividad en la medida de lo posible, hacia los préstamos garantizados por los organismos oficiales respectivos de los países exportadores. Al hacerlo, podrían reflejar un criterio conservador en lo que respecta al Perú, y quizá una actitud cautelosa general ante los gobiernos de los países en desarrollo.

El cuadro 29 del anexo estadístico presenta una lista de los bancos que otorgaron préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación. Los bancos que tuvieron dichas garantías para una parte significativa del total de los préstamos otorgados, están clasificados en el capítulo IV como acreedores de importancia mediana o menor para el Perú; ninguno de los principales otorgantes de crédito utilizó en forma importante este tipo de salvaguardias.

De acuerdo con la clasificación de bancos según su país de origen (cuadro 51), los bancos británicos, franceses y "otros" recurrieron en mayor medida a estas garantías para sus créditos externos; los demás grupos nacionales parecen haber hecho escaso o ningún uso de tales servicios.

Como ya se indicó, los bancos británicos y franceses aplicaron una estrategia crediticia relativamente conservadora respecto de aquellos préstamos cuyos riesgos asumieron en su totalidad. El hecho de que además mostrasen mayor tendencia a buscar el apoyo de los organismos oficiales de crédito para la exportación de su país, confirma aún más la impresión de cautela en sus actividades crediticias. Aparentemente, otras instituciones crediticias que han manifestado tenden-

Cuadro 51
PERU: LOS PRESTAMOS CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE CREDITO
PARA LA EXPORTACION CLASIFICADOS SEGUN EL PAIS
DE ORIGEN DEL BANCO OTORGANTE, 1971-1976^a

<i>País de origen de los bancos</i>	<i>Créditos garantizados del grupo nacional como por- centaje de todos los créditos garantizados en el estudio</i>	<i>Porcentaje de créditos con garantía en el total de créditos otorgados por cada grupo nacional</i>
Estados Unidos	8.5	1.4
Japón	—	—
Canadá	—	—
Reino Unido	26.1	39.0
Alemania	—	—
Francia	26.4	59.6
Italia	0.1	0.5
Suiza	1.0	3.7
Otros	37.9	49.2
Bancos mixtos	—	—
<i>Todos los bancos abarcados por el estudio</i>	<i>100.0</i>	<i>9.7</i>

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aRepresenta los préstamos en que fue posible establecer la existencia de una garantía. Cabe señalar que es posible que el prestatario no siempre sepa que existe garantía, por lo cual los datos podrían subestimar los créditos protegidos.

cia conservadora, como las suizas y las alemanas, no hicieron gran uso de dichas garantías.²⁰ Entre los bancos antes calificados de innovadores en relación a su política crediticia, sólo los de la categoría "otros" hicieron amplio uso de garantía de los organismos de créditos para la exportación. Si bien este procedimiento introduce un elemento conservador respecto de esta categoría de bancos, destaca aún más la actitud innovadora atribuida a las demás instituciones.²¹

Cabría pensar que, mientras más pequeño sea el banco, mayor dependencia mostraría en relación con este tipo de garantías. Los datos disponibles parecen apoyar en cierta medida esta hipótesis (véase el cuadro 52). De acuerdo con ellos, los bancos muy grandes (grupos 1 a 3) recurrieron a las garantías en menor proporción que los bancos más pequeños. Sin embargo, más allá de esto la relación no parece clara, ya que uno de los grupos de bancos de tamaño intermedio

²⁰ Los bancos alemanes tienen fama de operar con garantías; sin embargo, los datos del prestatario no confirmaron esta impresión.

²¹ Cabe señalar que los bancos estadounidenses tuvieron escasas posibilidades de asegurar sus préstamos con garantías de organismos de fomento de las exportaciones, por cuanto, entre 1968 y mediados de 1974, el Export-Import Bank de los Estados Unidos suspendió todas sus operaciones con el gobierno del Perú.

aparece haciendo uso de ellas con una frecuencia que duplica con creces la de algunos bancos más pequeños. Se demuestra así una vez más que los bancos de tamaño intermedio podrían mostrarse relativamente más cautelosos que sus competidores más pequeños.

Finalmente, cuando se analizan los bancos agrupados por tamaño, en lugar de por países, no puede afirmarse que algún grupo determinado de bancos haya acusado extraordinaria dependencia respecto de las garantías de organismos oficiales para el fomento de las exportaciones.

Cuadro 52

PERU: PRESTAMOS CON GARANTIA DE ORGANISMOS OFICIALES DE CREDITO
PARA LA EXPORTACION CLASIFICADOS SEGUN EL TAMAÑO
DEL BANCO OTORGANTE, 1971-1976^a

<i>Tramos de activos según su cuantía^b (millones de dólares)</i>	<i>Lugar en la clasificación mundial de bancos (1 - 300)</i>	<i>Créditos garantizados del grupo de bancos como porcentaje de todos los créditos garantizados en el estudio</i>	<i>Porcentaje de créditos garantizados en el total de créditos otorgados por cada grupo de bancos</i>
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	9.2	5.1
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	31.2	7.4
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	16.5	8.7
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	22.5	28.4
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	9.1	12.8
6) 2 055 - 1 634	264 - 300	1.8	25.6
7) < 1 634	> 300	5.5	10.5
8) No hay información	...	4.2	15.5
<i>Todos los bancos abarcados por el estudio</i>	...	<i>100.0</i>	<i>9.7</i>

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aVéase la nota a del cuadro 51.

^bLos tramos se basan en las informaciones correspondientes a 1975 publicadas en *The Banker*, junio de 1976. Véanse las notas a y b del cuadro 22.

D. El comportamiento crediticio de los bancos con sucursales,
subsidiarias y filiales en el Perú

Podría postularse que los bancos internacionales con intereses directos en el Perú —aquellos con una sucursal o filial en el país, por ejemplo— presentarían, en relación con los otros bancos, ciertas características específicas de comportamiento en lo que se refiere a los préstamos al gobierno peruano. Dichos bancos debían tener capital en el mismo país; en 1970, el capital mínimo exigido para las sucursales era de 60 millones de soles (alrededor de 1.5 millones de dólares).²² Debían contar además con activos acumulados a partir de los negocios realizados con empresas privadas del Perú; de hecho puede presumirse que el principal motivo para establecer sucursales podrían ser las operaciones que se realizaran con empresas extranjeras establecidas en el país y con empresas nacionales, estas últimas en menor medida. Por lo tanto, y siempre como suposición, podría pensarse que estos bancos estarían más interesados en mantener buenas relaciones con el gobierno, puesto que las políticas de éste podrían afectar las operaciones de su sucursal. Es posible entonces

²² Véase el D.L. 18351 de la *Ley de Bancos*.

que otorgaran préstamos externos (e internos) importantes al gobierno, y que tendieran a comportarse de manera de favorecer su imagen pública (proporcionando, por ejemplo, financiamiento en condiciones favorables para proyectos sociales con repercusión favorable en la opinión pública del país).

Otra razón para un comportamiento especial, que de hecho es una variante de la anterior, es que las operaciones de la sucursal podrían verse perjudicadas si se tornara desfavorable la situación de la economía del país. Por ejemplo, una crisis de divisas podría traducirse en problemas para el servicio de las líneas de crédito externo de la sucursal y sus clientes; el banco matriz podría por ello interesarse en ayudar al gobierno a mantener a flote el balance de pagos del país.

La tercera razón por la cual estos bancos podrían comportarse en forma especial es el hecho de contar con una sucursal o filial que podría permitirles un especial conocimiento del país, al cual no tendrían acceso los otros bancos. El conocimiento directo de la economía y de las autoridades locales podría contribuir a que la noción de los riesgos fuese diferente de aquella de los bancos que tuviesen que depender de información de segunda mano y de visitas esporádicas al país para establecer su actitud frente al Perú.

Finalmente, el comportamiento especial podría obedecer a un decreto del gobierno. Esta circunstancia se produjo en el Perú en 1970, cuando la ley sobre las sucursales de los bancos extranjeros estableció que éstas (o su casa matriz) debían proporcionar al gobierno una línea de crédito en moneda extranjera no inferior al doble del capital de la sucursal. Dicha línea debía otorgarse por sobre los préstamos ordinarios y en condiciones favorables para el gobierno. A fin de cada trimestre, las sucursales extranjeras debían proporcionar asimismo otra línea de crédito en moneda extranjera a los bancos estatales, por un monto igual al incremento de los depósitos de la sucursal. Las tasas de interés de estas líneas de crédito no podían exceder la tasa preferencial de interés del banco matriz.²³

Las consideraciones expuestas hasta aquí están implícitas en el análisis que se hace a continuación acerca del comportamiento de estos bancos.

1. Los bancos con intereses en el Perú: su importancia como fuentes de crédito

El cuadro 53 enumera los bancos internacionales que tienen sucursales, subsidiarias o filiales en Lima, indicando la fecha en que iniciaron sus actividades en el Perú, su importancia como fuentes de crédito para el país, sus compromisos relativos, y su importancia en cuanto a ser organizadores de los créditos de consorcios bancarios otorgados al gobierno.

La sucursal bancaria extranjera más antigua establecida en el Perú es la de Citicorp, que ha tenido oficinas en Lima desde 1920. Lloyds Bank también ha mantenido vínculos con el Perú durante mucho tiempo. Por otra parte, Bank of America y el Banco de Tokio son relativamente nuevos en el país; iniciaron sus actividades a mediados de los años sesenta. Dos bancos europeos, Banca Commerciale Italiana (a través del Sudameris) y Crédit Lyonnais, mantuvieron subsidiarias en el Perú hasta que entró en vigencia la ley de reforma bancaria; a raíz de esto último, su participación en ellas se redujo a menos de 20 por ciento (pese a que la administración de las mismas siguió estando decididamente orientada hacia las antiguas casas matrices).

En el cuadro también figuran tres bancos que realizaron operaciones en el Perú hasta 1970. Como se observó en el capítulo II, Chase Manhattan adquirió el control de un banco local en 1965; este último fue nacionalizado en 1970, pero en condiciones sumamente favorables para el banco extranjero. Antes de 1966, la relación del Chemical Bank con el Perú se limitaba fundamental-

²³ *Ibid.*

Cuadro 53

PERU: BANCOS CON SUCURSALES, SUBSIDIARIAS O FILIALES EN EL PERU Y SU
 IMPORTANCIA COMO FUENTES DE CREDITO (1965-1970 Y 1971-1976)

Nombre	Fecha de iniciación de las actividades	Importancia como fuente de crédito al Perú ^a		Compromisos relativos con el Perú ^b		Importancia como banco organizador de consorcios bancarios	
		1965-1970	1971-1976	1965-1970	1971-1976	Como agente y/o gestor	Como agente únicamente
<i>Sucursales</i>							
Citicorp	1920	Mayor	Mayor	Intermedio	Intermedio	Mayor	Mayor
Lloyds Bank	1936	Menor	Intermedia	Bajo	Bajo	Intermedia	Menor
Banco de Tokio	1965	Menor	Intermedia	Bajo	Bajo	Intermedia	Intermedia
Bank of America	1966	Mayor	Mayor	Intermedio	Bajo	Intermedia	—
<i>Subsidiarias o filiales</i>							
Banca Commerciale Italiana ^d	...	Menor	Intermedia	Bajo	Bajo	Menor	Menor
Crédit Lyonnais ^e	...	—	Intermedia	—	Bajo	Menor	Menor
<i>Bancos con filiales en el Perú hasta 1970</i>							
Chase Manhattan ^f	1964-1965	Mayor	Mayor	Bajo	Bajo	Intermedia	Menor
Chemical Bank ^g	1966-1967	—	Intermedia	—	Bajo	Intermedia	—
Royal Bank of Canada ^h	1920's	Menor	Intermedia	Bajo	Intermedio	Intermedia	—

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aBasado en las autorizaciones brutas de cada período presentadas en el capítulo IV.

^bBasado en las autorizaciones brutas en proporción al tamaño del banco, según se presentan en el capítulo VI.

^cBasado en la información sobre los créditos otorgados por consorcios bancarios que se ofrece en el capítulo V.

^dPrincipal accionista extranjero del Banco de Crédito. Antes de la ley de reforma bancaria, esta institución, a través de su filial Sudameris, era propietaria del 62% de las acciones del banco local. Con arreglo a la ley de reforma bancaria, esta proporción se redujo a menos de 20%.

^eTenía importante participación en el capital del Banco de Lima. A raíz de la ley de reforma bancaria dicha participación bajó a menos de 20%.

^fCompró 51% del capital del Banco Continental. En 1970 fue nacionalizado por el gobierno de acuerdo con la ley de reforma bancaria.

^gEra uno de los principales accionistas del Banco Internacional. Fue comprado por el gobierno en 1970 con arreglo a la ley de reforma bancaria.

^hCerró su sucursal en la segunda mitad de los años sesenta.

mente a líneas de crédito a los bancos peruanos; sin embargo, en 1966-1967 se convirtió en importante accionista del Banco Internacional. La compra, sin embargo, demostró ser poco prudente: provocó resentimiento y fue uno de los motivos de la dictación de la ley de peruanización de la banca de mediados de 1968; el proceso culminó en 1970 con la nacionalización de la filial a través de la nueva ley de reforma bancaria.²⁴ Por último, Royal Bank of Canada, cuya sucursal era la segunda más antigua de las establecidas en Lima, cerró sus oficinas a fines de los años sesenta, presumiblemente a raíz de la controversia sobre la peruanización de los bancos locales.

²⁴Chemical Bank resolvió adquirir acciones del Banco Internacional a causa de su interés por entrar a la actividad bancaria internacional, y también porque la participación era una forma fácil de resolver el problema de la deuda de arrastre que tenía el banco peruano con el estadounidense. Sin embargo, dicha adquisición fue inoportuna e inadecuada. Como señala Kuczynski, "los problemas se planteraron debido a que la compra se

Entre todos los bancos que tenían intereses directos en el Perú, se destaca por su importancia Citicorp. Fue una de las principales fuentes de crédito al país durante los doce años que abarca el presente estudio y se desempeñó también como importante organizador de los créditos a través de los consorcios bancarios; además tuvo un nivel intermedio de compromiso relativo con el Perú. Le siguen primero, Bank of America, y luego Banco de Tokio y Lloyds Bank. La importancia de los dos bancos con subsidiarias o filiales en Lima es claramente menor.

2. *¿Influyeron en el comportamiento de los bancos sus intereses directos en el Perú?*

Es difícil establecer una relación causal entre las operaciones de un banco en Lima y su calidad de otorgante de préstamos en moneda extranjera al gobierno. No obstante, sí pueden formularse algunas observaciones al respecto.

a) *El volumen de los créditos*

Como se ha visto anteriormente, los bancos parecen expresar su preferencia por determinados clientes más bien a través del volumen del crédito que les otorgan que del precio del mismo. Resulta de interés investigar si el hecho de tener sucursales o filiales en Lima influyó en los bancos de manera de conceder préstamos que de otro modo no hubieran otorgado. Sin embargo, es difícil confirmarlo mientras no se cuente con información completa sobre la cartera de cada banco y su estrategia de gestión, por lo cual el lector debe tener presente que el análisis siguiente se basa necesariamente más bien en conjeturas que en hechos.

Parece significativo que, en general, los bancos con sucursales en Lima hayan tenido mayor importancia como fuentes de crédito que aquellos con subsidiarias y filiales en el país. Presumiblemente, los primeros tenían mayores inversiones en Lima y también derivaban mayores utilidades de sus operaciones. Sin embargo, no se sabe si el volumen de préstamos fue desusado en el caso de cada banco, ni si el comportamiento de estas instituciones puede atribuirse o no a su relación directa con la economía local.

El hecho de que Citicorp tuviera a la vez la calidad de una importante fuente de crédito y de banco organizador de grandes préstamos a través de los consorcios bancarios no indica necesariamente una relación especial con el Perú. Por su tamaño es la segunda institución bancaria del mundo. Es quizás el banco comercial más "transnacional" y ha otorgado préstamos con bastante regularidad a los países en desarrollo, en especial a los de América Latina; se ha clasificado además entre los principales bancos organizadores de los consorcios bancarios en el mundo.²⁵ Por lo tanto, su posición predominante en el Perú —país que a partir de 1972 fue considerado generalmente aceptable en el mercado— bien puede haber reflejado solamente la posición general del banco en las finanzas mundiales.²⁶ Lo único que podría indicar una relación especial con el Perú es el hecho

produjo precisamente en el momento en que había un creciente resentimiento político ante el control extranjero de los bancos. A pesar de todo, Chemical Bank procedió, sin informar a las autoridades peruanas hasta después de haber realizado la negociación. En el pequeño círculo de Lima, esta omisión provocó molestias". Entonces la compra fue la gota de agua que rebalsó el vaso y le dio al gobierno civil el apoyo político necesario para que promulgase una ley (con arreglo a la Ley de Emergencia 17044, de junio de 1968) que exigía la peruanización de los bancos locales (agosto de 1968). La ley original exigía que un 66 por ciento del capital de los bancos estuviese en manos peruanas (véase Kuczynski, pp. 239 a 243). Posteriormente, el gobierno militar elevó a 75 por ciento la cuota de participación nacional en el capital (noviembre de 1968), y finalmente la alzó a 80 por ciento, en 1971.

²⁵ La información sobre el Citicorp se obtuvo de Wellons (1978) y de los informes anuales de la propia institución. En 1975 y 1976 fue el principal banco organizador de los consorcios bancarios en el mundo. Véase el Capítulo V.

²⁶ Como es natural, en caso que los préstamos otorgados por el banco hubieran orientado las tendencias del mercado frente al Perú o hubieran mejorado la acogida prestada por éste al país, esto podría significar un comportamiento especial debido a la larga experiencia del banco en la economía de esta nación. Sin embargo, no hay indicaciones de que Citicorp haya tenido una función orientadora en lo que respecta a la actitud del mercado con respecto al Perú.

de que su compromiso relativo era de importancia intermedia en comparación con los demás bancos abarcados por el estudio. Se sabe que la política del Citibank, compatible con el dinamismo de su estrategia crediticia mundial, implica una diversificación de cartera relativamente mayor que muchos otros bancos y esto se traduce en bajos compromisos relativos.²⁷ Sin embargo, en el caso de Perú dicho compromiso excedía el de los demás bancos con intereses directos en Lima; de hecho, el cuadro 40 revela que era mayor que el de casi todos los demás superbancos que otorgaban préstamos al Perú. Por lo tanto, cabe sospechar que su nivel de compromiso relativo con el Perú podría ser mayor que el que tenía con el común de los países en desarrollo. Esta conclusión incluso parecería lógica, puesto que la sucursal de Lima es una de las más antiguas de la red de Citicorp y hace del Perú uno de los clientes más conocidos para el banco.

Sobre la base del volumen del crédito, no puede afirmarse la existencia de una actitud favorable de Bank of America: aun cuando se trata de una de las principales fuentes de crédito al país, este hecho podría atribuirse simplemente al enorme tamaño del banco (es el primero del mundo) y al hecho de dedicarse a las operaciones internacionales de crédito. En realidad, al ocupar una posición sólo intermedia entre los organizadores de crédito revela una actitud más bien conservadora ante el Perú, puesto que a escala mundial este banco está en destacadísimo lugar en estas actividades.²⁸ Además, su bajo nivel de compromiso relativo es otro indicio de una actitud conservadora: la política del banco —es decir, préstamos de relativamente bajo riesgo y baja rentabilidad— lleva a una menor diversificación de su cartera de colocación,²⁹ lo que haría suponer que, de existir una relación especial con el Perú, el compromiso habría sido relativamente mayor.

Puesto que el estudio cuenta con menos información acerca del Banco de Tokio y de Lloyds Bank, lo que puede decirse acerca de estas instituciones es aún más incierto. Dentro de la clasificación mundial, ambas ocupan un lugar entre los grandes (28º y 31º lugar, respectivamente), pero esta situación no es lo suficientemente destacada como para que parezca excesivamente reducida su participación en el crédito del Perú, que figura entre las medianas; además, en el período de posguerra el comercio de América Latina, y del Perú concretamente, no se ha dirigido grandemente hacia Inglaterra o hacia el Japón, aun cuando la participación de este último país mostraba un reciente aumento significativo. En cuanto a la actividad de organización de créditos de consorcio bancario, la posición intermedia del Banco de Tokio parece corresponder a su lugar mundial en este tipo de actividad. En cuanto a Lloyds Bank, su lugar intermedio puede resultar inferior a lo previsible, por cuanto en el campo mundial figuró entre los primeros diez organizadores de consorcios bancarios en el mundo.³⁰ A primera vista, los factores anteriores, junto con el bajo nivel del compromiso relativo de ambos bancos, no parecen respaldar la posibilidad de que hayan tenido un comportamiento especial con relación al Perú.

El papel que desempeñaron como otorgantes de crédito y organizadores de consorcios los dos bancos que tienen filiales en el Perú, no es demasiado importante, y sus compromisos relativos son de escasa significación. Al parecer, Crédit Lyonnais tuvo un compromiso relativamente menor que el que podría haberse esperado considerando que era el séptimo banco más grande del mundo (1975) y que se ha clasificado entre los diez primeros bancos organizadores de los consorcios bancarios en el mundo.³¹ Sin embargo, a no ser por su filial en Lima, podría haber tenido aún menos participación en el crédito al país.

Sería interesante investigar si la modificación de la política económica en general (y en relación con los bancos nacionales en particular) registrada después de 1968 afectó o no el

²⁷Véase Wellons (1978).

²⁸En el período 1975-1976 se clasificó segundo, después del Citicorp. Véase *International Herald Tribune*.

²⁹Véase Wellons (1978).

³⁰En 1975 el Lloyds Bank se clasificó décimo entre los organizadores de consorcios. El Banco de Tokio no se contó entre los principales. (Véase el capítulo V.)

³¹*Ibid.*

comportamiento crediticio de los bancos extranjeros que funcionaban en Lima. Al parecer, no se habrían producido efectos perjudiciales después de interrumpirse el bloqueo financiero en 1972.

En lo que respecta a los bancos que actualmente realizan operaciones en Lima, su importancia como instituciones otorgantes de préstamos al Perú entre 1965-1970 y 1971-1976 se mantuvo invariable o bien mostró un aumento. La clasificación de los bancos con respecto a sus compromisos relativos sólo disminuyó en el caso del Bank of America; no obstante, ello fue sólo con relación a los demás bancos, ya que el nivel absoluto de compromisos se mantuvo prácticamente igual en ambos períodos.

Teniendo en cuenta lo expresado, quizá sea más útil analizar la reacción de los bancos que debieron poner fin a sus actividades en el Perú como consecuencia de la política de peruanización del mercado financiero local. En el cuadro 53 se observa que dicha política no parecería haber influido desfavorablemente sobre los préstamos al gobierno; de hecho, en 1971-1976 el Chemical Bank y el Royal Bank of Canada adquirieron mayor importancia como otorgantes de crédito e incluso aumentaron sus compromisos relativos con el gobierno.

Pese a lo anterior, hay razones para pensar que a lo menos Chemical Bank reaccionó en forma bastante enérgica ante las políticas del gobierno militar en general y a la nacionalización de su subsidiaria en especial. En 1972, y sobre todo en 1973, la mayoría de los bancos internacionales ya otorgaban nuevamente préstamos al gobierno; Chemical Bank, en cambio —23^o en la nómina de los bancos más grandes del mundo en 1975— no lo hacía, ni lo hizo hasta el primer semestre de 1974, año en que se incorporó al mercado peruano en forma por demás simbólica: participó en el crédito otorgado por un consorcio bancario a raíz del Convenio Greene, el cual, como se sabe, puso fin oficialmente a las hostilidades entre los intereses políticos y comerciales estadounidenses y el gobierno del Perú. Lo anterior coincide además con informaciones emanadas de los propios medios bancarios, según las cuales los altos funcionarios de Chemical Bank trataron con manifiesta aspezeza al gobierno militar del Perú, durante muchos años.

b) *Condiciones de los créditos*

Todos los bancos con operaciones en Lima, a excepción de Crédit Lyonnais, fueron sometidos a las pruebas t, de Student, mencionadas al comienzo del presente capítulo en lo que respecta a las condiciones promedio de sus préstamos. Como se recordará, pudo comprobarse la escasa importancia de la desviación significativa respecto de las tendencias del mercado; sin embargo una técnica estadística algo burda que se usó hizo ver que posiblemente hubo una tendencia por parte de Bank of America al cobro de comisiones fijas inferiores a las predominantes en el mercado (véase el cuadro 22 del anexo estadístico). Aparte de los inconvenientes propios de la prueba, este último hecho no puede interpretarse como indicador de una relación especial con el Perú, puesto que dicho banco aparentemente aplica una estrategia crediticia de bajo riesgo y baja rentabilidad,³² lo cual basta por sí solo para explicar comisiones más bajas.

En lo que respecta a instituciones que hayan marcado un cambio favorable en las tendencias del mercado, sólo el Banco de Tokio podría arrogarse ese papel. Como se dijo antes, en el primer quinquenio de los años setenta sus préstamos contribuyeron a reducir los márgenes y a prolongar los plazos del crédito al gobierno. Sin embargo, esta circunstancia podría atribuirse en forma más general a las estrategias de los bancos japoneses, durante el período, sin que ello implique nada especial en el comportamiento de este banco en lo que respecta al Perú.

Otro aspecto del tema, que conviene tomar en cuenta aquí, es la proporción de bancos que otorgaron préstamos con tasas fijas de interés. Se ha visto que estas tasas trasladan el riesgo de la inflación a la institución otorgante del préstamo, mientras que las tasas variables lo remiten al prestatario. Podría suponerse que los bancos con operaciones directas en Lima se mostrarían más dispuestos a otorgar al gobierno préstamos con tasas fijas de interés, a fin de atraerse su buena voluntad y así proteger sus operaciones en el país.

³² Véase Wellons (1978).

El cuadro 54 muestra los préstamos de los bancos que realizan operaciones en Lima, dividiéndolos entre aquellos sujetos a tasas fijas de interés y los sujetos a tasas variables (con márgenes sobre la LIBOR y sobre la tasa preferencial de interés).

En 1965-1970, fueron varios los bancos que concedieron créditos a tasas fijas de interés en una proporción superior a la del promedio de todos los bancos en el período. El Banco de Tokio y la Banca Commerciale Italiana aplicaron tasas fijas de interés a todos sus préstamos. Sin embargo, el volumen prestado por ambos bancos en el período fue bastante pequeño por lo que resulta difícil decir en forma categórica que hubiesen puesto en práctica una estrategia especial en ese sentido.

Cuadro 54
PERU: DISTRIBUCION PORCENTUAL DE PRÉSTAMOS OTORGADOS CON
DIFERENTES TIPOS DE TASAS DE INTERES, 1965-1970 Y 1971-1976
(Préstamos de bancos extranjeros con operaciones en el país)

	1965-1970				1971-1976			
	Tasa fija de interés	Margen sobre la LIBOR	Margen sobre la tasa preferencial	Total ^a	Tasa fija de interés	Margen sobre la LIBOR	Margen sobre la tasa preferencial	Total ^b
<i>Con sucursales en Lima</i>								
Bank of America	30.2	—	69.8	100.0	0.9	97.5	1.6	100.0
Citicorp	12.5	—	87.5	100.0	—	98.8	1.2	100.0
Banco de Tokio	100.0	—	—	100.0	20.3	76.0	3.7	100.0
Lloyds Bank	—	100.0	—	100.0	—	94.7	5.3	100.0
<i>Con subsidiarias o filiales en Lima</i>								
Banca Commerciale Italiana	100.0	—	—	100.0	—	100.0	—	100.0
Crédit Lyonnais	—	—	—	100.0	—	100.0	—	100.0
<i>Con operaciones en Lima hasta 1970</i>								
Chase Manhattan	14.5	—	85.5	100.0	2.5	97.5	—	100.0
Chemical Bank	—	—	—	100.0	—	100.0	—	100.0
Royal Bank of Canada	—	—	100.0	100.0	—	83.0	17.0	100.0
<i>Todos los bancos abarcados por el estudio</i>	<i>15.8</i>	<i>3.4</i>	<i>80.8</i>	<i>100.0</i>	<i>1.3</i>	<i>94.1</i>	<i>3.5</i>	<i>100.0</i>

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aEs posible que la suma sea inferior a 100 debido a que algunas tasas de interés usadas no figuran entre las citadas en el cuadro.

El único otro banco que otorgó una proporción desusadamente alta de créditos a tasa fija fue el Bank of America y quizá haya procedido de ese modo por razones de política general, ya que en los medios bancarios se sabe que este banco parece inclinarse por esta clase de préstamos.³³ Sin embargo, a mediados de los años sesenta dicho banco procuraba abrir una sucursal en Lima; es bien posible que el alto porcentaje se relacione directamente con las operaciones comerciales que pensaba realizar en el Perú. En realidad, todos los créditos a tasa fija de interés fueron concedidos en 1965, año en que el gobierno estudiaba la solicitud del banco para abrir una sucursal.

En lo que toca al período 1971-1976, hay pocos indicios de que en pro de sus relaciones públicas, los bancos con operaciones en Lima hubieran aumentado la proporción de sus préstamos

³³Véase Wellons (1978).

a tasas fijas de interés. El único que registró un porcentaje desusadamente alto de créditos de esta clase fue el Banco de Tokio; sin embargo, mientras no se disponga de mayores informaciones sobre la estrategia global de esta institución, es difícil establecer si dicho comportamiento se debió al hecho de tener intereses especiales en Lima, o bien a la aplicación de una política innovadora de carácter general en sus préstamos a los países en desarrollo, algo muy característico de los bancos japoneses en esta época.

Podría sorprender el porcentaje relativamente bajo de créditos con tasa fija de interés otorgados por el Bank of America, pues, como se dijo, se considera que esta institución tiende a otorgar una mayor proporción de este tipo de préstamos, en comparación con el resto de los bancos. El hecho de que no haya sido así, a pesar de contar con una sucursal en Lima, también podría indicar que su actitud ante el país fue conservadora en el período 1971-1976.

c) *Tipo de préstamos*

Interesa, por último, determinar si el hecho de tener oficinas en Lima influyó en el tipo de préstamos otorgados al país por las oficinas principales de los bancos. Una vez más es necesario advertir que, dada la falta de información completa acerca de la cartera global de cada banco y acerca de su estrategia de gestión, cualquier consideración a este respecto no podrá tener carácter concluyente. Puede, sin embargo, decirse, sobre la base de los datos existentes, que la política crediticia de estos bancos parece haberse basado en consideraciones más amplias que las de los bancos sin actividades directas en el Perú.

Se supuso que la institución matriz podría tender a otorgar una proporción de préstamos para proyectos de infraestructura mayor que la corriente, debido a que ellos son los que concitan mayor interés por parte de la opinión pública. Se pensó asimismo que estos bancos habrían estado más dispuestos a otorgar préstamos de libre disposición por la impresión favorable que podrían causar en las autoridades del gobierno. En lo que toca a los sectores, cabría haber esperado que la casa matriz se empeñase más a fondo en proyectos de infraestructura económica y social, nuevamente con el fin de crear una buena imagen.

A pesar de que algunos de los bancos que mantenían oficinas en Lima realizaron operaciones crediticias que presentaban una o más de estas características, la información no permitió establecer categóricamente que hubieran procedido en la forma descrita; el Banco de Tokio fue el único que se aproximó a dicho comportamiento. Sin embargo, hubo casos concretos en que los créditos otorgados estuvieron claramente relacionados con la imagen interna y con el interés por las actividades llevadas a cabo en el país. A continuación se ofrecen tres ejemplos.

El primero de ellos es el del Bank of America; uno de sus préstamos estuvo directamente relacionado con su intento de incorporarse al mercado local. En 1965 se encontraba pendiente su solicitud para abrir una sucursal en Lima; con el fin de respaldarla, el banco matriz aprobó un préstamo en condiciones ventajosas para el Perú, con claros fines de promoción. Era un proyecto muy visible a la opinión pública; que en circunstancias normales, quizá no habría resultado atrayente para la institución prestadora, en especial dentro del medio bastante conservador de los años sesenta. Se trataba de un importante crédito a la Municipalidad de Lima, por 10 millones de dólares, destinado a mejorar el sistema vial de la ciudad. Contemplaba una tasa fija de interés de 6.5%, y un plazo de 6 y medio años. No hay duda que el crédito entrañaba riesgos, pese a contar con la garantía del gobierno central; los fondos en dólares se destinaban fundamentalmente a sufragar los costos de un proyecto que carecía de capacidad para generar recursos, externos o internos, para el pago de la deuda.

Otro ejemplo en que las actividades realizadas en el país indujeron a los bancos a otorgar créditos en moneda extranjera al gobierno data de 1972. Ese año las casas matrices de todas las sucursales extranjeras que funcionaban en Lima otorgaron sendos créditos entre un millón y un millón y medio de dólares para la importación de ganado. Las condiciones fueron muy favorables para el período, ya que la tasa de interés fluctuó entre 1.5% sobre la tasa preferencial de interés y 1.25% sobre la LIBOR, con plazos entre 5 y 9 años. Al parecer ni las condiciones del crédito ni el destino de los fondos convenían a los bancos. Sin embargo, no hay duda que al otorgar el préstamo tuvieron presentes razones ajenas al propio préstamo: el crédito era condicionado formalmente por

la permanencia de las sucursales de los bancos en Lima y su valor podía contarse para enterar el capital mínimo que se les exigía entonces.

Finalmente, cabe mencionar el financiamiento del oleoducto transandino. Como se indicará en el capítulo VIII, al buscar financiamiento para el proyecto el gobierno tropezó inicialmente con cierta resistencia por parte de las instituciones financieras oficiales y privadas. No obstante, al celebrarse el convenio definitivo, Citicorp, Lloyds Bank y Banca Commerciale Italiana (a través de Sudameris) aportaron sumas importantes.

Los tres ejemplos recién citados ilustran casos en que el interés por realizar actividades comerciales en el país influyó en los préstamos en moneda extranjera otorgados por los bancos. Probablemente podrían citarse otros más si se contase con información más completa sobre el proceso decisorio de los bancos; por desgracia, uno de los problemas con que necesariamente habrá de tropezar todo estudio de esta índole es la escasez de publicaciones sobre las actividades específicas de estas instituciones.

El análisis de los préstamos en moneda extranjera otorgados por los bancos con intereses comerciales en Lima —por incompleto que haya sido, dadas las limitaciones de la información— permite concluir que, de distintas maneras, se produjeron ciertas modificaciones en el comportamiento general de algunos de estos bancos respecto de los préstamos al gobierno, y que estas modificaciones correspondieron a consideraciones de imagen, a las cuales estaban más ajenos los bancos que carecían de vínculos directos con el país. Sin embargo, los datos examinados están muy lejos de ser concluyentes; ello quizá signifique que hay mayores probabilidades de que los bancos atiendan sus intereses en el mercado del país a través de los préstamos en moneda nacional que otorgan al sector público sus sucursales o subsidiarias. En realidad, desde el punto de vista de los bancos esta estrategia resulta explicable, ya que los préstamos al gobierno en moneda nacional entrañarían menores riesgos que los otorgados en monedas convertibles.

Capítulo VII

LOS BANCOS COMERCIALES Y SUS PRESTAMOS: SINTESIS Y CONCLUSIONES

Los tres capítulos precedentes tuvieron dos finalidades: i) mostrar como fueron modificándose las características de los préstamos otorgados al Perú por los bancos comerciales durante el período de doce años en estudio; y ii) demostrar que los bancos comerciales no constituyen un grupo homogéneo, y por ende que hay una gran necesidad para llevar adelante estudios que ilustren las variaciones en el comportamiento de las diversas instituciones bancarias. Dada la amplitud del análisis anterior, conviene ahora hacer una síntesis. La tarea resulta difícil por la propia naturaleza del tema; sin embargo, el presente capítulo tiene por objeto reseñar las principales conclusiones de la Segunda Parte del presente trabajo.

1. Las características de los préstamos bancarios

Durante los doce años que abarca el estudio, las características fundamentales del endeudamiento bancario experimentaron cambios radicales en cuanto al monto, fuentes, mecanismos y condiciones de los créditos.

Antes de 1970 el acceso del gobierno a los créditos de los bancos comerciales fue limitado y condicional; dichos créditos se concedían en promedio por plazos de sólo 5 años, se concentraban en operaciones de refinanciamiento y casi todos provenían de sólo seis grandes instituciones del mercado financiero. Sin embargo, en la primera mitad de los años setenta las relaciones con los bancos comerciales cambiaron radicalmente. Durante este lapso, no sólo aumentó en forma extraordinaria el volumen de créditos, sino que éstos provinieron de muchas fuentes nuevas. El número de instituciones crediticias comerciales que prestaban al país se elevó de 27 a 167, y pese a que los bancos estadounidenses siguieron proporcionando la mayor parte del crédito, hubo también importantes préstamos de instituciones japonesas, europeas y canadienses. El costo básico nominal del crédito aumentó en relación a los años sesenta: el precio de los préstamos generalmente se fijaba en relación con la LIBOR (a diferencia de la tasa preferencial de los mercados internos, más baja, que se empleó en los años sesenta), y los bancos comenzaron a cobrar numerosas comisiones nuevas. Sin embargo, el mayor costo fue compensado a lo menos en parte por la prolongación de los plazos, que entre 1971 y 1976 alcanzaron un promedio de siete años, con algunos hasta de diez años. Asimismo, en los años setenta los bancos se mostraron dispuestos a otorgar créditos para diversas finalidades; si bien los préstamos para refinanciamiento siguieron siendo la forma más común de transacción, adquirieron gran importancia los de libre disposición y los destinados a proyectos. Por otra parte, cabe señalar que los bancos —solidarizando con las empresas transnacionales no financieras y con los gobiernos de sus países de origen— concedieron un gran volumen de créditos para ayudar al gobierno peruano a financiar el pago de la indemnización a las empresas extranjeras nacionalizadas en el período de reforma. Las condiciones en que se otorgaron los préstamos para refinanciamiento, libre disposición, proyectos e importación de bienes de capital fueron en general análogas al promedio global de todos los créditos; no ocurrió lo mismo con los préstamos para los casos de nacionalización, que tuvieron condiciones mucho más favorables debido a la naturaleza política de esta clase de transacción.

Se comprobó que la ampliación del mercado de euromonedas y el surgimiento de los créditos otorgados a través de consorcios bancarios fueron dos factores importantes que influyeron en la transformación de la situación crediticia internacional de los años setenta. El creciente acceso de bancos de todos los tamaños a los depósitos de los centros de euromonedas no sujetos a reglamentación, tales como los de Londres y Luxemburgo, permitieron a las instituciones de tardía incorporación a la actividad crediticia internacional financiar fácilmente sus préstamos. En cuanto a los créditos de consorcios bancarios —que representaron 80% del valor de los préstamos concedidos al Perú— ellos permitieron a los bancos ajustar el volumen de los préstamos a su

tamaño y a sus preferencias en materia de riesgo, junto con dar a los bancos no experimentados la posibilidad de aprovechar el criterio crediticio de los bancos más grandes, internacionalmente establecidos, los cuales se encargaron de evaluar los créditos, organizar los consorcios y hacer cumplir los convenios de préstamo. Por su parte, estos bancos organizadores podían traspasar al prestatario el costo de sus servicios a través del cobro de comisiones iniciales fijas y otros cargos.

Pudo comprobarse que los plazos eran más largos en el caso de los créditos de consorcios bancarios que en el de los préstamos otorgados por un solo banco. Sin embargo, esa ventaja se compensaba, por lo menos en parte, a través del cobro de intereses más altos, de mayores comisiones fijas y de multas más subidas por pago anticipado. A pesar de ello, es posible que los créditos de consorcios hayan sido más convenientes para el Perú, por cuanto sus plazos más largos y el elevado monto movilizado en una sola transacción permitían abaratar el costo administrativo del endeudamiento.

Por último, el análisis permitió precisar algunos de los inconvenientes que podrían presentar los créditos otorgados por consorcios bancarios en los años setenta. Uno de ellos es que la mayor parte del crédito fue movilizado por sólo cinco bancos organizadores principales, de modo que el acceso del Perú al mercado mundial de créditos dependió de un núcleo muy reducido de instituciones. Esta situación contrarrestó, al menos en parte, los efectos favorables de la notable dispersión numérica y geográfica de las fuentes directas de crédito comercial registrada en el período. Un segundo inconveniente se relaciona con el grado de competencia entre los bancos en cuanto a la formación de los consorcios. Durante la mayor parte de los años setenta el ambiente internacional para los préstamos fue muy competitivo. Sin embargo, en 1976, cuando el Perú dio claras muestras de debilidad económica, los bancos se unieron en grupos regionales y negociaron en bloque a través de un comité directivo único. Los préstamos de consorcios perdieron su carácter internacional y competitivo, y los bancos insistieron en exigir condiciones y plazos idénticos. La existencia de un comité directivo y los consorcios con base regional facilitaron indudablemente la coordinación entre los bancos en circunstancias no favorables a la concesión de nuevos créditos; sin embargo, no puede olvidarse que las nuevas condiciones impuestas en 1976 obedecieron a una colusión entre los bancos, lo que deterioró aún más la posición negociadora de un prestatario ya debilitado por sus dificultades económicas.

2. Las diferencias de comportamiento entre los diversos bancos

Los tres capítulos anteriores demostraron ampliamente que durante el período en estudio hubo importantes diferencias de comportamiento entre los diversos bancos.

En los años sesenta los créditos comerciales estuvieron dominados por un pequeño conjunto de grandes bancos estadounidenses, y por ello las condiciones de préstamo eran relativamente homogéneas. Sin embargo, en los años setenta, muchas instituciones nuevas se incorporaron a la actividad crediticia, dándole así una fisonomía sumamente variada.

Las entidades de tardía incorporación a las finanzas internacionales se mostraron dinámicas y emprendedoras en lo que respecta a sus préstamos al gobierno, y otorgaron grandes créditos sin resguardos ni condicionamientos. Estuvieron también dispuestas a otorgar préstamos de libre disposición y de refinanciamiento general, por cuanto éstos constituían una manera fácil y rápida de incorporarse al mercado crediticio del país. Por las mismas razones, vieron con buenos ojos el financiamiento de sectores de infraestructura básica y de servicios sociales, lo que no suele atraer a la mayoría de los bancos. Finalmente, su comportamiento innovador —al ofrecer continuamente condiciones más favorables al prestatario— sirvió para reducir los márgenes de interés y prolongar los plazos de los créditos.

Los bancos grandes con tradición de financiamiento internacional procedieron de modo diferente. En los años 1969-1971 mostraron una actitud muy cautelosa e impulsieron diversos condicionamientos a sus créditos al Perú, ya sea movidos por su preocupación ante la situación económica del país o por su participación en el bloqueo financiero. En 1972 muchos de ellos comenzaron a otorgar créditos a fin de proteger su posición en el mercado y defenderse de los competidores: sus montos, plazos y falta de condicionamientos procuraban ponerse a la altura de

los ofrecidos por las nuevas fuentes de créditos. Sin embargo, otras instituciones establecidas, molestas aún por las políticas del gobierno militar, resistieron abiertamente estas tendencias, actuando de diversas maneras: algunos se mantuvieron en el mercado, aunque a regañadientes; otros simplemente no participaron en él. La mayoría de estos rezagados no reanudó sus operaciones con el Perú hasta 1974, año en que se suscribió el Convenio Greene.

Las investigaciones empíricas revelan que el endeudamiento del Perú representaba una proporción relativamente insignificante de la cartera total de cada banco: el grado de diversificación de los riesgos sugería que el incumplimiento por parte del Perú no pondría en peligro la viabilidad de ninguna institución. Sin embargo, dentro de este marco el nivel de los compromisos de los bancos en el Perú acusó diferencias notables. En los años setenta muchas de las instituciones más emprendedoras figuraban entre las con mayores compromisos relativos con el Perú, mientras que algunas de las más importantes fuentes de crédito de los años setenta acusaron escasa variación a través de los doce años, lo que refleja la naturaleza defensiva de sus préstamos en el decenio de 1970. La limitada participación de otras fuentes establecidas de crédito se reflejó en una apreciable baja de sus compromisos relativos entre los años sesenta y los años setenta.

Otras pruebas empíricas revelaron que, en general, y a través del tiempo, los distintos bancos comerciales no pudieron apartarse mucho de las tendencias del mercado en cuanto al precio de los préstamos; salvo escasas excepciones los márgenes de interés y los plazos de vencimiento del crédito fueron estadísticamente uniformes. Esto indica que las diferentes percepciones entre un banco y otro en materia de evaluación de los riesgos se expresaron a través del volumen del crédito y de condiciones no relacionadas con el precio.¹

Además, se comprobó que a los distintos bancos no les era indiferente la finalidad ni el sector económico al cual se destinaba el préstamo. Ciertos bancos adoptaron la modalidad tradicional y prefirieron los préstamos para proyectos e importaciones de bienes de capital, y los destinados a los sectores comercialmente productivos —por considerarlos más seguros. Otros aplicaron una estrategia más osada y canalizaron sus recursos hacia los préstamos para refinanciamiento y de libre disposición, considerados menos atractivos mostrándose también más dispuestos a financiar infraestructura social y económica básica. En muchos casos, esta última estrategia fue aplicada por los nuevos financistas internacionales de los años setenta. A veces los grandes bancos internacionales establecidos aplicaron una estrategia análoga, ya sea por indiferencia respecto del tipo de préstamo o del sector económico, o bien por afán de equiparar las ofertas de las nuevas instituciones por razones de su posición en el mercado y la competencia.

El deseo de algunos bancos de reducir los riesgos los llevó además a cubrir un alto porcentaje de sus préstamos con garantías de organismos oficiales de crédito para la exportación de su país de origen. En cambio, hubo otros bancos a los cuales no les interesó mayormente dicha protección.

En lo que toca a los préstamos otorgados por consorcios bancarios, las instituciones organizadoras del crédito no aplicaron una estrategia uniforme. Los nuevos financistas internacionales se ganaron mandatos para gestionar consorcios para el gobierno rebajando el costo del crédito del mercado. Asimismo, establecieron "relaciones de trabajo" con una amplia variedad de otros financistas nuevos, dispuestos a unírseles y a rebajar también los costos del crédito; estas vinculaciones se manifestaron en grupos de bancos bastante numerosos que participaron reiteradamente en consorcios dirigidos por los nuevos prestadores. En cambio, los grandes bancos organizadores establecidos en el mercado internacional no demostraron mayor interés en ofrecer precios más bajos; además, sus relaciones de trabajo fueron bastante escasas, y se crearon entre bancos del mismo tipo, lo que no deja de tener significación.

Pudo concluirse también que hubo algunos casos en que los bancos con sucursales en el Perú modificaron su política de créditos al gobierno en razón de sus intereses en el mercado del país. Sin embargo, tal comportamiento fue más bien esporádico, lo que hace suponer que los préstamos "con fines de protección de intereses propios" —si los hubo— fueron otorgados por la misma

¹ Algunos datos hacen pensar que el cobro de comisiones puede haber tenido relación con los riesgos del crédito; sin embargo, cabe recordar que las limitaciones de la información impidieron hacer una evaluación exacta de este fenómeno.

sucursal y en moneda local. Así, pues, da la impresión de que el hecho de existir sucursales de bancos extranjeros en el Perú no incidió mayormente en el otorgamiento de créditos en moneda extranjera por parte de la casa matriz.

Por último, pudo comprobarse que en la crisis económica de 1976 todos los bancos en general adoptaron una actitud conservadora frente al gobierno. A pesar de ello, un análisis detallado de los créditos para refinanciamiento otorgados en 1976 (que se presenta en el capítulo IX) revelará que, dentro de las restricciones existentes, algunos bancos se comportaron de manera más flexible que otros.

Hasta aquí se han reseñado de manera global las conclusiones principales acerca de las diferencias de comportamiento entre los diversos bancos comerciales. A continuación, el análisis se centrará en la actuación específica de algunas instituciones.²

Wells Fargo tiene un lugar especial entre los financistas que se incorporaron con gran empuje al mercado en los años setenta. Sin ninguna figuración anterior en el país, llegó a convertirse en una de las principales fuentes de crédito y en uno de los más importantes organizadores de consorcios bancarios; sus compromisos relativos superaron además a los de todos los otros bancos, con excepción de los mixtos. La rebaja en el precio de sus préstamos y su capacidad para organizar consorcios con bancos sin experiencia internacional dispuestos también a rebajar sus condiciones le hicieron dueño de una parte importante del mercado peruano. Otras fuentes significativas de crédito con características de comportamiento similares a Wells Fargo fueron, a comienzos de los años setenta, el Banco de Tokio, Dresdner Bank, Crocker National, Bancal Tristate Corporation y American Express International.

Hubo, en cambio, otros bancos que mostraron abiertamente una actitud restrictiva en relación con el gobierno peruano. Entre ellos pueden contarse Chemical Bank y First Chicago, que se mantuvieron alejados del Perú hasta la celebración del Convenio Greene en 1974. Morgan Guaranty fue un prestador muy cauteloso y sólo vino a modificar su posición en 1974 cuando encabezó el crédito de consorcio que surgió del convenio antes señalado. Bankers Trust tuvo una actitud conservadora que se revela de varias maneras: fue una de las principales fuentes de crédito en los años sesenta, mientras que en el decenio siguiente bajó a un nivel intermedio; su compromiso relativo declinó en forma apreciable, y fue uno de los pocos bancos cuyas condiciones de crédito no reflejaron las del mercado en relación con los préstamos al Perú, pues aparentemente optó por plazos más cortos que el promedio. Continental Illinois tampoco parece haber mostrado excesiva confianza en el gobierno militar, puesto que su compromiso relativo disminuyó entre los años sesenta y los años setenta. Por razones análogas, Charter New York Corporation, First National Bank of Boston y National Detroit Corporation parecen haber mostrado un comportamiento más conservador respecto de los préstamos al gobierno en el decenio de 1970.

Puede estimarse que hubo otros bancos que aplicaron estrategias conservadoras, si se considera que un elevado porcentaje de sus créditos fueron protegidos por garantías de organismos oficiales de crédito para la exportación. Entre ellos cabe mencionar sólo algunos: Schroders, Crédit Lyonnais, National and Commercial Banking Group, Banque de l'Indochine et de Suez, Banque Worms, Amro Bank, Banque Française du Commerce Extérieur y Algemene Bank Nederland.

Los bancos internacionales establecidos en los años sesenta que reaccionaron en forma defensiva frente a los nuevos, siguiendo más o menos de cerca las tendencias fijadas por ellos hasta 1975, fueron Citicorp, Bank of America, Bank of Nova Scotia y Manufacturers Hanover Trust. Este grupo osciló entre una actitud dinámica y una conservadora, según su necesidad de defender su posición en el mercado.

Desde el punto de vista del país de origen, los prestadores más dinámicos de los años setenta fueron los bancos japoneses, los bancos regionales estadounidenses, los bancos italianos y los bancos mixtos. Estos concedieron amplios créditos y fuertes rebajas de los precios para poder captar una parte del mercado peruano. Asimismo, mostraron mayor disposición para otorgar créditos de refinanciamiento y de libre disposición, o para dar apoyo a la infraestructura social y económica.

²Véanse, además, las reseñas de los bancos seleccionados en el anexo 4.

Las instituciones de comportamiento más conservador fueron las británicas, francesas, alemanas y suizas; canalizaron preferentemente sus préstamos hacia proyectos, importación de bienes de capital o apoyo directo a los sectores económicos directamente productivos, inversiones todas consideradas desde siempre más seguras. Los bancos británicos y franceses también recurrieron en gran medida a las garantías por organismos oficiales de crédito para la exportación de sus respectivos países.

Finalmente, al considerar los bancos desde el punto de vista de su tamaño, no aparecieron notables diferencias de comportamiento. Sin embargo, pudo comprobarse que fueron los bancos más grandes los que predominaron en materia de organización de consorcios para el Perú. Asimismo, los datos disponibles permiten sugerir que los bancos de tamaño intermedio aplicaron estrategias crediticias más cautelosas que los más grandes y los más pequeños: esto puede explicarse por cuanto los bancos más grandes, debido a su tamaño y a su experiencia internacional, podían asumir riesgos que otros bancos sin esas condiciones preferirían evitar, y los bancos pequeños debían adoptar posiciones muy osadas para entrar a competir en un mercado lleno de instituciones de mayor influencia.

Tercera Parte

**PRESTAMOS DE BANCOS COMERCIALES: SUS REPERCUSIONES
EN EL DESARROLLO ECONOMICO Y EN LA POLITICA
DEL SECTOR PUBLICO DEL PERU**

Capítulo VIII

LOS CREDITOS DE LOS BANCOS COMERCIALES Y EL DESARROLLO DE PROYECTOS

Al analizar las repercusiones de los créditos otorgados por los bancos comerciales en el Perú, uno de los campos naturales de estudio es el efecto ejercido por ellos sobre la ejecución de proyectos. Los préstamos para proyectos constituyen, por supuesto, un vínculo directo con la actividad real de la economía, y entrañan inversiones que traen consecuencias inmediatas y futuras para el crecimiento y el desarrollo. En el caso del Perú, los préstamos para proyectos tuvieron especial importancia debido al esfuerzo realizado por el gobierno, con posterioridad a 1968, para aumentar su presencia en los sectores productivos de la economía. En el capítulo IV se examinaron los préstamos para proyectos desde el punto de vista de los bancos; aquí se procurará examinar el tipo de apoyo que significó para el programa de desarrollo del gobierno el financiamiento de proyectos por parte de los bancos comerciales.

A. Generalidades

A través de lo expuesto en el capítulo IV, pudo verse que los proyectos representaron respectivamente un 5 y un 15% del total de los créditos no garantizados otorgados por los bancos comerciales en 1965-1970 y 1971-1976. Si se toman en cuenta los préstamos para proyectos con garantía de los organismos oficiales de crédito para la exportación, el cambio sólo es significativo en el segundo período, durante el cual la participación de los proyectos en las autorizaciones totales se eleva a poco más de un 20%.

Una de las preguntas que surgen en relación con los préstamos para proyectos se refiere al destino que se da a los recursos. El cuadro 55 muestra la distribución de dichos préstamos entre diferentes sectores durante los períodos 1965-1970 y 1971-1976. Señala además la distribución de los principales proyectos del gobierno entre los mismos sectores en el período comprendido entre 1968 y 1975. El programa estatal de inversiones sólo se puso realmente en marcha en los años setenta, por lo cual probablemente exista una coincidencia temporal relativamente grande entre la información global correspondiente al período 1968-1975 y la distribución de los préstamos bancarios para proyectos en 1971-1976.

Si bien hay que recordar que los préstamos bancarios para proyectos otorgados en el período 1965-1970 fueron relativamente pequeños, en cifras absolutas, la información revela que aproximadamente tres cuartas partes del total se destinaron al transporte, sector que también gozaba de prioridad en la inversión pública en dicho período.¹ Les siguen en importancia, bastante a la zaga, los fondos destinados a proyectos energéticos, relacionados en su mayor parte con sistemas de energía hidroeléctrica.

El cuadro 55 permite apreciar que en los años setenta el gobierno asignó un alto orden de prelación a los proyectos energéticos, que representaron 45% del valor total de los proyectos principales. Dentro de este campo se destaca el aprovechamiento de los recursos de petróleo del país, que absorbió más de la mitad de los recursos (el resto se destinó fundamentalmente a energía hidroeléctrica). El cuadro muestra además que los bancos comerciales canalizaron un 44% de sus préstamos a proyectos relacionados con el petróleo, proporción ésta muy superior a la de otras actividades, lo que demuestra una fuerte participación de dichas instituciones en el esfuerzo nacional en este sentido.

El sector que sigue en importancia en cuanto a las inversiones públicas es la agricultura; se hicieron grandes y costosas inversiones en los sistemas de riego de Chira-Piura, Majes y Tinajones. Los proyectos estaban destinados a aumentar la productividad agrícola y a establecer centros de

¹Véase Kuczynski, p. 52.

Cuadro 55

PERU: DISTRIBUCION DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS PARA
PROYECTOS SEGUN SECTORES, 1965-1970 Y 1971-1976

(Porcentaje del total)

	Distribución de los préstamos para proyectos otorgados por los bancos comerciales ^a		Distribución de la inversión para los proyectos principales del sector público ^b
	1965-1970	1971-1976	1968-1975
Agricultura	3.0	3.2	17.7
Pesca	-	-	1.7
Minería	-	11.8	6.4
Manufactura	6.0	20.5	15.8
Energía	10.2	46.5	45.3
(Petróleo) ^c	(-)	(43.6)	(26.2)
Agua y saneamiento	4.8	5.8	3.5
Transporte	73.8	0.1	7.0
Comunicaciones	2.3	-	2.6
Servicios	-	12.2	0.1
(Salud)	(-)	(12.2)	(-)
(Educación)	(-)	(-)	(-)
Otros	-	-	-
Total	100	100	100

Fuentes: Préstamos bancarios: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales; inversiones del sector público: derivado de la información proporcionada por el Ministerio de Finanzas, *La Situación Económico-Financiera del País*, 12 de febrero de 1976, cuadro 9.

^aCréditos con y sin garantía de los organismos oficiales de crédito para la exportación.

^bProyectos importantes solamente; representa alrededor de 40% del valor de todas las inversiones del sector público en el período, incluyendo costos internos y externos.

^cIncluye el oleoducto.

población en algunas regiones costeras. Sin embargo, los bancos no participaron mayormente en estas inversiones; sólo un 3% de sus préstamos para proyectos se destinaron a este sector.

Otro sector de importancia en los proyectos gubernamentales fue la industria manufacturera, que representó un 16% del valor de las principales inversiones estatales. Como se dijo en el capítulo II, el gobierno propició la inversión estatal en actividades productivas antes dominadas por el capital privado, especialmente extranjero; las actividades estatales en este sector son quizá una de las mejores manifestaciones de la nueva orientación de la política de desarrollo del gobierno después de 1968. Los bancos destinaron más de 20% de sus préstamos a este sector, lo que lo sitúa en el segundo lugar en importancia dentro del financiamiento bancario de proyectos.

Aproximadamente un 12% de los préstamos bancarios fueron para la minería, sector que representó un 6% de la inversión del estado en sus principales proyectos. Las inversiones de los proyectos de alta prioridad de Cerro Verde I y II, relacionados con el cobre, fueron de gran importancia.

Los servicios de salud, que representaron un 12% del financiamiento bancario para proyectos —destinado en su mayor parte a la construcción de hospitales— tuvieron también un lugar relativamente destacado. En esta clase de financiamiento llama la atención que así suceda, pues los servicios de salud carecen de posibilidades comerciales.

La información contenida en el cuadro parece así indicar que los bancos otorgaron apreciable apoyo directo al programa de inversiones del gobierno y que, salvo en los casos de la agricultura y de la energía hidroeléctrica, el financiamiento bancario se destinó a proyectos de clara prioridad nacional. En términos relativos, parte importante de los recursos se canalizó hacia los servicios sociales, campo que suele no atraer a los bancos comerciales.

B. Análisis del papel de los bancos en el financiamiento de proyectos

Al hacer la reseña del apartado anterior, nada se dijo sobre cuál es precisamente la función que desempeñan los bancos comerciales en el financiamiento de los programas de inversiones. ¿Financiaron acaso proyectos completos o fue otro su papel en el financiamiento general?

Los bancos siempre han sostenido que sus préstamos para proyectos se otorgan para "complementar los créditos institucionales y los de organismos oficiales de crédito para la exportación, y para aumentar el financiamiento interno de los costos de construcción".² En otros términos, estiman que los préstamos bancarios son uno de los numerosos "estratos" de un financiamiento que proviene de una serie de fuentes privadas y oficiales. Además, los bancos no conciben sus préstamos en términos de un apoyo a largo plazo, y por lo tanto esperan que se les pague antes que a otros acreedores.³

Así, pues, los bancos no se proponen constituir la principal fuente de crédito para un proyecto, sino más bien un elemento dentro de un conjunto general de recursos de mayor envergadura. Sin embargo, los datos disponibles no han permitido corroborar ni este concepto ni tampoco ningún otro: la función precisa de los bancos en las actividades directas de inversión de los países en desarrollo resulta todavía bastante desconocida. Se hizo pues necesario llevar a cabo una investigación, con el fin de hacerse una idea más completa de cómo se financiaron los proyectos peruanos desde el extranjero. En dicha investigación se prestó especial atención al papel de los bancos, comparándolo con el de otras instituciones financieras en lo que toca a los montos y condiciones de los préstamos; se analizó también la relación de todas las instituciones crediticias con los proveedores de bienes y servicios. El cuadro 30 del anexo estadístico presenta estas informaciones acerca de un determinado número de proyectos del sector público, de distinto tamaño e importancia.

El cuadro 36 muestra una síntesis de la importancia relativa de los bancos comerciales en los trece proyectos seleccionados. Su participación osciló marcadamente, entre un mínimo de 1% y un máximo de 100% del financiamiento extranjero total. Sin embargo, puede considerarse que de hecho los créditos garantizados por organismos oficiales de crédito para la exportación son préstamos gubernamentales; si así se hace, resulta exacto el concepto ya expuesto según el cual los bancos comerciales representan sólo uno de los estratos de un conjunto financiero formado por otros muchos. Dejando de lado los proyectos muy pequeños, el único en que los bancos tuvieron una participación no garantizada importante fue el proyecto N° 10, la mina de cobre de Cerro Verde; aportaron aproximadamente un 40% del total de recursos externos. En los otros casos, la participación de los bancos comerciales fue de un 20% o menos, y el resto del financiamiento correspondió a una combinación de proveedores extranjeros, gobiernos, organismos multilaterales, etcétera.

Los datos presentados en el capítulo IV permiten confirmar que el financiamiento proporcionado por los bancos para proyectos es sólo de mediano plazo; como lo muestra el cuadro 29, durante el período 1971-1976 los préstamos no garantizados para proyectos tuvieron un plazo promedio de apenas 6.9 años. Incluyendo los préstamos con garantía, el promedio apenas excede los siete años. Un examen superficial del cuadro 30 del anexo estadístico podría hacer suponer que los plazos más largos ofrecidos por los créditos de proveedores y de organismos oficiales sirvieron para atenuar los efectos de la brevedad de los vencimientos bancarios, lo que efectivamente sucedió en el caso de algunos proyectos. Sin embargo, como lo indica el gráfico 3, sólo los organismos oficiales ofrecieron plazos sostenidamente más largos que los bancos comerciales, y dichos organismos vieron muy limitado el monto absoluto de sus créditos al Perú, debido a las restricciones políticas e institucionales. Cabe entonces pensar que, en el caso de los proyectos en que participaron los bancos comerciales, hubo en general mucho menos variedad en cuanto a los plazos

²Cfr. Canal, p. 10.

³*Ibid.*

Cuadro 56

PERU: IMPORTANCIA RELATIVA DE LOS BANCOS COMERCIALES EN CUANTO
FINANCISTAS EXTRANJEROS DE DETERMINADOS PROYECTOS
DEL SECTOR PUBLICO, 1972-1977

Proyectos	Valor total de los préstamos extranjeros (millones de dólares o equivalentes)	Distribución de los préstamos (%)							
		Bancos comerciales			Proveedores	Gobiernos	Organismos multilaterales	Otros	Total
		Garantizados ^a	No garantizados ^a	Total					
Nº 1	2.8	--	100	--	--	--	--	100	
Nº 2	2.8	64.3	--	64.3	14.3	21.4	--	100	
Nº 3	1.2	--	100	100	--	--	--	100	
Nº 4	3.8	34.2	--	34.2	65.8	--	--	100	
Nº 5	42.0	31.9	--	31.9	53.1	--	15.0	100	
Nº 6	29.5	10.5	15.3	25.8	--	74.2	--	100	
Nº 7	742.1 ^b	1.6	22.3	23.9	30.7	34.1 ^c	2.8	8.5	
Nº 8	28.6	36.4	18.2	54.6	3.1	42.3	--	100	
Nº 9	3.2	84.4	15.6	100	--	--	--	100	
Nº 10	72.3	30.0	40.4	70.4	--	29.6	--	100	
Nº 11	26.5	100	--	100	--	--	--	100	
Nº 12	271.4	--	1.2	1.2	98.8	--	--	100	
Nº 13	73.9 ^d	0.7	6.1	6.8	87.8	5.4	--	100	

Fuente: Cuadro 30 del anexo estadístico.

^aCréditos garantizados son aquellos que cuentan con el apoyo de los organismos nacionales de crédito para la exportación.

^bExcluye préstamos por 0.6 millones de libras esterlinas y 59 millones de marcos alemanes.

^cIncluye un préstamo en que no se definió la participación de algunos proveedores.

^dExcluye un préstamo bilateral oficial por 5 millones de marcos finlandeses.

que en cuanto a los montos financiados por las distintas instituciones. Para llegar a afirmaciones concluyentes a este respecto, sería necesario realizar un análisis más a fondo de los préstamos para proyectos. Sin embargo, a través de los datos disponibles, llama la atención que el vencimiento de estos préstamos sea a mediano y no a largo plazo, hecho que resulta negativo para la ejecución de inversiones de amplio alcance socioeconómico, así como para el servicio de la deuda externa, por cuanto el proceso de desarrollo suele exigir actividades que, por muy diversas razones, tienen un largo período de gestación.

C. El oleoducto

Antes de poner fin al presente capítulo sobre la ejecución de proyectos, vale la pena analizar el papel que desempeñaron los bancos en la construcción del oleoducto transandino, uno de los proyectos más importantes programados por el gobierno, y sin duda el más costoso de todos.

No hay duda que el oleoducto transandino tenía el primer lugar en las prelacións nacionales. Desde comienzos de los años setenta, las expectativas de importantes reservas de petróleo en la región del Amazonas hicieron pensar que el Perú podría cubrir su creciente déficit de energéticos y generar abundantes entradas por concepto de exportaciones, financiando así su programa de desarrollo económico y cumpliendo con sus obligaciones externas. Se trataba entonces de cómo hacer llegar el crudo hasta el mercado.

Una posibilidad era la de transportar el petróleo en gabarras a lo largo del Amazonas hasta la costa del Atlántico, a través del Brasil. De esta manera, el petróleo podría venderse al Brasil o exportarse a otros mercados, utilizando parte de estas entradas por concepto de exportaciones para adquirir petróleo extranjero destinado a aquella fracción del consumo interno que no podía abastecerse mediante los pozos costeros nacionales. El atractivo de una estrategia de esta naturaleza era su costo relativamente mínimo. Sin embargo, aparte de importantes consideraciones geopolíticas, se estimó que el plan no era práctico debido al cambio de nivel de las aguas de los afluentes de la selva, lo cual podría haber impedido mantener constante el volumen de petróleo transportado en gabarras. Por este motivo, las autoridades pronto descartaron esta opción en favor del oleoducto, que era más costoso.

El gobierno hizo rápidos avances en ese sentido. A comienzos de 1973 ya se había completado un estudio de factibilidad que recomendaba construir un oleoducto de 850 kilómetros entre la selva y el puerto de Bayovar, en la costa septentrional del Perú; su capacidad nominal sería de 200 mil barriles diarios, y podría aumentarse considerablemente a través de la instalación de nuevas bombas. El costo inicial fue estimado en 350 millones de dólares, y la construcción tardaría alrededor de 2 años.

Indudablemente, la rápida iniciación del proyecto constituía un riesgo deliberado, puesto que a la sazón no se conocía con certeza la magnitud de las reservas petrolíferas de la selva. Sin embargo, como se dijo en el capítulo II, las exploraciones iniciales resultaron sumamente alentadoras, y la consiguiente euforia en el sector público dio considerable impulso al proyecto.

A comienzos de 1974, las negociaciones para el financiamiento del oleoducto estaban en plena marcha. No obstante, el gobierno no encontró una acogida muy alentadora. Los costos estimados habían aumentado marcadamente, a más de 500 millones de dólares, y en ciertos círculos financieros se pusieron en duda los informes elaborados por dos firmas independientes consultoras en materia de petróleo, los cuales confirmaban que las reservas comprobadas en la selva justificaban la enorme empresa. Muchas fuentes de financiamiento, entre ellas organismos oficiales bilaterales y multilaterales, rechazaron cortésmente las gestiones de las autoridades peruanas, incluso después de haberse celebrado el Convenio Greene.⁴ Sin embargo, el oleoducto finalmente se financió, aunque se necesitó tenacidad y espíritu innovador, y hubo que recurrir a muchas instituciones distintas; de hecho, eventualmente el proyecto se suscribió con creces. En definitiva, el gobierno reunió casi 800 millones de dólares en créditos externos para los costos cada vez mayores del proyecto, cuyo financiamiento externo equivalió aproximadamente a una quinta parte de la deuda externa del sector público a fines de 1976.

El cuadro 30 del anexo estadístico muestra el sinnúmero de préstamos externos obtenidos para cubrir los costos internos y externos del proyecto. Puede apreciarse que la mayor parte del financiamiento provino del gobierno japonés: existía por su parte especial interés en conseguir acceso al petróleo, y el hecho de discutirse el nivel de las reservas existentes no afectaba al tipo de pago que esperaba recibir, el cual consistía en una parte del crudo transportado a través del oleoducto,⁵ para resarcirse del préstamo bastaba con que hubiera suficiente petróleo para pagar el crédito, sin que en ello influyera el real nivel de las reservas totales, ni si éste justificaba o no la construcción de la obra.

Cabe señalar un hecho notable, desde el punto de vista de este estudio: una parte importante de los fondos provino de bancos comerciales privados, los que otorgaron más de 150 millones de dólares en créditos (aproximadamente la quinta parte del financiamiento total) sin la protección de los organismos oficiales de crédito para la exportación.

Los dos créditos de consorcios bancarios organizados por Well Fargo presentan características bastante singulares. Al parecer, se intentó cubrir un déficit de financiamiento mediante un

⁴Las posibilidades de financiamiento del Export-Import Bank de los Estados Unidos para construir el oleoducto fueron sin duda un motivo más para que las autoridades peruanas firmaran el Convenio Greene. Sin embargo, el esperado apoyo nunca materializó.

⁵El préstamo se aseguró por ventas de crudo al Japón. Los contratos de préstamo y los convenios de compra de petróleo suscritos con el Japón se publicaron en la polémica obra de Ortiz de Zevallos Roedel.

recurso al gobierno de Irán, el cual estuvo de acuerdo en conceder asistencia a condición de que los intermediarios del crédito fueran bancos comerciales. El gobierno iraní depositó entonces 100 millones de dólares en un conjunto de bancos, entre los cuales Wells Fargo organizó dos consorcios separados. Las características fundamentales de ambos se presentan en el cuadro 57.

En los dos créditos generales Wells Fargo comprometió una proporción muy pequeña de sus propios recursos, pero recibió pagos por desempeñarse como agente y gestor del crédito. Las mayores contribuciones provinieron de bancos japoneses y de los incluidos en la categoría "otros". Esta última resulta de especial interés, por cuanto está formada por un apreciable número de bancos que no suelen participar mayormente en las finanzas internacionales (entre otros, Banco Urquijo, Banco Atlántico y Bank Melli Iran). Puesto que los recursos iraníes pasaron a través de intermediarios comerciales, la tasa de interés fue alta: un 1.75% sobre la LIBOR. La única condición real impuesta al préstamo se cumplió a través de dos empresas independientes consultoras en materia de petróleo, cuyos informes confirmarían la existencia de petróleo suficiente como para justificar la construcción del oleoducto.

Cuadro 57
PERU: PRINCIPALES CONSORCIOS BANCARIOS FORMADOS PARA
FINANCIAR EL OLEODUCTO TRANSANDINO, 1975

	Consortio Nº 1	Consortio Nº 2	Consortio Nº 3
1. Generalidades			
Monto (millones de dólares)	50.0	50.0	24.4
Tasa de interés	1.75+Libor	1.75+Libor	2.0+Libor
Plazo	7 años	7 años	5 años
Comisiones fijas	1.0%	1.0%	0.5%
2. Número de bancos	22	18	4
3. Clasificación internacional promedio de los bancos^a	76	27	14
4. Agentes (nombres y porcentaje del crédito otorgado)	Wells Fargo ^b (2.0%)	Wells Fargo ^b (2.0%)	Dresdner Bank ^b (41.8%)
5. Gestores (nombres y porcentaje del crédito otorgado)	Iran Overseas Investment Bank ^c (3.0%)	Long Term Credit Bank of Japan (12.0%) Iran Overseas Investment Bank ^c (2.0%)	Deutsche Bank (41.8%)
6. Participantes (porcentaje del crédito otorgado)			
Estados Unidos	13.0%	14.0%	—
Japón	—	38.0%	—
Canadá	4.0%	4.0%	—
Reino Unido	22.0%	10.0%	—
Alemania	14.0%	6.0%	8.2%
Francia	4.0%	—	—
Italia	8.0%	—	—
Suiza	—	—	—
Bancos mixtos	—	—	—
Otros	30.0%	12.0%	8.2%

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales; la nota c está tomada de The Banker Research Unit, *Who Owns What in World Banking 1977-1978*, Londres, 1977.

^aDe la escala de 1 a 300 de la banca mundial en el año 1975. Véase la nota c del cuadro 20.

^bTambién era gestor.

^cBanco mixto cuyo capital es de propiedad de Barclays Bank (6.25%); Bank Melli Iran (25%); Bank of America (6.25%); Banco de Tokio (6.25%); Deutsche Bank (6.25%); Banco Industrial del Japón (6.25%); Industrial and Mining Development Bank of Iran (25.0%); Manufacturers Hanover (6.25%); Midland Bank Ltd. (6.25%); y Societé Général, París, (6.25%).

Dresdner Bank encabezó el otro consorcio de importancia. En él participaron cuatro instituciones; sin embargo, puede verse en el cuadro 57, en la práctica se limitó a dos: Dresdner Bank y Deutsche Bank. Los recursos estaban destinados a la compra de la tubería a un proveedor alemán, tras comprobarse que no era factible su producción en el Perú, como se había programado originalmente. Las condiciones del crédito no eran en absoluto fáciles: el margen de interés era de 2.0% sobre la LIBOR, y el plazo de sólo cinco años.

En el cuadro 30 del anexo estadístico puede observarse que los otros bancos que hicieron transacciones sin garantía de organismos de crédito para la exportación fueron Citicorp y Crocker National Bank. Como se ha dicho, el primero de ellos tenía una sucursal en Lima.

De todo lo dicho se desprende claramente que los bancos desempeñaron un papel clave en el financiamiento del oleoducto, proyecto de alta prioridad nacional. Estos préstamos destacan especialmente, una vez más, la importancia que revistieron Wells Fargo, Dresdner Bank, City Bank y Crocker National Bank para el gobierno del Perú. El escaso apoyo obtenido de fuentes oficiales de financiamiento realza la flexibilidad de los bancos comerciales y la función determinante que tuvieron en el programa nacional de desarrollo. Sin embargo, no hay duda de que esta flexibilidad tenía su precio, como lo indican claramente los márgenes de interés relativamente altos y los breves plazos del crédito. Además, los costos resultaron más gravosos de lo previsto ya que la producción de petróleo no estuvo a la altura de las expectativas, por lo que, a lo menos en los primeros años, el oleoducto operó sólo a la mitad de la capacidad prevista.

Capítulo IX

EL CONDICIONAMIENTO DEL CREDITO BANCARIO ENTRE 1965 Y 1976

Al conceder créditos a gobiernos, naturalmente, los bancos procuran protegerse contra las pérdidas. Suelen hacerlo de dos maneras: una directa y otra indirecta.¹ La forma directa consiste en exigir al prestatario algún tipo de protección financiera reteniendo, por ejemplo, parte de las entradas de una empresa estatal en una cuenta especial bloqueada de garantía o incluso procurando obtener en prenda una parte de las reservas de oro del país. La segunda forma de garantía financiera es indirecta, en el sentido de que tiene relación con la capacidad general de pago del gobierno. Una de las clases de garantía indirecta que prácticamente se ha generalizado en los contratos de crédito consiste en exigir que el gobierno se obligue a proporcionar su “pleno y total respaldo” a una transacción. Esta es una garantía global de que el Estado soberano asegurará el pago aunque suceda que una entidad determinada del sector público no pueda hacer frente al servicio de la deuda. Los bancos pueden aumentar aún más la protección indirecta pactando cláusulas que limiten o prohíban determinadas acciones al prestatario o al Estado. A menudo, este tipo de cláusulas no tiene relación directa con el crédito mismo, sino que influyen en las líneas generales de política económica que de hecho inciden en la capacidad general del Estado de servir la deuda.

Este tipo de garantías indirectas, que significan restricciones en cuanto a la acción del Estado, puede denominarse condicionamiento político-económico de los préstamos, y resulta especialmente molesto para las autoridades de gobierno, por cuanto constituye una intervención efectiva en los asuntos internos del país. La mayoría de los gobiernos procuran evitarlo; sólo lo aceptan si se ven obligados a ello o carecen de otra alternativa aceptable.

Los mecanismos que otorgan seguridades directas tales como las garantías prendarias pueden considerarse como un condicionamiento comercial. Este tipo de condicionamiento puede resultar más aceptable a los gobiernos, por cuanto tiene sólo efectos limitados sobre el proceso global de decisiones en materia de la política económica. En algunos casos, puede incluso ser bien recibido por las autoridades de gobierno, si se impone a empresas estatales económicamente débiles: al retenerse recursos se exige mayor disciplina al prestatario, lo que tiende a reducir las presiones sobre el gobierno central, obligado a servir el crédito en caso de falta de recursos del prestatario original. Sin embargo, probablemente muchos gobiernos prestatarios prefieren evitar esta clase de garantías, ya que reducen las posibilidades de manejo de los activos financieros nacionales.

En lo que toca a las garantías generales de pleno y total respaldo al crédito, indudablemente son las más convenientes desde el punto de vista del prestatario. Cuando los prestatarios oficiales son organismos descentralizados, muchos gobiernos procuran limitar la declaración de garantía al propio organismo. Sin embargo, en la mayoría de los casos los bancos exigen y obtienen la garantía del Estado.

El presente capítulo toma en cuenta fundamentalmente los condicionamientos económico-políticos impuestos por los bancos comerciales, cuya influencia sobre la conducción de la economía es innegable. Sin embargo, tratándose de gobiernos, la línea que separa el condicionamiento político-económico del condicionamiento comercial es a menudo muy tenue, y existen algunas zonas comunes; por ello, será necesario señalar algunos casos de garantías prendarias. Se trata aquí de examinar las condiciones impuestas con el fin de proteger los intereses de los bancos, y que consisten en establecer restricciones a la acción de los prestatarios estatales. Se realizará un análisis selectivo, que se concentrará en las formas de condicionamiento que más han influido en la acción del Estado, y que se presentará —por razones prácticas— dividido en tres períodos: 1965-1971, 1972-1975, y 1976.

¹ Las formas legales de garantía ya fueron analizadas en la última sección del capítulo IV.

A. El condicionamiento de los préstamos en el período 1965-1971

Podría decirse que los años sesenta fueron un período en el cual los préstamos bancarios al Perú (y tal vez a los demás países en desarrollo) se caracterizaron por la imposición de numerosas condiciones. No sólo se exigían garantías generales al gobierno central, sino que también solían hacerse exigencias comerciales y político-económicas. Las primeras fueron las más frecuentes en relación con los préstamos concedidos a los organismos descentralizados del gobierno; las segundas se generalizaron cuando los préstamos al gobierno central estaban expresamente destinados a prestar ayuda en casos de grandes dificultades fiscales o de balance de pagos.

1. *La imposición de condiciones comerciales*

Este tipo de condiciones era frecuente en los años sesenta, especialmente para préstamos otorgados a entidades distintas del gobierno central, y siempre se agregaba a la garantía más general de la República del Perú. Sería poco práctico proceder al análisis de cada uno de los casos, por lo cual se citan sólo algunos ejemplos ilustrativos. Uno de los casos interesantes es el de una municipalidad que recibió el respaldo del gobierno central. La garantía exigida para otorgar un importante préstamo externo fue la de las entradas de la municipalidad por concepto de un impuesto a los bienes raíces; el acuerdo exigía que éstas fueran depositadas en una cuenta bloqueada especial de un banco del país hasta completar un saldo equivalente a una y media veces el valor de la siguiente cuota de intereses y amortización del préstamo. Si esos ingresos tributarios fueran insuficientes, se enteraría el resto con fondos adicionales del presupuesto para obras públicas de la entidad; y si ello aún no bastara, el gobierno central depositaría los fondos necesarios para completar el saldo requerido. Además, el gobierno central debía garantizar la obtención de los dólares para el pago.

Otro ejemplo de condiciones de tipo comercial fueron las impuestas a una empresa siderúrgica estatal en relación con un préstamo de cinco millones de dólares: el banco acreedor exigió a la empresa que destinara al pago de su deuda una parte de las sumas que recibía en dólares de Marcona Mines por concepto de derechos de explotación de mineral de hierro. Las sumas correspondientes debían mantenerse en una cuenta especial en el Banco Central hasta enterar un monto equivalente al de los pagos anuales por concepto de intereses y amortización del préstamo.

La importancia de estos mecanismos descritos consiste en que los bancos lograron inmovilizar activos nacionales para asegurar el pago de sus préstamos. El grado de perjuicio que esto causó al Perú puede apreciarse de distintas maneras, según sean las circunstancias del prestatario y la orientación política del gobierno. Sin embargo, de hecho este tipo de garantías parecen no haber podido asegurar el pago en los plazos pactados, por lo cual pueden tal vez considerarse una complicación innecesaria dentro de los acuerdos crediticios. A pesar de este tipo de precauciones, los créditos protegidos debieron refinanciarse en repetidas ocasiones, lo que da ocasión de pensar que, en el fondo, la fuente real de pago era la capacidad general del gobierno para servir la deuda externa y que de poco servían este tipo de medidas accesorias.

2. *La imposición de condiciones político-económicas*

Los bancos comenzaron a condicionar sus préstamos a ciertas medidas político-económicas en 1967, lo que coincidió con un abierto deterioro de las cuentas económicas, tanto en lo interno como en lo externo. Antes de ese año, la única indicación de la existencia de este tipo de condiciones lo constituía un requisito bastante generalizado en los convenios de préstamo: el que el Perú fuese miembro del FMI. Es cierto que, antes de dicho año, los préstamos bancarios al gobierno eran muy reducidos: entre 1965 y 1966, los bancos sólo otorgaron un préstamo considerable —por 40 millones de dólares— y la mayor parte de los recursos se destinó al refinanciamiento de un crédito anterior, concedido en 1964.

La imposición de condiciones de este tipo fue un proceso cada vez más acentuado. En 1967 se condicionó un préstamo relativamente grande otorgado por un grupo de bancos al gobierno

central. Al momento de concederse este crédito Perú había estado realizando negociaciones con el FMI para suscribir el acuerdo correspondiente a un crédito contingente por 42.5 millones de dólares para el período comprendido entre agosto de 1967 y agosto de 1968. El préstamo bancario tuvo como condición general la celebración del convenio con el FMI, y además que el Perú se esforzase al máximo por cumplir con las exigencias en materias de política económica que estableció el Fondo en dicho acuerdo. Dentro de este marco general, hubo algunos requisitos más específicos planteados por los bancos, entre los cuales se cuentan los siguientes:

- i) limitar "al máximo" el endeudamiento externo del Banco Central y de los bancos estatales para fines presupuestarios o de ayuda al balance de pagos;
- ii) fijar un vencimiento mínimo de cinco años con dos años de gracia para los nuevos préstamos externos —aparte de las transacciones comerciales ordinarias;
- iii) no exceder en ningún momento los cien millones de dólares en el endeudamiento pendiente del Banco Central y de los bancos estatales con vencimiento inferior a cinco años (sin contar dentro de ese monto los créditos del FMI y los incrementos de las líneas de créditos para necesidades estacionales de las actividades productivas).

Los bancos exigieron además que el gobierno les proporcionase una copia del convenio del crédito contingente del FMI y de los informes confidenciales sobre el país elaborados por dicha institución. También fue preciso dar a los bancos una copia del convenio de préstamo por 15 millones de dólares que se estaba negociando con la Agencia Internacional para el Desarrollo (USAID) de los Estados Unidos. Por último se estipulaba que los bancos podrían revocar el préstamo o exigir su reembolso inmediato en caso que el Perú no lograra obtener el préstamo del FMI, o si su actuación lo privaba del apoyo de este organismo.

¿Qué relación existía entre las condiciones político-económicas exigidas por los bancos comerciales y las estipuladas en el convenio con el FMI? El convenio imponía ciertamente una gama más amplia de condiciones, sin embargo, ambos establecían prácticamente las mismas restricciones en cuanto al endeudamiento externo. De acuerdo con los requisitos del Fondo, el endeudamiento del sector público peruano en el extranjero debía limitarse a préstamos con un plazo mínimo de cinco años, y de diez años en el caso de los créditos de los proveedores. El límite al endeudamiento impuesto por los bancos coincidía además con el de 100 millones de dólares para los préstamos pendientes con vencimientos a menos de cinco años, fijado por el Fondo; no cabe duda entonces de que los bancos siguieron la orientación del Fondo en relación con el establecimiento de los condicionamientos de crédito.

En 1968 se generalizó el condicionamiento político-económico de los préstamos de los bancos comerciales. A esas alturas el gobierno negoció con sus acreedores para refinanciar el máximo posible de la deuda; al mismo tiempo, realizó negociaciones para obtener un nuevo crédito contingente del FMI por 75 millones de dólares, con un plazo de un año a partir de fines de agosto de 1968. Por otra parte, los bancos comerciales solían negarse a refinanciar deudas con préstamos de plazos superiores a cinco años, y por ello las perspectivas del servicio de la deuda para los primeros años del decenio siguiente se tornaban muy gravosas; el gobierno civil procuró entonces que los bancos le otorgasen además un "crédito contingente" que le permitiese girar fondos paralelamente con los créditos otorgados por el FMI. De hecho, justo antes del cambio de gobierno que tuvo lugar en octubre de 1968, se llegó a un acuerdo que contemplaba préstamos contingentes por 65 millones de dólares de once bancos estadounidenses y por 25 millones de dólares de 33 bancos europeos, sobre los cuales podría girarse hasta junio de 1971. Sin embargo, el crédito nunca se materializó, por cuanto el gobierno nunca giró sobre estos fondos.²

Lo importante es que en 1968 prácticamente todos los créditos de refinanciamiento de los bancos contemplaban algún tipo de condicionamiento político-económico, vinculado en una forma u otra al convenio con el FMI y los llamados créditos contingentes que debían otorgar los bancos comerciales. Si bien las condiciones individuales y específicas de los créditos variaban según las numerosas instituciones de crédito existían ciertas características comunes en cuanto al condicionamiento, y ellas pueden sintetizarse como sigue.

²Véase Kuczynski, p. 257.

- i) Renovación del convenio de crédito contingente con el FMI, y prevención de cualquier acción estatal que impidiera al Banco Central cumplir con las exigencias del programa del Fondo;
- ii) Acuerdo del Banco Central con sus principales banqueros para suscribir los créditos antes mencionados, con plazos y condiciones comparables para todas las instituciones crediticias;
- iii) Restricción, por parte del Banco Central, en el período 1968-1969 de todo nuevo endeudamiento externo por encima de lo estipulado por los bancos en los convenios para los llamados créditos contingentes;
- iv) Limitación del endeudamiento externo del gobierno una vez expirados dichos créditos contingentes con los bancos comerciales (en algunos casos los bancos de hecho estipularon que la deuda pendiente en un momento dado durante un año calendario cualquiera no podía exceder una suma equivalente a una sexta parte del valor global de las exportaciones peruanas durante el año calendario anterior); y
- v) Informes periódicos del Banco Central a los bancos acreedores acerca de la deuda externa del país.

En cuanto al convenio con el FMI sobre el cual se vincularon los créditos de los bancos comerciales éste prácticamente detuvo la contratación de nuevas deudas con vencimientos superiores a 180 días e inferiores a diez años y estableció estrictos límites para el nuevo endeudamiento a plazos entre diez y quince años. No fijó límites para las deudas con vencimiento inferior a 180 días o superior a quince años.

De esta manera, al vincular sus acuerdos de refinanciamiento con el convenio del FMI, los bancos disfrutaron fundamentalmente de la protección de los límites estrictos fijados a la deuda, además de las restricciones de política macroeconómica más generales relacionadas con los siguientes tramos de los acuerdos contingentes del FMI. Al hacerlo, el Fondo les sirvió de protección, pero al mismo tiempo les evitó ser directamente responsables de las medidas impuestas. Además al establecer sus propios límites a la deuda externa para el caso de que expirasen los acuerdos vinculados a los créditos contingentes, los bancos actuaron con visión de futuro.

La protección de los acuerdos con el FMI benefició a los bancos hasta mediados de 1969. En esa fecha expiraba el crédito contingente de agosto de 1968 otorgado por el FMI y el gobierno había resuelto no negociar uno nuevo. Los bancos quedaban entonces librados a sus propios recursos en lo que respecta al manejo de los problemas de servicio de la deuda del Perú. Afortunadamente para ellos, los problemas financieros disminuyeron considerablemente, gracias a las medidas fiscales y de balance de pagos adoptadas en 1968, unidas a los esfuerzos complementarios de estabilización del nuevo gobierno.

Pese a la expiración del acuerdo con el FMI, los bancos comerciales siguieron refinanciando y renegociando los pagos que debían hacerseles, quizá para prevenir el precedente de incumplimientos. Sin embargo, lo que más interesa aquí es que los bancos continuaron imponiendo condicionamientos para otorgar sus créditos.

A pesar del éxito del gobierno en cuanto a sus esfuerzos de renegociación y refinanciamiento entre 1969 y 1970, los bancos, actuando concertadamente, fijaron límites precisos a la contratación de nuevas deudas externas con vencimientos superiores a 18 meses en el período 1970-1975. Los límites fijados contrastan con la práctica anterior que reflejaba las pautas del FMI: en vez de establecer un máximo para el endeudamiento pendiente, los bancos fijaron límites a la suma que podía pagarse anualmente por concepto de intereses y amortización sobre la deuda externa relacionada con préstamos a plazos de 18 o más meses. (Por desgracia, resultó difícil establecer la magnitud de los límites mismos.) No hubo limitaciones para los préstamos con vencimiento a plazos inferiores a 18 meses, salvo en el caso del Banco de la Nación, cuyas líneas de crédito fueron restringidas. Además, Perú siguió estando obligado a pertenecer al FMI, a proporcionar a los bancos copia de los informes confidenciales de organizaciones internacionales acerca del país y a asegurar que los acuerdos de refinanciamiento de los bancos no otorgaran condiciones más favorables a una institución que a otras.

En 1971 las instituciones bancarias que tradicionalmente habían otorgado préstamos al Perú nuevamente aceptaron renegociar y refinar los pagos, y al hacerlo modificaron el condicionamiento que antes habían impuesto. Los límites de la deuda se siguieron imponiendo sobre la base

del pago del servicio y no sobre la deuda pendiente. El período de restricción fue de 1972 a 1976, y los límites se fijaron en 220 millones de dólares al año para los primeros dos años, y en 200 millones anuales a partir de entonces. Dichos límites no pertenecieron a las líneas de crédito a corto plazo otorgadas a los bancos estatales de desarrollo, pero por otra parte, se impuso un máximo a las líneas de crédito de corto plazo concedidas al Banco de la Nación. Además de lo anterior, los bancos exigieron que Perú mantuviese depositada en sus oficinas una parte "apreciable" de sus reservas internacionales.

No hay duda que estas condiciones eran severas. Si se consulta nuevamente el cuadro sobre el servicio de la deuda que aparece en el capítulo II, podrá apreciarse que en esta época Perú se acercaba a los límites establecidos, por lo que la contratación de nuevas deudas importantes dependía de que se obtuviesen plazos de gracia muy largos que permitieran al gobierno postergar el servicio de la deuda hasta transcurrido el período de restricción. Sin embargo, esta clase de plazos de gracia fue poco común, y ello significa que las condiciones impuestas por los bancos efectivamente fijaron límites absolutos a la capacidad del gobierno para contratar deudas en el exterior. La gravedad e importancia de las restricciones puede apreciarse mejor si se recuerda que el gobierno pensaba iniciar un programa de inversiones en gran escala, que exigía apoyo externo.

Lo anterior demuestra que hasta 1971 los bancos aplicaron un criterio osado, imponiendo condiciones político-económicas que afectaron el manejo de la economía peruana. Cuando el FMI fijó pautas a la política económica a través de sus convenios para los créditos contingentes, los bancos comerciales hábilmente se pusieron bajo su amparo y establecieron vínculos formales entre sus préstamos y los créditos del Fondo: el mantenimiento de los acuerdos de crédito comercial dependió de que se cumpliera satisfactoriamente con el programa del Fondo. Además, a menudo los bancos establecieron sus propios límites a la deuda externa, los cuales fueron semejantes a los estipulados por el Fondo.

Cabe señalar que los bancos comerciales siguieron imponiendo condiciones político-económicas incluso cuando dejaron de contar con la protección del Fondo, lo que significaba para ellos un mayor riesgo. Sin embargo, todo indica que las fuentes tradicionales de crédito comercial pudieron manejar la situación, por cuanto sus préstamos fijaron severos límites, tanto en el corto como en el mediano plazo, a la capacidad del gobierno para contratar deuda externa. A su vez, esto constituyó una clara restricción para el plan del gobierno de llevar a cabo un ambicioso programa de desarrollo.

B. La desaparición del condicionamiento entre 1972 y 1975

El año 1972 se inició con el logro de convenios de refinanciamiento entre el Perú y sus acreedores bancarios. Sin embargo, estos convenios, como se ha señalado, traían consigo condiciones que limitaban la capacidad decisora del gobierno, en especial en lo que se refiere a la contratación de deudas para el programa de inversiones. Dado el bloqueo financiero, que cortaba el acceso a las principales fuentes multilaterales y bilaterales de financiamiento, las autoridades no tuvieron más remedio que aceptar estas condiciones, pues los banqueros tradicionales del Perú representaban la única fuente potencial verdadera de nuevos créditos. Por lo tanto, pese a que el gobierno negoció tenazmente con los bancos, resolvió aceptar las condiciones impuestas y cumplir sus exigencias, con la esperanza de que, de algún modo, los bancos se volvieran más flexibles y proporcionasen nuevo financiamiento para el programa de desarrollo.

De hecho, los profundos cambios estructurales experimentados por la banca mundial, ya analizados en el capítulo I, convirtieron a los países en desarrollo en clientes cada vez más atractivos para los bancos comerciales y en 1972, con la ayuda de la publicidad dada al descubrimiento de petróleo en la región del Amazonas, Perú comenzó a disfrutar de algunos de los beneficios de esta situación.

Como se expresó en capítulos anteriores, hasta 1972 el crédito otorgado al Perú estuvo principalmente en manos de un grupo reducido de grandes bancos establecidos en los mercados financieros internacionales. En cambio, en ese año muchas instituciones nuevas se mostraron dispuestas a otorgar préstamos al gobierno. Estos bancos —por ejemplo los bancos regionales estadounidenses, los bancos japoneses, etc.— eran bastante nuevos en el campo de las finanzas internacionales e hicieron grandes esfuerzos por ampliar sus carteras en el exterior. A consecuencia de su interés por entrar en nuevos mercados, ofrecieron financiamiento al Perú sin imponerle condiciones especiales, y a medida que más bancos trataron de captar una parte del mercado del país, la competencia necesariamente aumentó. A fines de 1972 y en 1973 Perú contaba con suficientes ofertas de crédito no condicionado como para poder escapar al dominio que ejercían las fuentes tradicionales de crédito, y pudo liquidar anticipadamente en su totalidad los préstamos anteriores sujetos a un fuerte condicionamiento político-económico. La liquidación de estos convenios liberó la política del Estado con relación a la contratación de deudas; más aún, la mayor parte de los bancos tradicionalmente vinculados al Perú siguieron el mismo camino, de sus nuevos competidores y también proporcionaron financiamiento sin condiciones especiales.³

Con la ola de préstamos bancarios a los países en desarrollo en los años setenta, no sólo se abandonó el condicionamiento político-económico sino también el comercial. Para ganarse la buena voluntad de los gobiernos, los bancos decidieron aceptar como suficientes las garantías generales del gobierno central. El objeto del préstamo no tenía mayor importancia. Si el banco procuraba obtener una garantía comercial o poner en tela de juicio el uso de los fondos, corría el riesgo de que otras instituciones proporcionasen el financiamiento sin exigencia alguna, con lo cual veía deteriorarse su posición competitiva. Por este motivo, en los años setenta los bancos generalmente prestaron poca atención al uso de los fondos o a los mecanismos especiales de seguridad, y lo único que exigieron fue contar con la garantía general de la República, la que a pesar de su valor, no impidió que los bancos carecieran muchas veces de la capacidad o interés para evaluarla seriamente.⁴ Como ejemplo de la falta relativa de condiciones especiales puede citarse el financiamiento del oleoducto. Pese a que en 1975 el medio crediticio del mercado internacional era en general más conservador, lo único que exigieron los bancos para apoyar el proyecto fue la realización de dos estudios sobre las reservas comprobadas de petróleo de la selva. Esto contrasta con la actitud de las instituciones oficiales de crédito y de los proveedores del Japón, que aseguraron sus préstamos reclamando derechos sobre el propio petróleo.

C. 1976: vuelta a condicionamiento⁵

La ausencia de requisitos especiales para el otorgamiento de préstamos en el período 1972-1975 representó un marcado rompimiento en relación con las prácticas anteriores. En los primeros años del decenio de los setenta los bancos comerciales otorgaron un apoyo irrestricto a la economía peruana, aun cuando se hicieron grandes reformas que afectaron al capital extranjero y hubo grandes deficiencias estructurales de las finanzas públicas y del balance de pagos. Este medio le proporcionó al Perú oportunidades sin precedentes de autodeterminación nacional. Por otra parte, la actitud de extrema flexibilidad de los bancos en el período (calificada como temeraria por algunos) marcó un fuerte contraste con el financiamiento usual de las instituciones oficiales, que siempre imponían diversos requisitos.

³ Podría sostenerse que el mejoramiento de la situación económica hizo innecesario el condicionamiento. Pero ¿hasta qué punto había mejorado la situación? En cierta medida, el mejoramiento de los indicadores económicos globales reflejaba los precios de los mercados internacionales y el propio aumento de los préstamos bancarios. De hecho, en los años setenta los problemas estructurales subyacentes del balance de pagos (bajo coeficiente de exportaciones) y del financiamiento del sector público permanecieron sin resolver, e incluso se hicieron más graves.

⁴ Véase Cummings.

⁵ Esta parte del trabajo se ha beneficiado enormemente de las conversaciones del autor con Carlos Santistevan. Sin embargo, la interpretación de los acontecimientos que se presentan es del autor y no necesariamente corresponde a las opiniones del Sr. Santistevan.

Por desgracia, en 1976 los bancos cambiaron de criterio. Uno de los factores de dicho cambio fue ajeno a la situación del Perú: los bancos se habían vuelto sumamente cautelosos en sus préstamos a los países en desarrollo en general; grandes quiebras bancarias del año 1974 plantearon serias dudas sobre la viabilidad de las prácticas de gestión aplicadas a la sazón por la banca internacional. Además, las autoridades —especialmente las estadounidenses— habían hecho fuertes críticas a los bancos por su imprudencia en materia de créditos a los países en desarrollo. A consecuencia de este tipo de tensiones, muchas de las instituciones de reciente incorporación al financiamiento internacional dejaron de participar activamente en el mercado, por lo cual las modalidades globales del crédito pasaron a reflejar cada vez más las políticas de los grandes bancos establecidos, aumentando así la influencia de éstos.

El otro factor importante para el cambio de actitud de los bancos, tuvo relación con el propio Perú. En efecto, las deficiencias estructurales de la economía peruana habían ido agudizándose paulatinamente, y se habían incrementado las necesidades de apoyo externo. Las perspectivas de encontrar petróleo en la selva resultaron mucho menos brillantes de lo previsto mientras que las necesidades financieras del país iban en aumento; los acreedores privados se atemorizaron ante esta situación, y el Perú se vio privado del financiamiento incondicional que hasta entonces le ofrecían los bancos.

Las autoridades peruanas adoptaron un conjunto de medidas económicas correctivas en enero de 1976; a pesar de ello, se siguió produciendo un gran déficit del balance de pagos, y por parte de los bancos hubo escaso interés por otorgar préstamos al mismo ritmo de los años anteriores. Se hacía así evidente la necesidad de nuevas acciones.

Luego de sostener contactos extraoficiales con el FMI a comienzos de 1976, el gobierno descartó las posibilidades de lograr un convenio de crédito contingente.⁶ De acuerdo con la experiencia de muchos países en desarrollo, las autoridades económicas —pese a ser de tendencia más conservadora que las del gobierno de Velasco— encontraron que las exigencias del FMI eran demasiado duras e imperiosas.⁷ No hay duda que la solución propuesta por el Fondo tenía un enorme costo social. Además, según señala Stallings,⁸ el gobierno carecía de confianza desde el punto de vista político; temía la reacción de la opinión pública ante la fuerte deflación recomendada por el Fondo, y también se inquietaba por la posible actitud de algunas personas en altos cargos públicos, las cuales, durante su vinculación con el régimen anterior del General Velasco, habían procurado a toda costa evitar el financiamiento condicionado del FMI.

Durante el primer semestre de 1976 las autoridades peruanas establecieron contactos informales con algunos bancos estadounidenses en Nueva York con miras a conseguir el financiamiento necesario. Al comienzo, los esfuerzos del gobierno se centraron en los bancos estadounidenses; éstos no sólo eran sus principales acreedores, sino también, dada su posición en el mercado internacional, resultaban determinantes para obtener ayuda de la comunidad bancaria mundial. Manufacturers Hanover Trust, institución que había mantenido prolongadas y estrechas relaciones con los sectores privado y público del Perú, organizó una reunión con varios grandes bancos estadounidenses, en la cual participaron Bank of America, Citicorp, Wells Fargo, Chase Manhattan y Morgan Guaranty. Todos ellos, salvo el último, ya figuran en este estudio como las más importantes fuentes de crédito al Estado peruano durante los años setenta.

En estas conversaciones, las autoridades peruanas informaron a los bancos que el Perú no podría cumplir sus obligaciones si no se le otorgaban nuevos préstamos por 350 a 400 millones de dólares. Ante esto, los bancos se mostraron renuentes a otorgar nuevos créditos a menos que el FMI supervisara la economía.

En estas circunstancias, el gobierno elaboró su propio programa de estabilización. El porqué lo hizo, ha sido motivo de controversia, ya que algunos han sospechado que dicho programa fue

⁶ Véase Ugarteche (por aparecer).

⁷ Una de las críticas más severas al FMI en este respecto es la formulada por Payer.

⁸ Véase Stallings, pp. 23-24.

impuesto por los bancos como condición para el crédito. Sin embargo, lo cierto es que, aparte de las opiniones de los bancos, Perú enfrentaba un creciente déficit externo que hacía inevitable adoptar nuevas medidas de política. Además, el hecho de tener un programa de estabilización interno servía como elemento lógico de negociación con los acreedores del país en cuanto a ganar su apoyo sin la presencia del FMI. De todo ello se desprende que es problemático el origen del programa.

El programa de estabilización se inició a mediados de 1976. Sus medidas fundamentales aparecen en el anexo 5 e incluyen una devaluación de 44%, reducción de los gastos fiscales, nuevos impuestos, reajuste de las tasas de interés, etc. Considerado en general, el programa aparece como muy completo. Sin embargo, resulta difícil determinar si sus exigencias podrían equipararse con los de un acuerdo con el FMI, puesto que los convenios con esta institución son el resultado de negociaciones bilaterales. Lo que interesa en este caso es que el programa peruano fue presentado a los bancos como equivalente a las políticas propias del FMI en materia de estabilización económica.⁹

Durante la elaboración y ejecución del programa nacional de estabilización los bancos estadounidenses siguieron mostrándose muy reacios a otorgar préstamos sin la seguridad que representaba un acuerdo con el Fondo. Perú no era el único país prestatario en desarrollo con problemas de pago; los bancos temían que acoger la solicitud del Perú constituiría un mal precedente, y además se mostraban preocupados por las repercusiones políticas del apoyo directo al programa del gobierno. Por otra parte, existía el problema de cómo evaluar el programa y de lo que habría que hacer en caso que éste fracasara.

A pesar de estas reservas generales, los bancos estadounidenses se dividieron en dos bandos a medida que avanzaban las negociaciones.

Un grupo de bancos importantes —manifiestamente encabezados por el Citicorp— fueron partidarios de aplicar un conjunto de medidas financieras para la situación del Perú. Aparte de mostrarse dispuestos a refinanciar los préstamos para mantener cierta solidez del balance de pagos, estos bancos también consideraban al crédito como una forma de mantener a flote el nuevo régimen político; al parecer, los bancos eran más partidarios de esta posición más conservadora que de las políticas del gobierno de Velasco.¹⁰ Se estimó además que sentar el precedente de un préstamo bancario era preferible a provocar un incumplimiento, el cual podría dar lugar a comportamientos análogos por parte de otros países en desarrollo.¹¹

Otro grupo de bancos importantes adoptaron la posición contraria y mostraron escaso interés por conceder créditos para un programa de estabilización no supervisado por el FMI. En este grupo se encuentran Morgan Guaranty, Continental Illinois y Bankers Trust, todos los cuales, según pudo verse en la segunda parte de este estudio, tuvieron una actitud muy poco favorable al gobierno militar, incluso en sus mejores momentos. Los dos últimos incluso rehusaron participar en el comité directivo establecido por los bancos para organizar las negociaciones entre los acreedores estadounidenses y el Perú.¹² A pesar de no estar dispuestos a participar en un crédito conjunto, estos bancos ofrecieron renovaciones (“*rollovers*”) de muy corto plazo a los pagos de próximo vencimiento. Sin embargo, las autoridades peruanas rechazaron esta propuesta por ser incompatible con su programa de estabilización de mediano plazo. Estos bancos se encontraron entonces en un dilema; el primer grupo de bancos no cubriría los pagos que se les adeudaban, por cuanto el hacerlo de hecho habría significado una bonificación para los bancos reacios a participar en el conjunto de medidas que el primer grupo de bancos proponía. Se hacía entonces inevitable el incumplimiento, pues fracasaría la misión de rescate. Estas consideraciones, así como las fuertes

⁹ Puede agregarse que el programa era claramente similar a un acuerdo con el FMI en un aspecto: al ponerse en práctica sus medidas se provocaron desórdenes públicos.

¹⁰ Véase Stallings, p. 24.

¹¹ *Ibid.*

¹² *Ibid.*, p. 23. Los miembros del comité directivo estadounidense fueron Citicorp, Bank of America, Chase Manhattan, Manufacturers Hanover, Morgan Guaranty y Wells Fargo. El comité fue presidido por Citicorp.

presiones de los demás bancos, finalmente lograron que la mayor parte de los principales bancos contrarios se unieran a la mayoría.¹³

En julio, cuando los principales acreedores estadounidenses estuvieron de acuerdo en principio en que había que prestar apoyo al programa peruano, otros bancos se incorporaron a las negociaciones. Para coordinar la posición de los banqueros se estableció un comité directivo. Citibank representó a los bancos estadounidenses; Dresdner Bank a los europeos, Bank of Nova Scotia a los canadienses, y el Banco de Tokio a los japoneses. Los acreedores suizos, que negociaron al margen del convenio global, fueron coordinados por Swiss Bank.

El tema de las negociaciones fue la posibilidad de que todos los bancos proporcionasen financiamiento para el programa de estabilización, aun en ausencia del FMI; en caso de una decisión positiva, se discutiría la forma de hacerlo en la práctica, así como el criterio para la evaluación del programa por parte de los bancos. Se trataría entonces de decisiones en cuanto a la distribución del crédito entre los bancos, así como los plazos y condiciones del mismo.

En lo que toca a la distribución de los créditos para refinanciamiento se contemplaba lo siguiente: los Estados Unidos proporcionarían 240 millones de dólares; Europa 120 millones de dólares, y Canadá y Japón 50 millones de dólares cada uno. En la práctica, la distribución se hizo aproximadamente de la misma manera, salvo que la participación de los bancos estadounidenses fue sólo de 210 millones de dólares. Las condiciones del crédito serían sumamente duras: un margen de interés de 2.25% sobre la LIBOR, derechos uniformes de 1.5% y un vencimiento a cinco años con dos años de gracia.

Una vez alcanzado el consenso general en el sentido de seguir adelante sin el FMI, las negociaciones abordaron uno de los problemas más difíciles: cómo habrían de proceder los bancos en la evaluación del programa de estabilización del gobierno, el cual, naturalmente, constituía la justificación del crédito. Muchos bancos —en especial aquellos que no estaban en situación de realizar una evaluación profesional de un programa de estabilización— consideraban problemático el hecho que un grupo de bancos privados tuviera ingerencia en el programa económico de un Estado soberano, y veían con preocupación las posibles repercusiones. Sin embargo, los grandes bancos, que por cierto tenían capacidad para evaluar un programa económico, estaban dispuestos a asumir esta responsabilidad y desecharon la inquietud de las instituciones más pequeñas. Se elaboró entonces un plan con arreglo al cual el gobierno presentaría voluntariamente informes periódicos a los bancos sobre el avance del programa de estabilización, proporcionándoles información para facilitar su propia evaluación de los acontecimientos.

Para el caso en que el programa no resultara satisfactorio (a juicio de los bancos) se ideó un procedimiento poco usual: los préstamos se otorgarían en dos cuotas, denominadas A y B; la primera de ellas sería desembolsada por los bancos en el momento de suscribir el convenio, y la segunda no sería entregada antes del 31 de enero de 1977. Antes de proceder al desembolso de la segunda cuota, debía enviarse a los bancos un ejemplar del informe confidencial del FMI sobre el Perú correspondiente a 1976 y, además, debía obtenerse la conformidad de a lo menos los bancos que contribuían con un 75% del compromiso global de crédito. Esta segunda condición era la clave del convenio; a través de ella, el desembolso de la segunda cuota (cuota B) dependería de la opinión de los bancos acerca del éxito del programa de estabilización.

El convenio contenía a lo menos otra disposición importante, que era la relativa a la solución de las controversias con Marcona Mines y Southern Peru Copper Corporation.

La primera de estas empresas tenía una larga trayectoria de explotación de mineral de hierro en el Perú. En 1975 el gobierno de Velasco había expropiado sus bienes y declarado que no se

¹³En definitiva, algunos bancos simplemente rehusaron participar. Cabe señalar que muchos de éstos fueron precisamente los que se mostraron más innovadores y dinámicos durante el primer quinquenio de los años setenta; frente a las dificultades económicas del Perú y del tercer mundo en 1975, su actitud pasó a ser conservadora (por ejemplo, Crocker National Bank y Bancal Tristate). Por último el grupo de bancos que no participó en la misión de rescate fue pequeño, lo que permitió a los bancos estadounidenses dar su apoyo al conjunto de medidas financieras para el Perú.

pagaría indemnización. A raíz de esto se produjo un conflicto, ya que Marcona logró organizar un bloqueo mundial a los embarques peruanos de mineral de hierro.

En el caso de la Southern Peru Copper Corporation, el problema existente consistía en un conflicto en torno a la interpretación de los mecanismos tributarios del convenio minero entre esta empresa y el gobierno.

Los bancos comerciales dejaron en claro que deseaban ver resueltas las controversias. En el plano ideológico los bancos han sostenido siempre que el tratamiento que se da a las inversiones extranjeras es un elemento clave de su evaluación de la solvencia de un país.¹⁴ Pero no era ésta la única razón: desde un punto de vista práctico, hay que señalar que muchos de los bancos que participaron en las negociaciones mantenían estrechos vínculos con las empresas afectadas, y no estaban dispuestos a apoyar al gobierno mientras no se resolviesen estos problemas;¹⁵ en realidad, la ausencia de un arreglo en cuanto a las controversias podría incluso haber afectado la solvencia de las dos empresas.

El Estado peruano llegó a acuerdos con estas empresas durante el curso de las negociaciones para obtener créditos de refinanciamiento. Los acuerdos no constituían un requisito formal para obtener el crédito; de hecho, el texto de los acuerdos no mencionaba siquiera las controversias ni su solución. Sin embargo, es indudable que la abierta preocupación demostrada por los bancos acerca de estos asuntos fue un factor que influyó en el rápido entendimiento logrado entre el país y las empresas. Si aún hubieran estado pendientes las controversias, habría sido ciertamente más difícil superar la división producida entre los bancos en cuanto al apoyo del programa de estabilización. Por lo tanto, puede decirse que la solución de los problemas de expropiación y de impuestos de estas empresas constituyó una condición implícita para el otorgamiento del crédito concedido en 1976, lo que demuestra, una vez más, que los bancos comerciales y las empresas transnacionales operan en conjunto. Cabe ahora preguntarse de qué modo afectó al Perú este condicionamiento del préstamo.

En el caso de la empresa Marcona, hacía ya tiempo que se realizaban activas negociaciones acerca de la indemnización. El gobierno de los Estados Unidos, país de origen de la empresa, había ejercido fuertes presiones para que se llegara a un arreglo y para que el país indemnizara a la compañía;¹⁶ había que contar también con el bloqueo de las exportaciones peruanas de mineral de hierro, organizado por esa empresa. Todas estas presiones, así como la actitud política más conservadora del Perú, hacían probable que el acuerdo se alcanzara de todas maneras; sin embargo, es indudable que los bancos contribuyeron a acelerar el proceso, y posiblemente también a que la solución alcanzada favoreciera a la empresa expropiada más de lo conveniente, según algunas opiniones. Por otra parte, la indemnización se cubrió con los nuevos créditos para refinanciamiento y el arreglo puso fin al bloqueo de las exportaciones de mineral de hierro, lo que contribuyó a apoyar el programa de estabilización.

En el caso de la empresa Southern Peru, los bancos (encabezados por el Chase Manhattan) exigieron al país una decisión acerca del problema de los impuestos, y un crédito a la empresa por los impuestos atrasados que pudiesen deberse. Las autoridades peruanas necesitaban de las exportaciones de cobre de Cuajone para los efectos del programa de estabilización: estimaron

¹⁴Véase Friedman, p. 53.

¹⁵Véase Wellons (1976), p. 74. Cabe señalar que algunos bancos tenían importantes inversiones en Southern Peru Copper Corporation. En 1973 Chase Manhattan Bank encabezó el crédito por 200 millones de dólares otorgado por un consorcio para el proyecto de Cuajone, en que además de Chase participaron otros bancos poderosos tales como Citicorp, Morgan Guaranty, Bankers Trust y Chemical Bank. Por otra parte, en 1975 Lloyds Bank encabezó un consorcio para otorgar a la empresa un préstamo de 23.5 millones de dólares, en el que participaron bancos importantes tales como First National Bank of Chicago, Midland Bank y Barclays Bank, todos los cuales habían intervenido en las negociaciones que había realizado el Perú en 1976 para obtener un crédito para refinanciamiento. La fuente de esta información son los grandes avisos publicados en los diarios financieros para los respectivos créditos de consorcios.

¹⁶Cabe señalar que un alto funcionario del Departamento de Estado de los Estados Unidos había sido presidente de la empresa Marcona.

rápidamente que los impuestos atrasados ascendían a 50 millones de dólares, y aceptaron su pago diferido.

Los reseñados anteriormente son los principales elementos polémicos de las condiciones impuestas por los bancos para conceder sus créditos. Hay otros, tales como la renuncia a la inmunidad de jurisdicción, las cláusulas de solidaridad entre los acreedores en caso de incumplimiento (*cross-default clause*), la exigencia de pertenecer al FMI, etc., que eran condiciones comúnmente contempladas en la mayoría de los demás convenios de crédito.

D. Breve evaluación de las condiciones para otorgar los préstamos

Dada la extensión del presente capítulo conviene concluirlo con algunas observaciones hechas a modo de síntesis.

Se ha visto que, en materia de condiciones y requisitos especiales del crédito, la situación hizo un giro de 360 grados durante el período de doce años que abarca el estudio: el condicionamiento de los préstamos bancarios se impuso tanto al final como al inicio del período. Es importante recordarlo, dada la conmoción mundial producida en 1976 por la intervención de los bancos en la política pública, la que parecía corresponder a una actitud insólita de los bancos. La memoria es frágil y seguramente el comportamiento bancario se consideró sólo en relación con el breve período de préstamos no condicionados (1972 a 1975). En realidad, sin embargo, lo único que hicieron los bancos fue resucitar sus prácticas intervencionistas de los años sesenta.

Es cierto que los bancos comerciales no solían otorgar grandes créditos a menos que la economía de un país estuviera supervisada por el FMI. Sin embargo, en el caso del Perú, ya se había hecho en 1969-1971: se ha dicho ya que entonces los bancos otorgaron al gobierno grandes créditos condicionados, con fines de refinanciamiento, a pesar de que las autoridades no habían celebrado acuerdos de crédito contingente con el FMI. En 1976 la novedad consistía en que los bancos comerciales privados asumieran la vigilancia y la evaluación del cumplimiento de la política macroeconómica de un país soberano. A diferencia de lo sucedido en el pasado, los bancos no se limitaban a poner condiciones relativas a un determinado parámetro de política, tal como la contratación de la deuda externa; sus condiciones se extendían a toda la economía. En otros términos, los bancos efectivamente asumieron el papel del FMI.

Desde el punto de vista del Perú, podría haber sido razonable llevar adelante un programa de estabilización con los bancos; éstos eran con mucho sus mayores acreedores, y, en comparación con el financiamiento bancario, los créditos contingentes del FMI eran una insignificancia. ¿Para qué someterse a un enfadoso programa del FMI cuando podían obtenerse de los bancos mayores recursos, e incluso quizá una menor severidad en cuanto a requisitos y exigencias?

También podría haber parecido sensato el programa desde el punto de vista de los bancos comerciales. Cuando se trata de préstamos para refinanciamiento general (asistencia al balance de pagos) es evidente que la capacidad de pago está ampliamente determinada por la política económica del gobierno. Y por entonces el financiamiento bancario sobrepasaba en mucho el de todas las fuentes oficiales de recursos a que podían recurrir los países en desarrollo, circunstancia que otorgaba a las instituciones bancarias una efectiva influencia en la política económica de gran parte del Tercer Mundo. Estas ideas estaban presentes en el pensamiento de los bancos, como lo demuestra el comentario siguiente, hecho en una publicación de uno de los principales bancos internacionales:

"... Corresponde a los bancos aumentar su competencia para poder evaluar las políticas económicas y financieras de los países prestatarios. Por lo general, el Fondo (FMI) sólo intervendrá en aquellos casos graves en que haya clara necesidad de un ajuste interno. En los casos menos críticos, sin embargo, las decisiones de los bancos respecto del otorgamiento de créditos también entrañan un juicio sobre la forma en que se administra la economía y sobre las perspectivas del balance de pagos. Al resolver si otorgarán o no los créditos, y al fijar los plazos y condiciones de los préstamos, los bancos pueden influir en la naturaleza y oportunidad de las políticas de los países prestatarios. Esta es una pesada responsabilidad

que es difícil asumir, justo es reconocerlo, en especial si existen presiones de la competencia. Sin embargo, desde el punto de vista del prestatario, la disciplina del mercado puede tener importante relación con la oportuna aplicación de políticas económicas y financieras racionales".¹⁷

Es cierto que, frente a un caso concreto en que podía aplicarse plenamente este tipo de pensamiento, los bancos tuvieron comprensibles dudas. En definitiva, sin embargo, terminaron por imponerse las condiciones objetivas de su poder e influencia.

En realidad, los bancos resultaron más vulnerables de lo que habían pensado. A la opinión pública le molestó sobremanera la posibilidad de que los bancos comerciales vigilaran los asuntos de un Estado soberano, aun cuando el gobierno se hubiera prestado voluntariamente a ello. Como instituciones comerciales privadas, no hay duda de que los bancos estaban expuestos a la acusación de conflictos de intereses, dado que, por ejemplo, el conocimiento previo de la política cambiaría de un país, o de la política relativa a crédito interno y tasas de interés, etc., podía traducirse en la obtención de utilidades cuestionables. Además, la polémica se vio agravada por los recelos suscitados por el papel de los bancos en el arreglo de las controversias sobre inversiones extranjeras. Finalmente, y como golpe de gracia, a raíz de la resistencia interna Perú no pudo cumplir con su parte del compromiso, lo que hizo fracasar el programa de estabilización.

Las instituciones comerciales otorgantes de crédito se encontraron en una situación sin posibilidades de una salida favorable.¹⁸ Su base de capital privado los hacía vulnerables a la opinión pública adversa. Por otra parte, el hecho de estar orientados hacia una percepción privada de riesgo los hacía incapaces de dar apoyo a la economía peruana durante el lapso que ésta vacilaba en el proceso de obtener apoyo interno para los ajustes económicos necesarios. Fue así como debieron replegarse a un terreno más conocido; manifestaron a las autoridades que no habría más financiamiento hasta que el Perú llegase a un acuerdo de crédito contingente con el FMI.

En cuanto al Perú, se vio abandonado por sus fuentes privadas de crédito. En el período siguiente se produjeron numerosos conflictos con los bancos y con el FMI, ya que el Perú trató de conciliar las necesidades de la política y la política económica nacionales con las exigencias de sus acreedores extranjeros.

Para terminar, puede decirse que todo lo dicho sirve para demostrar que no es tan cierta la observación común según la cual los bancos comerciales, a diferencia de las instituciones internacionales oficiales de financiamiento, mantienen una cierta distancia en relación con sus prestatarios, lo que significa una ventaja en términos de autonomía nacional.¹⁹ En condiciones excepcionales como las que se dieron a comienzos de los años setenta en la banca mundial —época de fuerte expansión y de gran competencia— las instituciones bancarias efectivamente mantuvieron una política ajena a la intervención en asuntos internos del país. Pero los sucesos más recientes demuestran que los bancos pueden intervenir en las políticas públicas, y de hecho lo hacen, especialmente en momentos de debilidad económica (y política) de una nación. Esta es una consideración sumamente importante, por cuanto los países en desarrollo son los más expuestos a sufrir dificultades económicas, dado su delicado medio socioeconómico interno, las transformaciones estructurales que trae consigo el desarrollo, y las veleidades de los mercados externos.

¹⁷Cfr. Morgan Guaranty Trust Corporation, mayo de 1976, p. 9.

¹⁸Los bancos no sufrieron pérdidas, sin embargo, puesto que el Perú siguió cumpliendo con el servicio de la deuda.

¹⁹Véase Díaz Alejandro, pp. 188-197.

Capítulo X

VISION GENERAL DE LOS EFECTOS DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS EN EL PERU

Hasta este momento, el análisis ha considerado preferentemente ciertos aspectos específicos del efecto de los préstamos bancarios sobre el Perú. En este capítulo se hace necesario hacer una evaluación más global de la influencia de los bancos comerciales sobre la economía peruana. A diferencia de lo que sucede en otras partes del estudio, se trabaja aquí sobre efectos que resultan difíciles de cuantificar y analizar rigurosamente, por lo cual el capítulo contiene ciertos juicios de valor que podrían no ser compartidos en su totalidad por quien realizara, desde otro punto de vista, una evaluación análoga. En este sentido, conviene señalar que el trabajo no pretende afirmar verdades absolutas, sino presentar argumentos cuyo valor tendrá que ser, en último término, juzgado por el lector. Para facilitar la exposición, el tema se abordará analizando primero los aspectos positivos de la participación de los bancos en la economía peruana, para luego estudiar los elementos negativos de la misma.

A. Los préstamos bancarios al Perú: aspectos positivos

La participación de los bancos en la economía tiene sin duda muchos aspectos positivos. A continuación se procura destacar algunos de aquellos que revistieron gran importancia para el país.

1. *Rompimiento del bloqueo financiero*

Al asumir el poder el gobierno militar, en 1968, debió enfrentar un medio externo muy hostil, que se puso de manifiesto a través del bloqueo financiero iniciado por las fuentes oficiales y privadas de financiamiento externo. (Hay que recordar, además, que las instituciones oficiales de crédito internacional también habían impuesto restricciones, aunque menos drásticas, al gobierno civil anterior.) En el período 1969-1971, el financiamiento externo del Perú se vio gravemente afectado por la actitud reticente de los financistas extranjeros. El balance de pagos del país sólo se mantuvo a flote gracias a algunos factores extraordinarios tales como los precios favorables de las exportaciones, un virtual estancamiento en el volumen de importaciones y una ley especial de 1970, que logró obtener el regreso del capital depositado en el extranjero por personas residentes en el país.

A los bancos comerciales, y más concretamente a los nuevos bancos que se incorporan al escenario internacional, les cupo un papel clave en el rompimiento de dicho bloqueo. Antes de 1972 eran pocos los bancos comerciales dispuestos a otorgar créditos al Perú. Los bancos con los cuales el país mantenía largas relaciones comerciales limitaban sus préstamos a operaciones de refinanciamiento sujetas a un fuerte condicionamiento ya sea por razones económicas objetivas o por un tácito apoyo al bloqueo financiero. El otorgamiento de créditos al Perú en 1972 por parte de bancos que recién se incorporaban a la actividad financiera internacional fue emulado paulatinamente por otras instituciones comerciales, entre ellas muchas de larga vinculación con el país, las cuales, para defender su posición en el mercado peruano, debieron mostrarse más dispuestas a otorgar préstamos al gobierno. Junto con los créditos fueron aumentando la capacidad de negociación y el prestigio internacional del gobierno, hasta que, en 1973, los organizadores del bloqueo se percataron de la creciente inutilidad de la medida. Esto condujo a la celebración del Convenio Greene y al término oficial del bloqueo en condiciones relativamente favorables para el Perú.

Indudablemente, el interés de los bancos por concederle créditos al Perú tuvo cierta relación con factores internos tales como el petróleo hallado en la región del Amazonas y el mejoramiento coyuntural del balance de pagos; sin embargo, estos factores son sólo algunos de los que influyeron en el cambio de actitud de los bancos, y no son tampoco los más importantes. Como se ha dicho a

lo largo del presente trabajo, el momento histórico fue un factor determinante, por cuanto los cambios estructurales en el mercado de euromonedas llevaron a los bancos a buscar nuevos clientes: éstos absorbían su abundante liquidez, y al mismo tiempo facilitaban la ampliación de las actividades en el extranjero, lo que parecía ser entonces una incontenible aspiración de las instituciones bancarias. La fortísima presión competitiva para expandirse hacia el extranjero fomentó entre los bancos un comportamiento de orden mundial en contraposición con uno de orden nacional: sus operaciones internacionales no tuvieron ya el objetivo de servir los intereses de las empresas transnacionales de su país, sino que la transnacionalización constituyó en sí misma un objetivo, junto con las utilidades derivadas de operaciones de esta envergadura. En este marco la mayoría de los bancos estuvo dispuesta a pasar por alto el tratamiento de las empresas extranjeras en el Perú, y a otorgar hasta 1976, financiamiento sin mayor trámite al Estado. Se produjo así una situación completamente diferente a la de períodos anteriores, en que el financiamiento bancario había dependido en gran medida de la actitud del país ante el capital privado en general y el capital extranjero en particular.

Estas circunstancias históricas tuvieron importantes consecuencias para el Perú, y también para otros países en desarrollo. Las metas más discutidas del gobierno (como por ejemplo el programa de inversiones) hubieran tenido más probabilidades de fracaso por presiones externas si el país hubiera debido enfrentar restricciones de crédito semejantes a las que existían en los años cincuenta o en los años sesenta. En esos años, la mayor parte del financiamiento provenía de empresas privadas no financieras (que aportaban inversiones directas y créditos de proveedores) y de organismos oficiales de financiamiento internacional, tanto bilaterales como multilaterales; la vinculación entre todas estas entidades era muy estrecha. (Existía también, por supuesto, una fuerte vinculación entre todos ellos y los grandes bancos internacionales, pero estos últimos no participaban mayormente, en aquellos años, en el financiamiento de mediano plazo para países en desarrollo.) Habría sido muy fácil para los diversos financistas externos cerrar filas en torno al caso del Perú, debido a la pronunciada concentración geográfica de las relaciones económicas externas del país; por ello, cualquier intento de reorganización del papel del capital extranjero en la economía —o al menos cualquier intento comparable a las reformas realizadas en los años setenta— habría entrañado considerables costos para el país, y posiblemente habría sido incluso imposible, de no mediar una marcada cohesión política interna.

Como se ha dicho en el período 1972-1975 los bancos comerciales proporcionaron gran cantidad de financiamiento y estuvieron ajenos a las presiones ejercidas por los gobiernos de los países industrializados y por las empresas transnacionales. Esto produjo una pluralidad sin precedentes en el financiamiento externo de los países en desarrollo, con la consiguiente expansión de las posibilidades de autodeterminación nacional. El mejor ejemplo del cambio registrado en este período lo constituye el Perú, donde los bancos efectivamente prestaron importante respaldo a un modelo de desarrollo basado en la intervención del Estado en las actividades productivas y en la reforma de las prerrogativas del capital privado.

2. Mayor capacidad importadora

A partir de 1971 los bancos fueron el principal factor de la creciente capacidad de importar bienes y servicios desde el extranjero. En cierta medida, ello quedó de manifiesto en el capítulo II ya que, como puede verse en los cuadros 5 y 11, las importaciones de bienes y servicios constituyeron un porcentaje cada vez mayor del producto, mientras que las exportaciones mostraron un marcado descenso. Por supuesto que esta tendencia sólo pudo mantenerse debido al financiamiento externo, y éste consistió principalmente en transacciones entre el Estado y los bancos comerciales.

El efecto de los préstamos bancarios sobre la capacidad para importar puede apreciarse más claramente a través de un análisis formal de los elementos claves a que obedece esta variable, utilizando dólares estadounidenses a valores constantes de 1970. Para ello es preciso recurrir a cierto grado de deducción, dadas las limitaciones de la información disponible: los datos reunidos para el presente trabajo acerca de las corrientes netas de préstamos bancarios no proceden de informacio-

nes oficiales sobre el balance de pagos, y por lo tanto no son necesariamente compatibles con éstas. Por otra parte, las informaciones oficiales sobre el balance de pagos se refieren al conjunto de las corrientes financieras, lo que no da posibilidades de saber el aporte preciso de los bancos al financiamiento total ni de determinar cuales fueron las corrientes bancarias canalizadas hacia el sector público. Sin embargo, el capítulo III señaló el hecho de que entre 1972 y 1976 la enorme mayoría de los créditos provinieron de los bancos comerciales, por lo cual podría atribuírseles una parte principal de las corrientes de préstamos en el balance de pagos durante esos años; se sabe además, a partir de los datos del estudio, que el sector público fue el principal prestatario de fondos extranjeros del país. Sobre la base de estas afirmaciones se puede emprender un análisis de la capacidad importadora del Perú.

El gráfico 7 muestra la evolución del poder de compra de las exportaciones peruanas, (en términos reales) y la capacidad para importar del país durante el período 1960-1976.¹

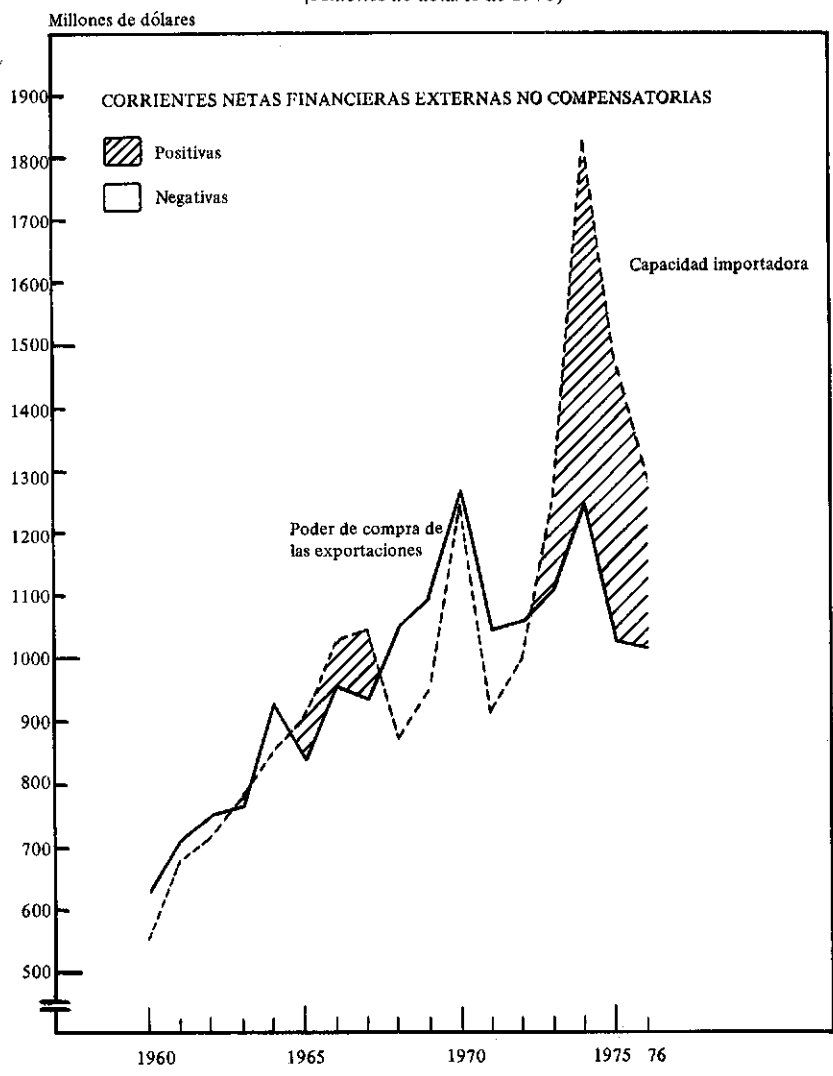
El gráfico revela claramente una tendencia de largo plazo al incremento de la capacidad para importar. Sin embargo, llama la atención que en el Perú, hasta 1973, dicha capacidad dependió casi exclusivamente de las entradas de las exportaciones; en efecto, con la excepción del período 1965-1967 la contribución neta de las corrientes financieras externas fue negativa o insignificante. No obstante, después de 1972 las relaciones cambiaron en forma notable. Las exportaciones dejaron de contribuir al incremento de la capacidad importadora; de hecho, el poder de compra de las exportaciones nunca recuperó el máximo alcanzado en 1970, y en el decenio de los setenta se estancó la corriente de entradas por este concepto. Las corrientes financieras externas constituyeron en cambio un poderoso estímulo: de hecho entre 1972 y 1974 la capacidad para importar aumentó espectacularmente (en este último año superó casi en un 50%, en términos reales, el nivel máximo alcanzado en 1970). A pesar de que, en el período comprendido entre 1975 y 1976, la capacidad para importar registró una baja ostensible, las entradas financieras netas siguieron constituyendo una contribución muy positiva y ayudaron a paliar los efectos de la enorme declinación del poder de compra de las exportaciones del país, que en 1976 bajó, en términos reales, a un nivel inferior al de 1968.

El notable aumento de la capacidad para importar de los años setenta, así como la abrumadora importancia de las corrientes financieras externas, en relación con esa capacidad, se registraron justamente en el período de mayor participación de los bancos comerciales en la economía peruana, y no precisamente por coincidencia. En realidad, como puede verse en el cuadro 58 prácticamente todas las entradas financieras se debieron a los préstamos, proporcionados en su mayor parte por los bancos comerciales. Más aún, el hecho de atender sólo al total de las corrientes financieras lleva a subestimar la contribución de los préstamos no compensatorios, por cuanto una parte importante de las entradas de estos fondos se vio contrarrestada por los egresos por concepto de errores y omisiones y de activos nacionales, que en el cuadro figuran como "otras" corrientes financieras.²

¹El concepto de la capacidad para importar aquí utilizado corresponde a la definición tradicional de la CEPAL, es decir, la cantidad de bienes y servicios que pueden adquirirse con la entrada anual neta de divisas, excluidas las corrientes de recursos correspondientes a capital compensatorio. Por lo tanto, la capacidad para importar puede expresarse como $Z = X + EF$, en que Z es la capacidad para importar, X el poder de compra de las exportaciones y EF la corriente neta de recursos financieros, excluidas las entradas por concepto de capital compensatorio. Para mayor claridad, $EF = (AI - AO - Fa) - (CO + Fc) + (N + Fn) + E$, donde AI representa la entrada de capital autónomo extranjero; AO, la salida de capital autónomo extranjero; Fa, los pagos a los factores por concepto de capital autónomo; CO, la salida de capital compensatorio extranjero; Fc, los pagos a los factores con cargo al capital compensatorio extranjero; N, el movimiento neto de los activos mantenidos por las personas domiciliadas en el Perú; Fn, las entradas a factores por concepto de activos nacionales, y E, los errores y omisiones netos registrados en el balance de pagos. Cabe observar que los activos nacionales incluyen las transacciones del gobierno, por lo cual la información presenta un elemento de doble cuenta.

²Se ha partido de la base de que los errores y omisiones del balance de pagos corresponden principalmente a corrientes de capital no registradas.

Gráfico 7
**PERU: EL PODER DE COMPRA DE LAS EXPORTACIONES Y LA
 CAPACIDAD IMPORTADORA, 1960-1976^a**
 (Millones de dólares de 1970)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aEl poder de compra de las exportaciones equivale al volumen de las exportaciones reajustado de acuerdo con los efectos de la relación de precios del intercambio. La capacidad para importar equivale al poder de compra de las exportaciones más las corrientes financieras netas, definidas estas últimas como las entradas netas de capital no compensatorio menos los pagos netos a los factores y la amortización de los préstamos compensatorios.

Cuadro 58
PERU: EVOLUCION DE LA CAPACIDAD IMPORTADORA, 1960-1976
(Millones de dólares de 1970; promedios anuales)

Año	Poder de compra de las exportaciones ^a	Corrientes financieras (netas) ^b					Otros ^f	Capacidad para importar (1+2)
		Total (6+7)	Corrientes extranjeras			Total (3+4+5)		
			Inversión extranjera directa ^c	Préstamos ^d	Otros ^e			
1960-1964	754	-38	-66	49	-	-17	-21	716
1965-1970	1 023	-15	-104	77	17	-10	-5	1 008
1971-1976	1 083	210	19	368	20	407	-197	1 293

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLas exportaciones están reajustadas de acuerdo con la relación de precios del intercambio. Incluye las donaciones privadas.

^bDeflactado por los índices de precios de las importaciones.

^cInversiones extranjeras directas netas menos remesas por concepto de utilidades.

^dPréstamos no compensatorios brutos a corto, mediano y largo plazo, menos pagos por concepto de amortización e intereses.

^eNeto de las donaciones, los DEG y la amortización de los préstamos compensatorios.

^fMovimiento neto de los activos de personas residentes en el país, más errores y omisiones.

El cuadro demuestra, además, que en el período 1971-1976 el poder de compra de las exportaciones prácticamente no mostró crecimiento en comparación con el sexenio anterior. Por lo tanto, los préstamos son prácticamente el único factor que explica el incremento promedio de 28% registrado en la capacidad para importar; en realidad, *ceteris paribus*, de no haber sido por el espectacular aumento de los préstamos, la capacidad para importar habría sido menor que la del período 1965-1970.

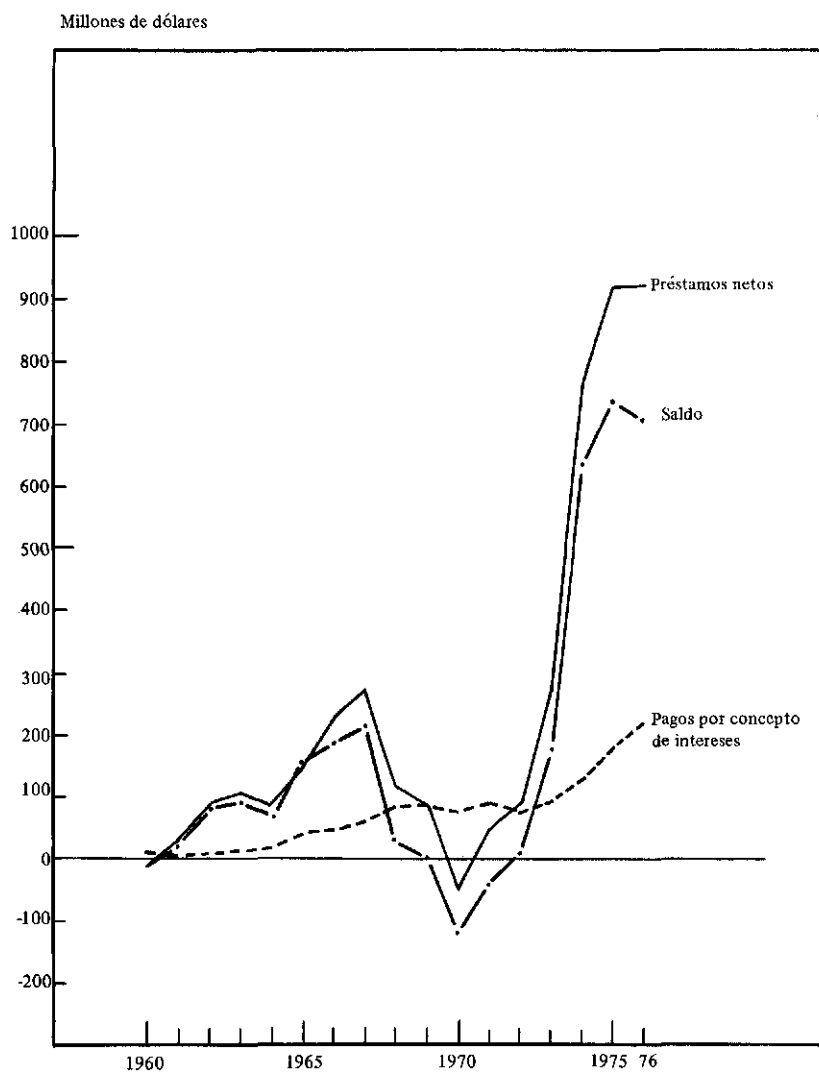
El gráfico 8 ofrece más detalles acerca de la evolución de los préstamos no compensatorios. Puede apreciarse que, después de 1972, los préstamos aumentaron de manera espectacular, y que en 1975 la contribución neta de los créditos en términos reales excedió en un 250% el máximo anterior, registrado en 1967. El gráfico 8 muestra además que, después de 1973, los pagos por concepto de intereses también aumentaron rápidamente y absorbieron una proporción bastante más grande de los nuevos desembolsos de préstamos. No obstante, a lo largo de todo el período las transferencias realizadas a través de esta clase de capital fueron considerables.

A juzgar por lo anterior es evidente que, de no haber sido por la masiva afluencia de capital de préstamos en general, y de capital bancario en particular, Perú no habría podido lograr en los años setenta semejante crecimiento sin precedentes del volumen de importaciones, que entre 1972 y 1975 alcanzó un promedio de casi 16% al año (véase el gráfico 9). Como lo revela el virtual estancamiento del poder de compra de las exportaciones del país, dicho crecimiento no podía atribuirse ni al precio ni al volumen de las exportaciones y, por lo tanto, correspondía casi exclusivamente al aumento de capital extranjero. Así, pues, los préstamos de los bancos comerciales ayudaron a superar lo que de lo contrario habría sido, indudablemente, un grave estrangulamiento externo.

3. Apoyo a la demanda interna

El crecimiento de las importaciones, facilitado por los préstamos bancarios durante el período 1972-1975, tuvo importantes efectos en la evolución de la economía interna, como puede apreciarse en el cuadro 59.

Gráfico 8
**PERU: DESEMBOLSOS NETOS DE PRESTAMOS NO COMPENSATORIOS Y PAGOS
 POR CONCEPTO DE INTERESES, 1960-1976^a**
 (Millones de dólares de 1970)^b

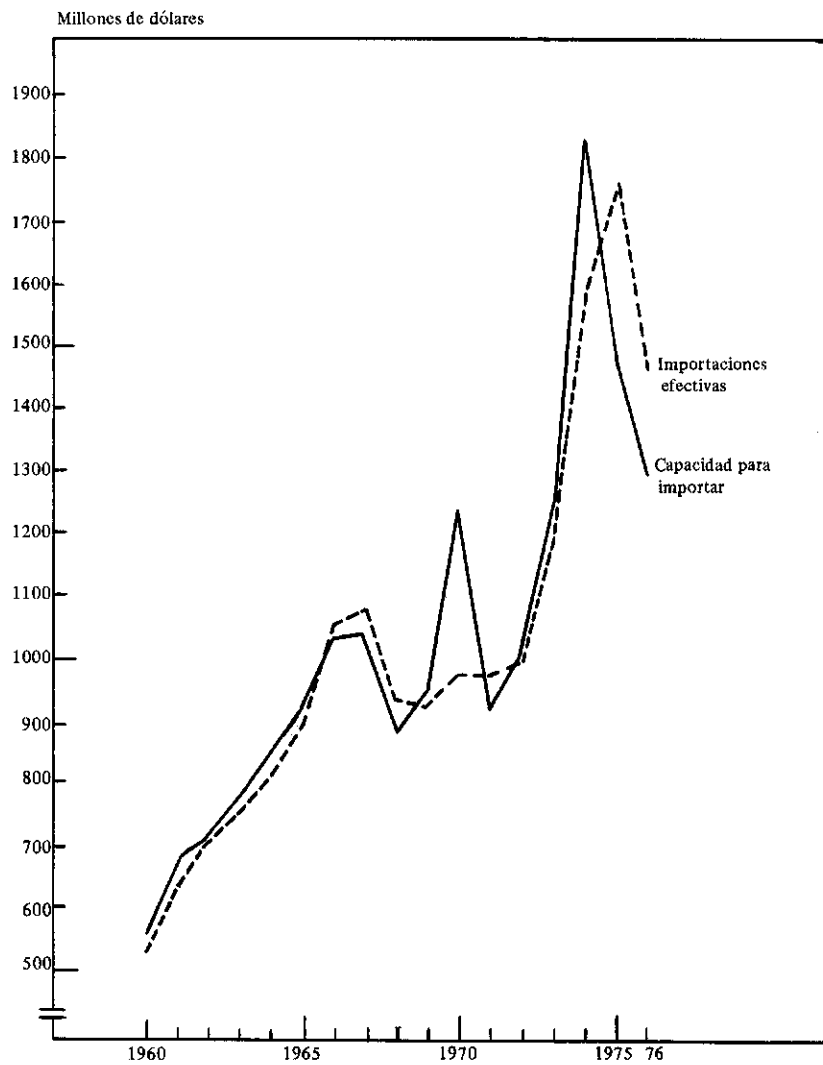


Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aIncluye préstamos a corto, mediano y largo plazo.

^bDeflactado por los precios de las importaciones.

Gráfico 9
PERU: CAPACIDAD IMPORTADORA E IMPORTACIONES EFECTIVAS, 1960-1976
(Dólares estadounidenses de 1970)



Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Cuadro 59
PERU: CRECIMIENTO DE LA DEMANDA Y EL PRODUCTO INTERNOS,
1969-1971 Y 1972-1975^a

(Tasas de crecimiento anual promedio)

	1969-1971	1972-1975
1) <i>Total sector privado</i>	6.3	8.0
Consumo	6.7	7.8
Inversión fija	3.1	10.2
2) <i>Total sector público</i>	8.9	12.6
Consumo	5.8	7.6
Inversión fija	18.4	22.5
3) <i>Demanda interna</i>	7.3	8.8
4) <i>Producto interno bruto</i>	6.2	5.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aBasado en los precios de mercado en soles de 1970.

En dicho período se produjo un apreciable incremento del crecimiento de la demanda interna con relación a los tres primeros años del gobierno militar, y su tasa de crecimiento de 8.8% registrada en ese lapso superó con creces la registrada en 1969-1971. Dentro de los componentes de la demanda interna, hubo una notable aceleración del crecimiento de la inversión privada, así como un aumento muy marcado del crecimiento del consumo y de las inversiones del sector público.

La diferencia entre la tasa de expansión de la demanda interna y el crecimiento del producto interno refleja, como es natural, la medida en que dicha demanda dependía de las importaciones. El cuadro permite apreciar que la tasa de crecimiento de la demanda interna se elevó más de 20% entre 1969-1971 y 1972-1975, mientras que de hecho la tasa de expansión del producto declinó alrededor de 10%. Por lo tanto, la diferencia entre la tasa del incremento de la demanda y el crecimiento del producto aumentó de 1.1 puntos porcentuales en el primer período a 3.2 puntos porcentuales en el segundo. Puesto que el crecimiento de las importaciones se basó en gran parte en el apoyo de los préstamos externos, no hay mejor indicador que éste respecto a la importancia del financiamiento externo (y de los bancos) en el funcionamiento global de la economía peruana.

Un análisis de los resultados logrados en el Perú en relación con el resto de América Latina permite añadir algo acerca de los efectos del financiamiento bancario sobre la demanda interna del país.

El cuadro 60 presenta información acerca del crecimiento de la demanda interna y del producto interno en el período 1972-1975. (Hay que advertir que las tasas de crecimiento no son comparables con aquellos del cuadro 59, por cuanto los datos originales del cuadro 60 se expresan en dólares estadounidenses.) Los datos confirman que la tasa de crecimiento de la demanda interna en el Perú fue bastante superior a la del resto de América Latina en su conjunto: un 8.1%, en contraposición a un 7.0% para la región. En cambio, el producto peruano aumentó a un ritmo ostensiblemente más lento: 5.6%, contra un 6.5% de la región. La diferencia global entre el crecimiento del producto interno y aquel de la demanda interna —que refleja la dependencia en relación con las importaciones— fue de 2.5 puntos porcentuales para el Perú, y de sólo 0.5 puntos porcentuales para América Latina en su conjunto. Puede verse entonces que en el Perú fue grande el crecimiento de la demanda interna en relación a la de América Latina; además, la atención de dicha demanda se realizó en mucho mayor medida a través de las importaciones. Y, naturalmente, en el caso del Perú, el financiamiento bancario fue uno de los principales factores sobre los cuales se basó el aumento de bienes y servicios importados.

Cuadro 60
**PERU: TASAS DE CRECIMIENTO DE LA DEMANDA INTERNA Y DEL PRODUCTO DEL PAIS
 EN COMPARACION CON LAS MISMAS TASAS PARA AMERICA LATINA,
 1972-1975^a**

(Crecimiento anual promedio)

	Perú	América Latina
Consumo	6.9	5.5
Inversión	13.9	12.0
Demanda interna	8.1	7.0
Producto interno bruto	5.6	6.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aBasado en los precios de mercado expresados en dólares estadounidenses de 1970.

Otro rasgo que llama la atención es la importancia del consumo en la expansión de la demanda interna, conjuntamente con la elevada tasa de crecimiento de las inversiones. Mientras que en América Latina el crecimiento del consumo fue inferior en un punto porcentual al crecimiento del producto, en el Perú éste se elevó a razón de 1.3 puntos porcentuales por sobre el crecimiento del producto interno del país. Puede apreciarse así con claridad que el gobierno reformista —en gran parte gracias al financiamiento proporcionado por los bancos comerciales— pudo aplicar una política poco común, mediante la cual desarrolló un programa de inversiones en gran escala para el futuro y al mismo tiempo se registró un consumo corriente particularmente dinámico. Al financiamiento bancario le cupo un importante papel como respaldo para un acelerado impulso de desarrollo que, a lo menos por cuatro años no entrañó aparentemente sacrificios en materia de consumo; por el contrario, desde un punto de vista macroeconómico, este indicador de las condiciones de vida se elevó en forma rápida.

El cuadro 61 presenta otras manifestaciones de la evolución de la demanda interna. Entre 1972 y 1975 (en comparación con el período 1969-1971), se registraron a la vez un aumento muy marcado del empleo y una baja del desempleo y del subempleo; además en ambos períodos, el aumento de los salarios reales fue muy acelerado. Esta información sirve para sugerir que hubo mayor grado de bienestar durante el período en el cual los bancos participaron en la economía del país.

Lo dicho hasta aquí demuestra claramente que, al financiar parte importante de la capacidad importadora del país, los bancos ejercieron una gran influencia indirecta sobre la evolución de la

Cuadro 61
PERU: EMPLEO, SUBEMPLEO, DESEMPEÑO Y SALARIOS REALES, 1969-1971 Y 1972-1975

	Promedio	
	1969-1971	1972-1975
<i>Porcentaje de la fuerza laboral</i>		
Empleo	49.5	53.5
Subempleo	45.5	42.4
Desempleo	5.0	4.3
Total	100	100
<i>Índice 1970 = 100</i>		
Salarios reales de los trabajadores (índice basado en soles de 1970)	98.6	110.4

Fuente: Empleo: Schydrowsky y Wicht, cuadro 10, p. 42; salarios reales: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

demanda interna; ésta mostró una fuerte expansión durante el período en que los bancos participaron activamente en la economía y superó con mucho la tasa de crecimiento del producto. El dinamismo del consumo, tanto con relación a las tasas anteriores registradas en el Perú como respecto de la tasa regional del mismo período, indica un mayor bienestar para la población en su conjunto, lo que se ve confirmado además por las informaciones sobre empleo y salarios. Sería interesante determinar si estos beneficios, evidentes e inmediatos en el plano macroeconómico fueron razonablemente distribuidos entre los diversos estratos de la población, sin embargo una investigación sobre esta difícil materia excedería los límites del presente estudio.³

4. *Financiamiento del sector público*

Los capítulos anteriores han demostrado el importante efecto de los préstamos bancarios concedidos al Perú sobre el presupuesto fiscal del país.

Durante la crisis fiscal del período 1966-1968, los oportunos préstamos de los bancos comerciales al Estado permitieron superar una situación de apremio económico. Algunos de esos préstamos fueron créditos a mediano plazo para fines generales; otros se destinaron al refinanciamiento de obligaciones previas, y una parte importante, aunque no cuantificable, consistió en el financiamiento de corto plazo destinado a sacar de apuros al país durante los lapsos de relativa demora en la movilización de nuevos recursos nacionales.

En el período 1966-1968, el financiamiento bancario fue más importante por su oportunidad que por su simple monto. En 1972-1975, en cambio, dichos bancos tuvieron un papel muy significativo en la medida que refinanciaron continuamente los pagos del servicio de la deuda, liberando así recursos estatales para el programa de inversiones; además, proporcionaron gran cantidad de fondos de libre disposición, que el Estado pudo utilizar para acumular reservas o para otros propósitos. Por otra parte, aunque los bancos no se emplearon a fondo en el financiamiento de proyectos, ha podido verse que financiaron inversiones prioritarias para el país, entre las que cabe señalar la construcción del oleoducto transandino y, en el sector privado, la mina de cobre de Cuajone.

Resulta difícil cuantificar la contribución de los préstamos bancarios al financiamiento total del programa de gastos estatales, por cuanto los datos fiscales no presentan el grado de desagregación necesario para esta operación. Sin embargo, como en el caso del análisis de la capacidad importadora, puede deducirse cuál fue el papel desempeñado por los bancos a partir de otras informaciones. En este caso, se puede examinar aquella proporción de los gastos que tuvo financiamiento externo y partir de la base de que, a lo menos entre 1972 y 1975, los bancos tuvieron una amplia participación en las corrientes financieras totales. Al parecer, entre 1966 y 1968 el financiamiento bancario también revistió importancia, pese a no haber tenido necesariamente un papel determinante.

El cuadro 62 presenta información acerca del presupuesto de gastos públicos en algunos períodos seleccionados. Permite comprobar que, entre 1966 y 1968 y entre 1972 y 1975, las corrientes financieras externas fueron sumamente significativas en relación con las fuentes internas de financiamiento; en ambos períodos cubrieron aproximadamente un 50% del déficit presupuestario. En el primero de estos lapsos, los bancos desempeñaron un papel significativo en el financiamiento externo; sin embargo, no hay duda que su predominio se dio plenamente en el segundo período. Por otra parte, en este último el valor absoluto del déficit presupuestario por financiarse fue mucho más elevado, puesto que excedió el valor de una quinta parte de los gastos

³Existe a lo menos un estudio que sugiere que la mayor parte de los beneficios de las políticas del gobierno reformista favoreció al sector urbano y a los grupos de medianos ingresos del mercado laboral formal. Según el mismo estudio, las ventajas que obtuvieron el sector rural y el mercado laboral informal fueron bastante inferiores. Véase Couriel.

totales. Por lo tanto, entre 1972 y 1975 a los bancos les correspondió, aparentemente una substancial importancia en el financiamiento del gasto público.⁴

Otra forma de comprobar la importancia del aporte de los bancos al financiamiento fiscal en el período 1972-1975 consiste en examinar las tasas de incremento de las entradas y de los gastos. Utilizando la información del cuadro 4, del capítulo II, puede comprobarse que, partiendo de un déficit en 1971, los gastos (sin considerar la amortización) aumentaron en promedio un 24% por año durante el período, mientras que los ingresos del gobierno central aumentaron solamente en un 21% al año. Como acaba de verse, más de la mitad de los déficit posteriores se financiaron con recursos externos durante un período en el cual la mayor parte del crédito extranjero de que dispuso el país, fue otorgado por los bancos comerciales. Resulta entonces legítimo concluir que, a comienzos de los años setenta los bancos constituyeron un factor muy importante del financiamiento del sector público.

Cuadro 62
PERU: EL DEFICIT FISCAL DEL GOBIERNO CENTRAL Y SU FINANCIAMIENTO

	Promedio de cada período			1976
	1966- 1968	1969- 1971	1972- 1975	
Déficit fiscal (miles de millones de soles) ^a	4.8	3.9	17.4	48.4
Déficit como porcentaje de los gastos ^a	16.3	9.3	21.4	30.3
Financiamiento del déficit (neto)				
Porcentaje financiado con fondos externos	47.2	18.0	51.8	32.2
Porcentaje financiado con fondos internos	52.8	82.0	48.2	67.8
Porcentaje financiado (total)	100	100	100	100

Fuente: CEPAL, sobre la base informaciones oficiales.

^aExcluye la amortización de la deuda pública.

5. Independencia frente al FMI

Otro aspecto en que la acción de los bancos pareció favorable tiene relación con la situación del Perú ante el FMI. Los capítulos II y III demostraron que el gobierno peruano debió someterse durante los años sesenta, a la supervisión económica del Fondo. Las autoridades en los países en desarrollo no suelen acoger con agrado esta situación por cuanto muchos estiman que los acuerdos de crédito contingente del FMI son demasiado rígidos e incluso contraproducentes en relación con los objetivos de desarrollo nacional. Sin embargo, por lo general, la intervención del FMI no ha podido ser evitada ni por el Perú ni por otros países en desarrollo con similares problemas financieros externos debido a que el Fondo representaba la única fuente importante de ayuda general para el balance de pagos; además, al haberse producido en un país problemas de balance de pagos, las demás fuentes de financiamiento, tanto privadas como oficiales, suelen condicionar el otorgamiento de recursos al cumplimiento de los requisitos exigidos por el FMI.

El acuerdo de crédito contingente con el FMI de 1968-1969 debe haber sido especialmente molesto para el gobierno militar, cuyo programa político y económico era de corte nacionalista. Sin embargo, dada la situación de las cuentas externas, el gobierno no tuvo otra alternativa que

⁴Las cifras no incluyen las empresas estatales. Sin embargo, las empresas públicas se vinculan con el presupuesto del gobierno central a través de transferencias en la cuenta de capital. Asimismo, los datos del cuadro 8, del capítulo II, indican que en los años setenta los financistas externos (es decir, los bancos) desempeñaron un papel importante en el financiamiento de las empresas estatales. A comienzos de los años setenta, los bancos constituyeron un factor muy importante del financiamiento del sector público.

llevar adelante el programa del acuerdo suscrito por su predecesor. La bonanza de los precios de las exportaciones en 1970, así como una breve recuperación en su volumen permitieron una cierta recuperación en la situación del balance de pagos, gracias a la cual se dieron las condiciones para no renovar el acuerdo con el FMI que expiraba a mediados de 1969. Pero tomando en cuenta la evolución del poder de compra de las exportaciones en los años posteriores, y además el oneroso servicio de la deuda externa, cabría suponer que el hecho de no volver al FMI podría haber exigido sacrificios por parte del país; sin embargo en los años setenta fueron muchas las instituciones de crédito que por primera vez ofrecieron financiamiento al Perú, sin condiciones de ninguna especie; de este modo las cuentas externas recibieron un impulso que no sólo facilitó el crecimiento acelerado de las importaciones sino también una importante acumulación de reservas en divisas.

Se ha dicho antes que en 1976 los bancos se mostraron menos dispuestos a otorgar préstamos al Perú; y junto con ello, se registró un fuerte deterioro de la mayoría de los indicadores económicos internos y externos. Ante el grave desequilibrio del balance de pagos del país, los bancos adoptaron una actitud decididamente más cautelosa en materia de nuevos créditos y, por primera vez en muchos años se mostraron partidarios de la supervisión del FMI. A pesar de ello, y por razones políticas, el gobierno prefirió evitar dicha posibilidad y realizó activas negociaciones con los bancos: obtuvo así, finalmente, un importante crédito de refinanciamiento por 400 millones de dólares, ajeno a toda vinculación con un acuerdo de crédito contingente del FMI. Pudo evitarse así la intervención del Fondo; sin embargo el crédito bancario tuvo también sus propios costos y condicionamientos. Además, en el epílogo del presente trabajo —su último capítulo— podrá verse que la intervención del FMI sólo pudo eludirse temporalmente. Al año siguiente, las relaciones con los bancos sufrieron un grave deterioro; a fines de 1977, el gobierno no tuvo otra alternativa que aceptar un acuerdo de crédito contingente con el Fondo.

B. El aspecto negativo

El análisis anterior se ha referido a algunos de los aspectos que podrían considerarse positivos en la participación de los bancos comerciales en la economía peruana. A continuación se examinarán aquellos efectos que se estiman menos favorables.

1. Una falsa sensación de seguridad

A través del análisis, ha podido verse que el financiamiento bancario permitió una situación excepcional: el gobierno pudo aumentar rápidamente las importaciones, a pesar del ostensible deterioro de la base de exportaciones; a la vez, dicho financiamiento contribuyó a apoyar una fuerte expansión de la demanda interna. Desde el punto de vista fiscal, en el período 1972-1975 (y entre 1965 y 1967) el gobierno logró un acelerado aumento de sus gastos disminuyendo además la presión tributaria. Sin embargo, es posible que esta clase de financiamiento haya sido una espada de doble filo.

Es difícil dejar de preguntarse hasta qué punto la abundancia de fondos aportados por los bancos comerciales en el período 1972-1975 contribuyó a dar a las autoridades del gobierno una falsa sensación de seguridad, induciéndolas a postergar excesivamente los ajustes de políticas económicas internas y externas, y precipitando así la devastadora crisis económica de 1976. Este tipo de reflexiones, que no dependen de elementos cuantificables, pueden resultar sumamente subjetivas y, más aún, se hacen *a posteriori*. A pesar de tales inconvenientes para el estudio, no cabe duda que el problema planteado es de interés y merece un mayor análisis.

Como se dijo en el capítulo II, en 1968 un nuevo gobierno asumió el poder, en un momento de graves problemas económicos internos y externos. Las autoridades —ayudadas por algunas de las medidas adoptadas en los últimos días del gobierno anterior (Ley de emergencia 17044)— lograron reorganizar los asuntos económicos del Perú. Mediante la aplicación de una política monetaria y fiscal relativamente ortodoxa, y contando con mejores precios para las exportaciones, el nuevo gobierno pudo rescatar las cuentas presupuestarias y externas, y reducir la inflación a niveles aceptables. Por otra parte, como lo indica el cuadro 59, estos ajustes fueron acompañados por un

apreciable crecimiento de la demanda interna: en 1969-1971 el único síntoma de retraso de la economía fue la lentitud de la expansión de la inversión privada fija. Así, pues, y como consecuencia del comportamiento de la demanda agregada, el período fue testigo de un significativo incremento del número de empleos, y al mismo tiempo de una reducción de la tasa de desempleo.

No hay duda que en el período 1969-1971 la hostilidad del medio financiero externo contribuyó a la moderación de las importaciones, reflejadas en cierta medida por la diferencia relativamente pequeña entre las tasas de crecimiento del producto y de la demanda interna. El gobierno, aunque se vio perjudicado por la renuencia de la comunidad financiera extranjera, actuó, no obstante con disciplina y decisión, mostrándose capaz de movilizar recursos internos y alcanzar así tasas de crecimiento aceptables. Además, cabe recordar que, junto con el crecimiento, se realizaron amplias reformas estructurales.

Indudablemente, las tasas de crecimiento del período 1969-1971 se deben en parte a un proceso de recuperación de la crisis de 1968. Pero éste no fue necesariamente el factor principal. El cuadro 63 muestra que de 1966 a 1971 el producto interno aumentó sostenidamente, al igual que el consumo. El único campo de la economía en que se manifestó con claridad un elemento de recuperación fue el de las inversiones fijas, que hasta el año 1971 no alcanzaron el nivel máximo anterior (bastante extraordinario), registrado en 1966. Probablemente, con posterioridad a 1971 cualquier expansión importante de las inversiones habría dependido en mayor medida que antes de nuevas importaciones, ejerciendo de esta manera una mayor presión sobre el sector externo. Así, para apoyar dichas importaciones se habría necesitado una aceleración de las entradas de las exportaciones, el financiamiento externo o una combinación de ambos. En definitiva, como quiera que fuese, casi todo el peso recayó sobre el financiamiento externo, lo que en sí mismo tenía costos y peligros. Es posible además que el financiamiento externo disponible haya superado la capacidad real del país para absorberlo en forma efectiva con fines de desarrollo, y que hubiera así contribuido a una ineficiente asignación de recursos, al exceso de la demanda interna, a la inflación y a un grave desequilibrio externo en la cuenta corriente.

La economía comenzó a mostrar señales de exceso de demanda a fines de 1972 y a lo largo de 1973, precisamente al iniciarse la gran disponibilidad del financiamiento bancario, lo que puede apreciarse en parte a través de la información acerca de la evolución de la demanda y del producto interno presentada en los cuadros 59 y 60. Como en la CEPAL ya se llevó a cabo un estudio detallado de los aspectos macroeconómicos del problema,⁵ conviene centrar el presente análisis en algunos factores institucionales específicos a los cuales obedecen las tendencias económicas.

Cuadro 63
PERU: EVOLUCION DE LOS COMPONENTES DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1966-1971
(Indice basado en soles de 1970; 1966 = 100)

	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Consumo privado	100	102.5	103.5	109.9	120.6	125.5
Consumo público	100	105.5	111.3	114.1	123.7	131.7
Inversión fija	100	92.5	78.7	80.9	90.1	99.2
Demanda interna	100	101.8	97.6	102.7	112.4	120.5
Exportaciones	100	101.5	112.8	108.1	112.9	103.1
Importaciones	100	102.5	89.3	87.5	92.3	92.5
Producto interno bruto	100	101.6	102.3	106.8	116.5	122.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

⁵ Véase CEPAL (en prensa).

En el capítulo II se hizo referencia a la relativa falta de experiencia del sector público peruano. El crecimiento del Estado en los años sesenta fue sobre una base exigua, reflejando así la tradición nacional de una economía liberal. A fines de ese decenio, el gobierno reformista registró en sólo tres años (1969-1971) una enorme expansión de su papel en la economía. Además, se encontró que pudo iniciar un programa de inversiones de gran envergadura sin problemas de financiamiento externo. Ante esta situación, una burocracia joven, idealista y llena de ambición, pero al mismo tiempo algo inexperta, puso en ejecución un programa masivo de desarrollo multisectorial, que hacía uso intensivo del capital y dependía en alto grado de las importaciones.

En el estudio de la CEPAL antes mencionado se señaló uno de los problemas del período: la mayor parte de los proyectos eran de larga gestación, y sólo se incorporarían a la producción en 1977, o incluso después, sobre todo en el caso de proyectos para exportaciones, y particularmente los de minería. Es posible que el vivo interés de los bancos en brindar financiamiento haya dado una falsa ilusión de seguridad, contribuyendo así a que las autoridades no tomaran las providencias necesarias para lograr una adecuada combinación de proyectos con rendimiento a corto, mediano y largo plazo.

Por otra parte, y tal vez debido en parte a la abundancia de financiamiento, las autoridades no tuvieron mayores incentivos para ajustar los parámetros económicos con el fin de controlar las importaciones y explotar a fondo la capacidad de exportación que existía, incluso a pesar de la desaparición de la anchoveta. El financiamiento bancario sirvió para apoyar un tipo de cambio sobrevaluado que desincentivó las exportaciones y, además, facilitó el exceso de importaciones por el sector privado, ya por motivos especulativos o ya por el deseo de realizar inversiones para impedir el control de las industrias por sus obreros.⁶ Por la misma razón, resultó más fácil importar alimentos que producirlos. Por último, el tipo de cambio también constituyó un mayor estímulo para aceptar las ofertas de crédito de los bancos.

Es posible que la abundancia de financiamiento externo haya contribuido además a una cierta negligencia en materia fiscal. Desde un punto de vista político, la facilidad del crédito externo hacía más sencillo endeudarse en el extranjero que establecer nuevos impuestos en el país. Una parte importante del crecimiento del consumo y de la inversión del gobierno se cubrió gracias a ese crédito, y todos pudieron entonces disfrutar de beneficios sin incurrir en grandes costos inmediatos. Para lograr la misma expansión en gran escala a través de mayores impuestos, en cambio, se habrían presentado mayores dificultades; la previsible resistencia de los contribuyentes habría sido un factor de disciplina en los gastos, y habría obligado a establecer prioridades y a vigilar las importaciones. Tal cual y como sucedieron las cosas, el crédito bancario facilitó, al menos por un tiempo, la existencia de un medio económico sin restricciones, en que no se manifestaba una necesidad de disciplina interna.

En caso de haberse mantenido indefinidamente la disposición de los bancos a otorgar al Perú cuantioso financiamiento no condicionado, podría haberse creado una especie de paraíso económico externo. Sin embargo, en 1976 hubo indudablemente un cambio, en relación con el Perú en particular y, en menor medida, con los países en desarrollo en general. De pronto, los bancos abandonaron su actitud despreocupada respecto de los préstamos a los países en desarrollo; las prácticas crediticias "prudentes" volvieron a ponerse en boga, y los acreedores manifestaron interés por la política económica del país. La disminución de las reservas internacionales del Perú inquietó a las instituciones crediticias. Mientras más reticentes se tornaron éstas para otorgar nuevos préstamos y más severas fueron las condiciones que impusieron a sus créditos, más frágil fue pareciendo el velo de la engañosa solidez financiera, y más claramente pudo apreciarse la débil estructura económica que se cubría. Los acreedores del Perú se dejaron dominar por el pánico; se hizo cada vez más difícil obtener nuevos créditos.

Al mismo tiempo, Perú se encontró en una situación muy vulnerable y con escasas posibilidades de defenderse. El coeficiente de exportaciones del país había bajado a la mitad del nivel alcanzado en 1965 y el servicio de la deuda externa absorbía casi un tercio de las entradas por ese concepto.

⁶Véase Schydlowsky y Wicht, p. 56.

La estrategia de desarrollo de las exportaciones era de largo plazo, lo que significaba rendimientos graduales sólo a partir de 1977; por su parte, las exportaciones de petróleo tomaron una perspectiva muchísimo más larga que la prevista originalmente. En cuanto a las importaciones, en 1976 más de 40% de ellas dependieron del financiamiento externo; dicha dependencia era prácticamente nula en el período 1969-1971. Por otra parte, las importaciones consistían en gran parte en bienes intermedios y de capital, por lo cual toda reducción drástica de ellas debería afectar gravemente la producción y el empleo. En un país en que se habían creado hábitos de rápido incremento de consumo en grandes grupos políticamente influyentes, y en que al mismo tiempo existían grupos mucho más amplios que escasamente llegaban a niveles de subsistencia, cualquier intento de ajuste acelerado entrañaba enormes costos sociales y, por lo tanto, fuerte resistencia interna.

Todo indica, por lo tanto, que el período de fuerte apoyo financiero de los bancos a los países en desarrollo —comienzos de los años setenta— tuvo por efecto crear una falsa sensación de seguridad en las autoridades peruanas, y que esto las llevó a una posición sumamente vulnerable ante los bancos y el financiamiento externo en general. En el caso del Perú, este resultado se oponía a la intención inicial del gobierno que era la de basar el desarrollo fundamentalmente en los recursos internos (véase el capítulo II). El país efectivamente redujo su dependencia en relación con las empresas transnacionales y con las instituciones internacionales oficiales de crédito; sin embargo, resulta curioso observar que ésta fue sustituida por otra forma más complicada de dependencia, relacionada esta vez con los bancos comerciales. Sería de interés estudiar cuál de ambas formas de dependencia resulta menos negativa. Pero una cosa sí queda en claro: uno de los objetivos principales de la política gubernamental consistía en reducir la dependencia externa; la actitud excesivamente tolerante de la banca mundial no sólo no contribuyó a lograrlo, sino que resultó efectivamente contraproducente en este aspecto.

2. Una fuente efímera para el financiamiento del desarrollo

Los bancos comerciales privados se incorporaron en gran escala al financiamiento externo a comienzos de los años setenta, desplazando efectivamente a las instituciones oficiales internacionales como principal fuente de financiamiento para muchos países en desarrollo. Desde el ángulo de estos últimos, así como de las necesidades de un desarrollo socioeconómico de base amplia, el predominio adquirido por los bancos debería haber significado que éstos asumieran la responsabilidad de servir a sus prestatarios tanto en los buenos como en los malos tiempos. Asimismo, habría sido dable esperar que los bancos tomaran en cuenta las diferencias existentes entre el crédito extendido a empresas transnacionales o gobiernos de países industrializados, y el otorgado a países en desarrollo, los cuales, dada la inestabilidad del ambiente económico externo y las características de su estructura socioeconómica interna, suelen ser de menores ingresos y estar expuestos a muchas contingencias. En el caso del Perú, se hace más pertinente aún hablar de responsabilidad, por cuanto debe tomarse en cuenta la participación que cupo a los bancos comerciales en los problemas económicos del país.

Los bancos comerciales mostraron casi total disposición para otorgar préstamos al gobierno hasta fines de 1975, a pesar de que desde 1972 podía advertirse la existencia de problemas y peligros potenciales. Además de la evolución de la demanda interna, la política impuesta en 1968 de mantener un tipo de cambio fijo, sin compensación por la inflación, tuvo evidente incidencia en el crecimiento de las exportaciones y de las importaciones. La composición de estas últimas, financiadas en parte por los bancos, era de dominio público. En cuanto a las exportaciones, ya en 1973 el país mostraba un coeficiente inferior en un 40% al registrado en 1968, y en los años siguientes el coeficiente siguió bajando. Hubo ciertamente una fuerte acumulación de reservas a partir de 1972, lo que daba una apariencia de gran solvencia al país; sin embargo, dicha acumulación se produjo junto con un marcado y sostenido incremento del déficit en cuenta corriente, indicando así que la acumulación reflejaba solamente los préstamos externos y no la generación dinámica de ingresos propios.

Si los bancos no hubieran reconocido las tendencias económicas implícitas en estos hechos, o no les hubieran prestado la debida atención, su gestión en el Perú podría calificarse como descuidada y poco prudente. Por el contrario, si se supone que tenían pleno conocimiento de tales tendencias desde un comienzo, habría que pensar que confiaban en los resultados de las inversiones de largo plazo en los sectores mineros, de petróleo, etc. Pero, sea cual fuere el motivo de su política de préstamos, el apoyo explícito o tácito que brindaron a la política económica antes de 1976 podría haber llevado a pensar que serían capaces de asumir las consecuencias de sus decisiones, y haber ayudado al Perú a superar sus dificultades sin un gravísimo costo social. No fue así, sin embargo: los bancos pronto abandonaron a las autoridades peruanas, y dejaron al país librado a su propia suerte.

Podría argumentarse que los bancos dejaron al Perú en esa situación debido a que las autoridades no manejaron la crisis en forma adecuada, y que por ello las instituciones crediticias no contaron con la confianza necesaria para hacer frente a las dificultades. Es cierto que el Perú no cumplió con lo que le correspondía en lo que respecta al esfuerzo de estabilización. Sin embargo, debe recordarse que los bancos no trataban con un país prestatario rico, ni tampoco con una empresa transnacional. Los problemas del ajuste tuvieron su origen en el subdesarrollo del Perú y en el impulso adquirido por las mismas políticas económicas a las cuales los bancos apoyaron sin reservas con abundantes fondos. Naturalmente, el poner freno a las tendencias pasadas —sin hablar de invertir las— habría sido materia de un proceso difícil, que habría entrañado no sólo cambios de política económica sino también importantes ajustes socio-políticos. Eran previsibles las dudas, las resistencias y numerosos fracasos en el esfuerzo de rectificación de la economía; igualmente, era de prever el deseo de realizar el ajuste en forma gradual para evitar elevados costos sociales en una economía que siempre se había visto asediada por la extrema pobreza.⁷ Sin embargo, los bancos no estuvieron dispuestos a asumir las responsabilidades inherentes a su papel de predominio en el financiamiento del desarrollo. Los acreedores privados se mostraron incapaces de realizar un esfuerzo sostenido; al fracasar su disposición inicial para apoyar el proceso de ajuste (en condiciones por demás muy remunerativas) dejaron de respaldar la economía, sin dar al país otra alternativa que someterse al FMI.

Puede entonces concluirse que los bancos comerciales carecen de la capacidad necesaria para hacerse cargo de los serios problemas que frecuentemente enfrentan los países en desarrollo. Cuando la situación se mostró favorable, los bancos estuvieron deseosos de participar, mejorando aún más el ambiente. En cambio, al oscurecerse el panorama económico del país los préstamos se condicionaron a la aplicación inmediata de una serie de fuertes medidas destinadas a extraer a toda costa de la economía las divisas necesarias para pagar la deuda; tales medidas fueron onerosas desde el punto de vista social, y susceptibles de provocar grave resistencia interna. Los bancos perdieron su confianza en el país apenas pudo verse que la situación político-económica peruana no permitía aún ese ajuste drástico.

Indudablemente, los bancos se mostraron incapaces de cumplir con uno de los requisitos fundamentales del financiamiento del desarrollo, que consiste en actuar como una fuente estable de recursos, capaz de hacer frente periódicamente a las dificultades internas y externas que suelen producirse en un proceso de este tipo. Es efectivo que el Perú presentaba problemas muy graves, y que se comprometía sólo a medias con las medidas correctivas; pero no es menos efectivo que el apoyo irrestricto prestado por los bancos a las políticas anteriores del gobierno, y precisamente a aquellas que habían llevado a esa situación, hacía que las instituciones bancarias tuvieran al menos una parte de responsabilidad en ella.

En el capítulo XI se sostendrá que el comportamiento de los bancos no estuvo a la altura de las necesidades del desarrollo debido fundamentalmente a insuficiencias inherentes a la institución misma de la banca comercial.

⁷ Véase Couriel.

3. Inestabilidad y brevedad de los plazos

En el capítulo I pudo verse que los países en desarrollo del siglo diecinueve y de comienzos del siglo veinte a menudo pudieron disponer de capital extranjero a plazos muy prolongados de 40, 50 e incluso 99 años. Muchos de los recursos fueron conseguidos en mercados privados de bonos, y se destinaron a proyectos de alta densidad de capital con rendimiento a largo plazo (ferrocarriles, canales, caminos, etc.). A pesar de los altibajos que presentó este tipo de financiamiento, lo que realmente le puso fin fue la gran crisis de 1929: los inversionistas institucionales y bancos comerciales abandonaron las regiones en desarrollo y concentraron su financiamiento en los países industrializados, considerados más seguros.

En el período de posguerra las instituciones oficiales de financiamiento internacional fueron la principal fuente de recursos de los países en desarrollo y, afortunadamente, sus préstamos se otorgaron con plazos bastante largos, comúnmente de 25 años o más. Sin embargo, dicho financiamiento no logró adecuada expansión; por una parte, los países ricos no se comprometieron a prestar suficiente apoyo a las instituciones oficiales; y por otra, el mecanismo general que vinculaba el financiamiento con la realización de proyectos (que no contemplaban algunos sectores económicos claves) retardaba el ritmo de los desembolsos; y, finalmente, el condicionamiento de los préstamos o los trámites burocráticos solía hacer que este tipo de financiamiento a veces resultara ingrato para los gobiernos de los países en desarrollo.

La expansión del financiamiento oficial se vio obstaculizada por los factores antes señalados; en cambio, los bancos comerciales, una vez que decidieron otorgar préstamos a los países en desarrollo brindaron recursos en forma irrestricta. La liquidez del mercado de euromonedas se expandía a un ritmo extraordinario, y dicho mercado carecía totalmente de reglamentación. No debe pues sorprender que los bancos comerciales llenasen el vacío financiero y desplazaran de hecho a las instituciones oficiales de financiamiento internacional como principal fuente de crédito para los países en desarrollo.

Para los países en desarrollo, entre ellos el Perú, una de las consecuencias que trajo consigo este cambio en las fuentes de financiamiento fue el quedar sujetos a tasas de interés comercial o flotante, por oposición a las tasas fijas y concesionarias cobradas por las instituciones oficiales (y a veces por los proveedores extranjeros). Para dichos países —y para el Perú— la situación significaba un desafío difícil, pero no necesariamente imposible. Era preciso utilizar con cautela los fondos de los préstamos, a fin de lograr que el rendimiento fuera proporcional a los costos. Descontada la inflación, estos últimos generalmente no fueron desmesurados; de hecho, es posible que en el período 1973-1975 el costo real de los créditos que obtuvo el Perú haya sido bajo.⁸ Por lo tanto, el problema de una tasa de interés comercial no radica tanto en el costo en cifras absolutas sino en la fluctuación de la tasa, ya que si su variación es muy pronunciada se dificulta la programación de los costos: ciertas actividades de escasa rentabilidad pueden subitamente transformarse en no remunerativas.

Más grave aún que la fluctuación de las tasas de interés es la brevedad de los plazos del crédito comercial. El vencimiento promedio de los préstamos comerciales otorgados al Perú en el período comprendido entre 1971 y 1976 fue de sólo 7 años, lapso sumamente breve que sólo conviene a las actividades de carácter más comercial (es decir de alta rentabilidad privada). En cambio, un programa integral de desarrollo comprende actividades cuyo período de gestación es necesariamente largo. En lo que respecta a lo comercial, muchos proyectos se relacionan con industrias incipientes, cuyo rendimiento podría ser a mucho mayor plazo que el de sus similares en países industrializados; habría que considerar asimismo que el retorno de la inversión puede postergarse aún más debido a errores y a imprevistos tales como la baja de los precios de las exportaciones. En lo que atañe a inversiones sociales, éstas posiblemente no rendirán frutos hasta el término de toda una generación.

⁸ Si se toma la tasa anual promedio del mercado de eurodólares para seis meses y se agrega el margen de interés promedio pagado por el Perú en el período 1973-1975, puede observarse a *grosso modo* que el crédito tuvo un costo de 10.0%. Durante este mismo período, los precios al consumidor en los países industrializados se elevaron alrededor de un 10%.

Resulta, pues, evidente que los plazos concedidos por los bancos comerciales no pueden armonizarse con la corriente de ingresos propia de un programa integral de desarrollo y que esta situación presenta un obstáculo para los objetivos del proceso. Los encargados de formular las políticas económicas pueden, por supuesto, enfocar este dilema de muy variadas maneras. Sin embargo, a fin de ilustrar la gravedad del problema, se pueden simplificar y explicitar dos opciones básicas para el caso de un país apreciablemente endeudado con los bancos comerciales. Dichas opciones son las siguientes:

i) **Basar el crecimiento en un programa limitado de desarrollo**, que gire en torno a rendimientos muy inmediatos y de tasas de rentabilidad privada elevadas, dejando transitoriamente de lado el desarrollo social y confiando en que el efecto de "penetración lenta" o de "derrame" de la riqueza desde los estratos más altos a los más bajos bastará a la larga para atender las necesidades sociales;

ii) **Buscar una estrategia integral y equilibrada de desarrollo**, a través de una combinación adecuada de actividades comerciales y actividades sociales, y confiar en que los bancos habrán de resolver el problema de los plazos mediante operaciones de refinanciamiento.

La primera opción resultaría atractiva para los administradores económicos de corte conservador. Sin embargo, la experiencia ha demostrado que la estrategia de "penetración lenta" o de "derrame" de la riqueza suele llevar a una postergación indefinida de las reformas sociales y de una distribución razonablemente equitativa del ingreso; por la misma razón, este tipo de estrategias suele ser relacionada con una simultánea marginación de amplios segmentos de la sociedad de los procesos políticos. En cambio, la segunda opción ofrece aparentemente mayores perspectivas de desarrollo socio-económico efectivo e inmediato, pero, por desgracia, abundan las posibilidades de traspies para los prestatarios, por lo cual éstos podrían gradualmente inclinarse hacia la primera alternativa. Más adelante se analizará este último fenómeno.

El capítulo IV mostró que los bancos efectivamente realizan frecuentes operaciones de refinanciamiento, lo que haría teóricamente factible la llamada segunda alternativa. Sin embargo, el refinanciamiento es una forma muy poco adecuada de adaptarse al largo período de gestación de los programas integrales de desarrollo. El refinanciamiento exige a los prestatarios someterse periódicamente a minuciosas inspecciones por parte de sus acreedores y los vuelve así vulnerables ante éstos y ante las fluctuaciones de los mercados financieros internacionales. Si el mercado favorece a los prestatarios como sucedió entre 1972 y 1974, éstos pueden obtener resultados satisfactorios en cuanto al refinanciamiento, con márgenes bajos de interés y plazos relativamente prolongados (en relación con el financiamiento comercial). En cambio, si el prestatario recurre a sus bancos en un período en que las condiciones de mercado favorecen a estos últimos, como sucedió entre 1975 y 1977, los resultados pueden ser desalentadores y contraproducentes. Los márgenes de interés⁹ se alzan, y además los plazos se reducen al mínimo,¹⁰ lo que aumenta los pagos por concepto de intereses y deforma la estructura de los plazos, generando más necesidades de refinanciamiento y complicando aún más la gestión de la deuda. En esta situación de mercado, el servicio de la deuda puede resultar más gravoso, creando así mayor inquietud entre los acreedores y agravando aún más la situación; para mantener la confianza de sus acreedores las autoridades de gobierno pueden entonces realizar cambios decisivos en el sentido de una gestión económica conservadora, la cual tiende a marginar de la política económica los programas sociales (de necesidades básicas) que resultan onerosos para el balance de pagos.¹¹

⁹En el período 1975-1977 los países en desarrollo ordinariamente tuvieron que pagar márgenes de 2% o más.

¹⁰En 1975, un 75% de todos los créditos en euromonedas otorgados a los países en desarrollo tenían vencimiento a seis años o menos. Véase Banco Mundial, *Supplement*, EC-181, agosto de 1976.

¹¹Como observa Streeten, cuando la estructura de la demanda y de la producción no está orientada a satisfacer las necesidades básicas, cualesquiera políticas en este sentido generarán a mediano plazo presiones inflacionarias y de balance de pagos (véase Streeten, p. 105). Los bancos no tomarán en cuenta los beneficios en materia de empleo y bienestar social si éstos se realizan a expensas del crecimiento económico de corto y mediano plazo, y si afectan negativamente el balance de pagos y la liquidez externa del país.

Cuando un país con dificultades económicas procura obtener refinanciamiento en un mercado que favorece a los acreedores los resultados de la operación pueden ser catastróficos para el programa de desarrollo. El caso del Perú es muy ilustrativo a este respecto. En 1976, en circunstancias que el país enfrentaba grandes problemas estructurales externos imposibles de resolver en el corto plazo, los bancos ofrecieron refinanciar sólo un año de servicio de la deuda y al breve plazo de cinco años, con sólo dos de gracia. Estos plazos con "rienda corta" no aliviaron mayormente la deuda; en cambio, lograron hacer resurgir en breve lapso el problema de los pagos. Además, los plazos cortos se acompañaron de un margen de interés muy gravoso (2.25%) y de comisiones acumuladas extraordinariamente elevadas (una tasa uniforme de 1.5%). Estas drásticas condiciones se aplicaron cuando los bancos aún apoyaban oficialmente los esfuerzos de estabilización del gobierno; en 1977, al retirarse dicho apoyo, los plazos de las operaciones de refinanciamiento llegaron a ser ridículamente cortos, a veces de apenas algunos meses. Además de esta incertidumbre financiera, el país vio agravarse su situación por cuanto los bancos, conscientes de la vulnerabilidad de su prestatario, intervinieron también en la política económica del gobierno, comenzando incluso a proteger directamente los intereses de las empresas transnacionales clientas suyas. La falta de financiamiento y las presiones de los bancos comerciales obligaron al gobierno a contraer su programa de desarrollo y lo que es peor, a interrumpir la ejecución de proyectos (tales como Cerro Verde II y la exploración de petróleo) que habrían aumentado su capacidad exportadora. Se redujo el gasto social y el desarrollo se detuvo mientras las autoridades iban y venían entre los banqueros y el FMI, procurando llegar a un arreglo.

Hay que comprender que, para los diversos bancos comerciales, su comportamiento en cuanto acreedores podría haber parecido racional en el corto plazo. El refinanciamiento de año en año y de mes en mes, con plazos estrictos, reducía los riesgos estimados de su crédito y les permitía influir en la política económica, que era el verdadero factor clave del pago. Si hubiesen aprobado un plan de renegociación de varios años para resolver el pago del servicio de la deuda —que habría sido lo conveniente, desde el punto de vista del país y su desarrollo económico— dicha influencia se hubiera perdido, aumentando así el riesgo de su inversión. Además, ese tipo de renegociación habría dado una mala impresión en los balances financieros de los bancos. Por otra parte, el alto nivel de los márgenes de interés y de las comisiones sobre los préstamos compensaban el mayor riesgo previsto en condiciones de dificultad económica. Finalmente, para los bancos, los efectos de su política sobre el programa de desarrollo del país eran un aspecto de importancia secundaria. Los bancos comerciales no son instituciones de desarrollo; su principal afán es obtener utilidades y proteger a sus depositantes y accionistas, y para ello tienen que lograr que las autoridades gubernamentales extraigan de la economía suficientes divisas como para pagar el servicio de la deuda, aun a costa de una deflación drástica de la economía del país prestatario.

Cuarta Parte
CONCLUSION

Capítulo XI

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

El objeto del presente capítulo es sacar algunas conclusiones acerca de los préstamos comerciales, basándose en el estudio de la experiencia peruana. La formulación categórica de dichas conclusiones es tarea difícil, pues generalizar a partir del caso de un país trae consigo incertidumbres, y además los análisis retrospectivos como éste pueden ser superados por la rápida evolución de la banca mundial. Sin embargo, a falta de un estudio más exacto de la experiencia de otros prestatarios, existen a lo menos dos razones para pensar que efectivamente pueden sacarse lecciones generales y conclusiones provisionales de política del presente estudio. Ante todo, al parecer varios de los síntomas del caso peruano se manifiestan también en otros países en desarrollo que han obtenido préstamos de los bancos (por ejemplo, Jamaica, Bolivia, Zaire y quizá Nicaragua); además, a medida que el tercer mundo continúa acumulando deudas masivas y que los regímenes políticos nacionales evolucionen hacia procesos más democráticos, la lista de países "problemas" posiblemente puede ampliarse e incluso llegar a comprender algunos de los países prestatarios en desarrollo que suelen denominarse de gran solvencia. Segundo, pese a que indudablemente los bancos han recogido experiencia de sus errores pasados, lo que se reflejará seguramente en sus futuras estrategias de crédito, parte importante de su comportamiento parece obedecer a sus características de instituciones comerciales y privadas, así como a las estructuras del mercado financiero internacional, por lo cual no hay mayor motivo para prever una modificación radical de la actitud de los bancos a mediano plazo. Con estas advertencias pueden darse a conocer algunas conclusiones y recomendaciones generales que se desprenden del presente trabajo.

El estudio plantea serias interrogantes acerca del predominio ejercido por los bancos comerciales en el financiamiento externo de los países en desarrollo. Es evidente que las nuevas actividades emprendidas por los bancos en los años setenta proporcionaron a los países en desarrollo un útil instrumento financiero para su política económica. Sin embargo, el instrumento parece exigir cautela y puede tener claras limitaciones con respecto a las necesidades del desarrollo económico. Ha podido observarse que los préstamos de los bancos se otorgaron a plazos muy breves con relación al largo período de gestación de muchas actividades relacionadas con un desarrollo socioeconómico integral, y que esto sucedió incluso en las mejores circunstancias de mercado. Por otra parte, el refinanciamiento no se planteaba como forma adecuada de solucionar dicho problema. Además, en el caso del Perú las modalidades crediticias bancarias se han mostrado sumamente irregulares, tanto en lo que toca a la cantidad de crédito disponible como a su costo y requisitos. A comienzos de los años setenta, cuando atravesaron por un período de intensa expansión, las instituciones bancarias tomaron la iniciativa en otorgar al gobierno muchos créditos sin condición alguna. La existencia de un financiamiento externo aparentemente ilimitado llevó a un sector público, carente de experiencia en este tipo de situaciones, a suponer que podría lograr un rápido desarrollo del país sin recurrir a medidas económicas oportunas, pero ingratas en el plano político. En realidad, los préstamos otorgados por los bancos ocultaron en forma nociva las deficiencias económicas, tanto estructurales como de política, hasta tal punto que muchos de los mismos bancos aparentemente no previeron los problemas que habrían de surgir. Las instituciones bancarias sólo reaccionaron al producirse un desmesurado aumento de los desequilibrios financieros; al procurar entonces las autoridades hacer ajustes económicos, los bancos se limitaron a refinanciar deudas anteriores en condiciones sumamente duras, lo que apenas sirvió como recurso transitorio y seguramente no aportó en lo sustancial al mejoramiento de la situación del servicio de la deuda. Por otra parte, ha podido comprobarse que los bancos efectivamente intervinieron en los asuntos internos del Perú, y asimismo que protegieron los intereses de las empresas transnacionales clientes suyas, precisamente en el momento de mayor vulnerabilidad del país prestatario. Apenas se hizo evidente que el proceso de ajuste económico no podía ser llevado a cabo con toda celeridad (dada la resistencia interna a los costos sociales y políticos en que debía incurrirse a fin de reunir las divisas para el servicio de la deuda) los bancos se dejaron llevar por el pánico y rehusaron otorgar ningún nuevo crédito a menos que el Perú procediese a una deflación de la economía de

acuerdo con las exigencias del FMI. Los bancos comerciales dieron así prueba de no estar preparados para habérselas con los trastrones económicos y las incertidumbres que a menudo surgen en los países en desarrollo, particularmente en períodos de crisis económica.¹ En realidad los préstamos bancarios al Perú, en las palabras de una broma popular acerca de la crisis financiera de los años treinta, fueron “un paraguas que puede pedirse prestado mientras haya buen tiempo, pero que se devuelve justo en el momento que comienza a llover”.²

Al parecer, el problema radica en un hecho evidente: los bancos comerciales no son instituciones de desarrollo, y su carácter comercial y privado les hace preferir tipos de inversión y plazos difíciles o imposibles de adaptar a las metas socio-económicas generales de desarrollo, que se caracterizan por ser de largo plazo y por basarse en una tasa de retorno social. En este aspecto varios factores parecen limitar seriamente las posibilidades de los bancos comerciales.

En primer lugar, se trata de instituciones con fines de lucro que operan sobre la base de tasas comerciales y privadas de rentabilidad. La rentabilidad social sólo puede considerarse en la medida en que contribuya al aumento del retorno privado, pero para que esto se produzca suele hacerse necesario un larguísimo período de tiempo.

En segundo lugar, el grueso de los recursos de los bancos procede de depósitos a la vista o a corto plazo,³ lo que significa una restricción para los bancos: éstos sólo tienen una limitada capacidad para prestar a largo plazo sobre recursos depositados a corto plazo. Es la propia naturaleza de su base de recursos lo que hace que estas instituciones dispongan sólo de un horizonte breve en relación con sus préstamos.

Por último, un factor que los mismos bancos serían los primeros en reconocer: una de sus principales preocupaciones consiste en minimizar los riesgos de sus inversiones. Esta orientación es en parte cuestión de tradición, pero refleja además una realidad: los bancos operan con dinero ajeno, y para seguir contando con ese dinero deben garantizar la seguridad de los depósitos. Esto los lleva a una visión conservadora, en la cual por lo general, las palabras claves de las operaciones crediticias son “cautela” y “prudencia”. En el caso de los créditos a los países en desarrollo, evidentemente los bancos consideran en primer lugar las perspectivas de pago. Por lo tanto, no llama la atención que los criterios de solvencia se basen sobre todo en los indicadores de liquidez de corto plazo, y tomen poco en cuenta los indicadores del desarrollo en sí mismos:⁴ la buena administración es sinónimo de garantía de liquidez para servir la deuda, aunque ello signifique inducir a la deflación en la economía de un país con el fin de liberar divisas.

Si los bancos se apartan del molde conservador impuesto por las limitaciones institucionales —como efectivamente sucedió durante un breve período a comienzos de los años setenta— se van acumulando las contradicciones institucionales y las críticas de las autoridades reguladoras bancarias de sus países, hasta que finalmente se ven obligados a redescubrir las prácticas bancarias “prudentes”. En estas circunstancias las condiciones del crédito se contraen y los países prestatarios se encuentran con un medio externo sumamente difícil, a menudo con graves reveses para su desarrollo; los bancos aparentemente nada pierden, en cambio, por cuanto sus créditos de refinanciamiento a corto plazo aseguran el pago y la obtención de utilidades.

La experiencia peruana parece demostrar que el financiamiento de los bancos comerciales presenta muchos rasgos difíciles de compatibilizar con las necesidades del desarrollo. Los bancos

¹ Teóricamente, la crisis económica podría haberse superado fácilmente (o, por supuesto, evitarse del todo) si se hubiesen aplicado oportunamente determinadas medidas de política económica. Sin embargo, en el mundo real los criterios económicos suelen supeditarse a consideraciones sociales y políticas más inmediatas. En los países de menor ingreso —en especial aquellos en que hay un importante grado de participación política— dichas consideraciones pueden tener una enorme fuerza. Por lo tanto, si bien es cierto que debe fomentarse la disciplina económica, las crisis económicas recurrentes y prolongadas son una triste realidad con la cual es indispensable contar.

² Nurkse (1953), p. 135.

³ Por ejemplo, en 1976, el 61% de los depósitos totales del Citicorp eran a un plazo promedio de sólo 90 días. Véase Hardy, p. 192.

⁴ Véase Anderson; *Asian Finance*; Brackénridge; Goodman y Wolfe.

son intermediarios ideales para obtener recursos a corto plazo para el comercio y el capital de explotación (función esta que han desempeñado durante siglos); sin embargo, puede comprobarse que les resulta difícil atender las necesidades del financiamiento a largo plazo para el desarrollo, y que no constituyen fuentes estables de apoyo financiero en relación con problemas estructurales de balance de pagos, pues se lo impiden sus preferencias en materia de riesgos y de plazos. Puede pues decirse que los bancos comerciales no parecen ser sustituto adecuado para el financiamiento oficial a largo plazo y para el acceso a los mercados privados de bonos; y han mostrado ser un sustituto francamente malo para el caso de países en desarrollo tales como el Perú, bisoños en materia de política pública, o bien objeto de serias presiones internas que exigen crecimiento económico rápido y a la vez reformas sociales. El Perú ha sufrido las consecuencias de esta situación y, sin duda, otros países habrán de sufrirlas también. Parece razonable sugerir que correspondería a los miembros de la comunidad internacional buscar alternativas al actual sistema de financiamiento externo con predominio bancario, el cual se ha desarrollado bajo el imperio de ciertas circunstancias especiales y cuyo funcionamiento parece no atender gran parte de las necesidades claves del financiamiento para el desarrollo.

Por desgracia, aun cuando hay indicaciones de que los bancos comerciales —por razones que a veces les son ajenas— se encuentren excesivamente inmersos en el financiamiento global de los países en desarrollo, en los países industrializados se da una lamentable inercia intelectual y política con relación a la revitalización de fuentes alternativas de financiamiento, en especial si éstas entrañan un aumento de su contribución a los organismos multilaterales, que aparentemente en muchas circunstancias constituyen una fuente más adecuada de financiamiento para el desarrollo.⁵ En el difícil mundo de la realidad política, se hace pues necesario suponer, por el momento, y salvo un colapso financiero mundial, que los bancos comerciales seguirán siendo la principal fuente de financiamiento para los países en desarrollo de mayores ingresos, como los de América Latina. Se plantea entonces la pregunta de cómo aprovechar mejor un sistema financiero internacional que no se presta adecuadamente para las necesidades del desarrollo.

Como meta inmediata podría proponerse la de paliar los aspectos más negativos de los créditos bancarios. Las posibilidades de cambio en este aspecto son sin duda limitadas por cuanto muchos de esos problemas son inherentes a la institución misma de la banca comercial privada. Además, cientos de bancos operan en el plano internacional en casi completa libertad, y hay poca posibilidad de dar pautas acerca de su liquidez o de sus prácticas. A pesar de todo, sería factible aplicar algunas medidas para aliviar la situación sin traspasar por ello los límites de la prudencia bancaria.

Sería posible, por regla general que los bancos comerciales concentraran sus operaciones en aquellos campos con los cuales tienen mayor afinidad institucional; con ello, habría menos posibilidades de que se produjera una adversa alteración de las condiciones del mercado, la que perturbaría o desorganizaría los procesos de crecimiento de los países prestatarios en desarrollo.

Dentro de esta línea, los bancos podrían considerar la posibilidad de concentrar sus créditos en aquellos campos en los cuales han establecido su competencia, es decir, el de capital de explotación a corto plazo o el de financiamiento de inversiones comerciales a mediano plazo. Podrían asimismo, evitar dar crédito a actividades comerciales sólo sobre la base de una garantía general del Estado; convendría en cambio evaluar fríamente la actividad sobre la base de criterios comerciales a fin de poder apreciar las reales posibilidades de pago de la actividad misma. En otras palabras, los bancos deberían dejar de tratar a los gobiernos como si tuviesen algún mecanismo de pago automático; los préstamos destinados a actividades comerciales deberían ajustarse a determinadas normas de viabilidad económica.

En conformidad con este marco general, los bancos comerciales procurarían evitar otorgar financiamiento directo para el balance de pagos cuando los problemas provengan evidentemente de

⁵En otro trabajo (Devlin, 1979) el autor analizó los problemas del financiamiento de los bancos comerciales e hizo sugerencias sobre la forma en que podrían canalizarse mayores recursos a través de los organismos multilaterales y de los mercados privados de bonos, que, según se ha dicho, son fuentes apropiadas de recursos para el desarrollo.

debilidades en la estructura socioeconómica y no de una falta transitoria de liquidez en el corto plazo. La experiencia ha demostrado que los bancos no están en situación de absorber las conmociones político-económicas que, como se ha dicho, suelen ser una realidad lamentable en el proceso de ajuste en los países en desarrollo; tampoco se han mostrado capacitadas para participar en la formulación de políticas macroeconómicas para el sector público. ¿Con qué fin intervenir entonces en asuntos que, finalmente, puedan exigirles una retirada rápida y perturbadora? Es evidente que los bancos sólo podrían evitar el apoyo directo al balance de pagos si los países pudiesen sentirse más a sus anchas con el FMI, y si los organismos multilaterales de desarrollo otorgaran una mayor cantidad de recursos. Cabría que, de una vez por todas, el FMI impusiera condiciones más moderadas, y adoptara una metodología pluralista y de más largo plazo en relación con el problema de los ajustes económicos.⁶ En lo que respecta al Banco Mundial y al BID, se haría necesario que contaran con una facilidad para préstamos generales a mediano plazo para programas económicos (“program loans”) con el fin de reemplazar el financiamiento directo otorgado por los bancos comerciales para el balance de pagos.

A menudo se solicitará a los bancos comerciales el refinanciamiento de sus préstamos, lo que indirectamente constituye un apoyo al balance de pagos. El refinanciamiento debería considerarse como una forma natural de paliar los problemas de pago de la deuda, y los prestatarios que están en proceso de ajuste económico no deberían verse abrumados con condiciones punitivas, es decir, márgenes de interés y comisiones muy superiores al promedio junto con vencimientos más cortos. Es preciso considerar que la capacidad real de casi todos los prestatarios para cumplir con el servicio de la deuda depende de hecho del proceso de refinanciamiento y renovación: la mayoría de los países en desarrollo registran serios déficit en las transacciones corrientes, y la deuda casi siempre se paga a través de nuevo endeudamiento. Por lo tanto, es posible que el hecho de imponer altos márgenes de interés y plazos muy breves en realidad introduzca nuevos problemas y aumente el riesgo de incumplimiento en vez de reducirlo, cuando se trate de un prestatario debilitado.

La renegociación de los pagos de la deuda —con miras a un alivio en el mediano plazo— podría llegar a considerarse como una forma común de contribuir al desarrollo económico de un país y reducir el riesgo de incumplimiento por su parte. Si se mantuviesen debidamente los pagos por concepto de intereses, los bancos aumentarían su trabajo contable, pero no necesariamente sufrirían pérdida alguna en sus ingresos.⁷

Además, convendría que los bancos comerciales considerasen con un criterio más amplio las estrategias de pago anticipado aplicadas por los países prestatarios en desarrollo y que redujesen a un mínimo las respectivas multas y otras limitaciones. No quiere decirse con esto que el prestatario tenga “derecho” al pago anticipado; indudablemente, esta clase de estrategias resultan ingratas para los bancos: no sólo se pierde un préstamo remunerativo, sino que se recibe liquidez no programada (a menos que el mismo banco afectado participe en el nuevo crédito). Por otra parte, los bancos no pueden exigir a su vez un ajuste *a posteriori* de las condiciones de un préstamo antiguo cuando la situación del mercado se torna favorable a los acreedores. Sin embargo, en este caso, una acción que podría parecer conveniente de parte de un banco de hecho perjudicaría probablemente a todo el conjunto de los interesados: si el país prestatario en desarrollo puede cambiar préstamos antiguos por otros nuevos en condiciones más favorables, puede a su vez paliar los efectos de la constante variación de las condiciones en los mercados de créditos; por lo tanto, constituye un menor riesgo crediticio global, y cuenta generalmente con mayor capacidad para hacerse cargo de nuevas deudas bancarias.

Puede pensarse asimismo, que existen tres campos específicos en los cuales podría producirse un cambio en la acción de los bancos:

⁶El informe de Sidney Dell (Naciones Unidas, 1979) contiene excelentes sugerencias acerca de la manera en que el Fondo podría adaptarse a los objetivos de desarrollo del tercer mundo.

⁷Dado que los bancos han cobrado primas de riesgo en sus préstamos, aún se puede concebir la posibilidad de que en los acuerdos de renegociación los bancos cobren tasas concesionales de interés (es decir, acepten pérdidas) en casos de países prestatarios que se encuentren prácticamente en bancarrota.

i) Estos podrían tratar de obtener mayores recursos a largo plazo, lo que reduciría su dependencia de los depósitos a corto plazo y los capacitaría para prolongar los plazos sin contravenir normas de prudencia bancaria. Algunas instituciones tales como Citicorp, ya han procurado tomar esta acción; sin embargo, convendría que dicha estrategia se intensificara y se extendiera dentro de la comunidad bancaria mundial.⁸

ii) Podría asimismo someterse a reconsideración la necesidad de que los bancos actúen como policías de las empresas transnacionales en el plano mundial. Cuando éstas invierten en un país (y los bancos las ayudan a hacerlo) todos corren riesgos adecuadamente previstos sobre la base del rendimiento de la inversión. Por lo tanto, el hecho de que un banco otorgue crédito al gobierno de un país en desarrollo debe ser considerado una transacción comercial independiente, no vinculada con la suerte de empresas transnacionales establecidas en el mismo país. La situación de los bancos a comienzos del decenio de los setenta puso de manifiesto que no es necesario que exista una vinculación entre el trato dado por un gobierno a las inversiones extranjeras y el éxito de sus relaciones comerciales con los bancos. Por lo tanto, no se ve razón para renovar la antigua práctica bancaria de tomar como propios los intereses de las empresas transnacionales.

iii) Las instituciones bancarias deberían respetar la autonomía de los países prestatarios en desarrollo, eliminando la exigencia de que éstos renuncien a la inmunidad de jurisdicción y a la competencia de sus propios tribunales respecto de los convenios de crédito. El arbitraje internacional parece surgir como una buena alternativa para satisfacer tanto los requisitos de protección de los bancos como el deseo de los gobiernos de evitar someterse al sistema jurídico de otro país.

Otro aspecto en que podrían introducirse importantes modificaciones es el de la publicidad que se da a las operaciones comerciales de crédito. Los prestadores (y a veces los prestatarios) suelen rodear las transacciones de una atmósfera de secreto. En último término ello beneficia a los bancos, que así pueden "segmentar" los mercados en beneficio propio en lo que respecta la fijación de los plazos y otras condiciones del crédito. Al mejorar la corriente de información acerca de los pormenores de las transacciones crediticias de los distintos bancos, también mejorará la posición negociadora de los países en desarrollo. Hay que recordar que el presente trabajo ha demostrado que los bancos comerciales, lejos de actuar como un grupo homogéneo mostraron importantes diferencias en sus formas de comportamiento (véase la segunda mitad del capítulo VII). Es de la mayor importancia que los países prestatarios en desarrollo estén conscientes de estas diferencias; de este modo podrán entrar en relación con las instituciones comerciales en una forma selectiva, lo que contribuiría mejor al cumplimiento de sus objetivos de desarrollo nacional. Sin embargo, las investigaciones realizadas hasta ahora en materia de la banca comercial presentan escasa información acerca del comportamiento específico de las instituciones y de los convenios de préstamo celebrados por ellas, lo que dificulta la tarea de los prestatarios nuevos e inexpertos que deben diseñar estrategias para negociar con los diversos bancos comerciales. En las actuales circunstancias los prestatarios sólo pueden comenzar a distinguir entre el comportamiento de los diferentes bancos tras de acumular una larga experiencia en el mercado y el proceso de aprendizaje a través de la experiencia puede resultarles difícil y lleno de tropiezos onerosos e innecesarios; además, los resultados de este tipo de evaluación del comportamiento de los bancos suelen ser informales y asistemáticos.

Para superar estos problemas, es necesario realizar nuevos esfuerzos de investigación en torno al comportamiento institucional de los bancos comerciales. Mientras éstos se resistan a revelar la naturaleza exacta de sus relaciones con los países en desarrollo, la manera más efectiva de realizar dichas investigaciones parece ser la de iniciar detallados estudios de casos (en la línea del presente trabajo) los cuales, en su conjunto, constituirían un creciente acervo de información y análisis acerca del comportamiento crediticio de las distintas instituciones. De hecho, una organización internacional —como el Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, el Banco Mundial o una nueva institución bajo el pleno control de los países prestatarios en desarrollo—

⁸ En muchos casos el acceso a fondos a largo plazo por parte de los bancos comerciales está sujeta a restricciones legales. Por lo tanto tal vez se haría necesario una reconsideración de las políticas de las autoridades reguladoras nacionales en esta materia.

podría establecer un sistema de información para reunir copias de los convenios de crédito entre países y los bancos comerciales; mediante esa información la organización podría realizar un análisis actualizado y sistemático de la evolución del comportamiento de los distintos bancos, tanto con relación a los diversos prestatarios, cuanto respecto de grupos de ellos. Las conclusiones de los análisis podrían ser difundidas entre los gobiernos participantes en el sistema, y aportarían así una perspectiva más amplia sobre los bancos, la cual no puede estar al alcance de un prestatario individualmente considerado.⁹ Esta clase de mecanismo permitiría a los países realizar un efectivo intercambio de puntos de vista y experiencias sobre las distintas instituciones de créditos y negociar con sus acreedores contando ya con mayor información. Además, este intercambio serviría para contrapesar las ventajas propias de los bancos, que están cada día ganando más acceso a información oficial sobre los países¹⁰ y entre los cuales existe un constante intercambio de información respecto de los países a través de comunicaciones relacionadas con la formación de consorcios crediticios.

Es posible al comienzo que esta clase de sistema provoque ciertas resistencias por cuanto algunos prestatarios mantienen celoso secreto en torno a sus operaciones con los bancos comerciales. Se haría, entonces, necesario realizar una labor destinada a superar esta reticencia, demostrando las ventajas de un sistema de esta naturaleza y garantizando el carácter absolutamente reservado de la información en lo que atañe a cada operación en particular. A pesar de posibles obstáculos, parece conveniente iniciar cuanto antes un diálogo sobre esta materia entre los gobiernos de los países en desarrollo.

La última conclusión importante del presente estudio es que el sistema bancario internacional, que carece de regulación, experimenta periódicamente una expansión vigorosa inducida por la oferta; este hecho exige que los prestatarios demuestren moderación y disciplina frente a las iniciativas de los bancos para otorgarles créditos. A comienzos de los años setenta la elevada liquidez mundial y la falta de regulación del mercado de euromonedas estimuló en forma evidente un aumento extraordinario de los préstamos; tras un breve período de repliegue —1975 y 1977—, las crecientes presiones de liquidez llevaron a los bancos a tomar nuevas iniciativas para atraer clientes desde los países en desarrollo. Dada la escasa moderación que a veces muestran los bancos, parece ser que corresponde a los prestatarios ejercerla. Esto significa que los países deben poner en ejecución programas económicos ordenados; deben reglamentar cuidadosamente sus vinculaciones con el financiamiento externo en general y con el financiamiento comercial en particular y, por último, deben considerar el financiamiento externo sólo como complementario respecto de un fuerte esfuerzo nacional para generar ahorro para el desarrollo. Por otra parte, al utilizar recursos externos de los bancos es preciso hacerlo en forma compatible con el costo y los plazos del crédito. La moderación y la atinada asignación de los recursos de préstamos son particularmente importantes en el caso de economías pequeñas y medianas, ya que los ofrecimientos de crédito comercial pueden exceder con creces la capacidad de la economía para encauzar dichos fondos en actividades comercialmente viables.

⁹ En el caso del Perú los cuadros del Banco Mundial sobre los créditos publicitados que se otorgaron en euromonedas, sólo ofrecieron una visión parcial de las transacciones con los bancos comerciales. Además, los datos contienen escasa información sobre los detalles de los consorcios, las condiciones de los convenios de crédito y el papel específico desempeñado por cada banco en la operación.

¹⁰ Véase Ruding.

Capítulo XII

EPILOGO

Por cierto, la historia del Perú y de sus relaciones con los bancos comerciales no terminó en 1976. En realidad, en los años siguientes el drama se agudizó. Este último capítulo tiene por objeto presentar muy brevemente información más actualizada acerca de las vinculaciones del país con sus acreedores comerciales.¹

A. El fracaso de los primeros esfuerzos de estabilización

El programa de estabilización en gran escala establecido a mediados de 1976 fue de corta duración; a comienzos de 1977 era ya un hecho que sus metas no podrían alcanzarse. Entre las razones de este fracaso se cuenta la fuerte resistencia interna a la reducción de los gastos del gobierno. Los acreedores privados del Perú, a estas alturas muy atemorizados, obligaron al país a negociar con el FMI pero "la persistencia del FMI en objetivos cuantitativos prácticamente inalcanzables en breve período y los profundos temores del Gobierno a las reacciones de la población, impidieron la materialización del Acuerdo."²

B. El segundo esfuerzo de estabilización

A mediados de 1977, y presionado una vez más, por sus acreedores a someterse a las exigencias del FMI, el gobierno procuró adoptar nuevas medidas de austeridad. Sin embargo, hubo tal resistencia ante el alza de los precios de los productos de consumo popular, la baja de los salarios reales, etc., que se produjo la caída de un Ministro de Economía que acababa de asumir el cargo. El equipo económico que lo sucedió procuró moderar el programa mediante una leve rebaja de los precios de algunos productos claves.³ Ante la gran escasez de divisas y la negativa general de los bancos a otorgar financiamiento sin el respaldo del FMI, el gobierno, en una medida extrema, realizó operaciones de crédito de corto plazo con los bancos centrales de países latinoamericanos amigos y con empresas extranjeras radicadas en el país.⁴ Sin embargo, finalmente el problema de las divisas se tomó tan agudo que al gobierno no le quedó otra alternativa que reanudar las negociaciones con el FMI. Las autoridades tenían sobre sí, como pie forzado, el hecho de que sin la conformidad del Fondo los bancos rehusarían otorgar créditos, salvo quizás renovaciones a muy breve plazo ("rollover credits") de última hora con el fin de evitar un incumplimiento formal.

Tras adoptar medidas de austeridad con el fin de hacer patente su "buena voluntad" en relación con el Fondo, las autoridades reiniciaron las negociaciones con dicha institución y, finalmente, en el último trimestre de 1977 llegaron a un acuerdo para el otorgamiento del segundo y tercer tramo de un crédito contingente. Las metas del programa eran muy estrictas y entrañaban un alto costo social, de hecho, para muchos parecían totalmente irrealizables.⁵ Los bancos siguieron mostrándose muy cautos y no se pronunciaron sobre los esfuerzos del gobierno para obtener nuevo financiamiento bancario. El gobierno solicitó mientras tanto, y eventualmente obtuvo, la renegociación de su deuda con la Unión Soviética, movido por la insistencia de los bancos a este respecto.⁶

¹ Una reseña detallada de los esfuerzos de estabilización económica realizados en 1977 y 1978 figura en Cabrera. Véase además Ugarteche (por aparecer).

² Cabrera, p. 53.

³ *Ibid.*, p. 54.

⁴ Véase Moreyra, p. 95.

⁵ Los detalles del programa figuran en Cabrera, pp. 55 a 60, y en Moreyra, p. 95.

⁶ Los bancos estadounidenses pensaban que, en caso de no renegociarse dicha deuda, cualquier nuevo préstamo que ellos otorgasen aparecería como un pago indirecto de la deuda soviética. Véase *Andean Report* (febrero de 1978), pp. 22-23.

A comienzos de 1978 los bancos se dieron cuenta de que para evitar el incumplimiento, se harían necesarios nuevos préstamos por una suma de quizá 260 millones de dólares, y los acreedores estudiaron diversas fórmulas para otorgarlos. Muchas de las instituciones estadounidenses fueron partidarias de vincular todo nuevo préstamo directamente a los desembolsos del crédito contingente pendiente del FMI; sin embargo, muchos bancos europeos no estuvieron de acuerdo, dadas las implicaciones políticas de una relación tan estrecha con el Fondo y se inclinaron por otorgar un préstamo con o sin su apoyo.⁷ A estas alturas Citicorp había renunciado a su calidad de coordinador del comité de acreedores, siendo reemplazado por Manufacturers Hanover. Mientras se llegaba a una solución, se resolvió otorgar mensualmente créditos de renovación a corto plazo, con el fin de impedir un incumplimiento, que no era deseado ni por el Perú ni por los bancos.

A comienzos de 1978 un equipo del FMI visitó el Perú para evaluar el programa de estabilización. Consideró que el gobierno no había alcanzado las metas del convenio de crédito contingente, y puso en tela de juicio los métodos de contabilidad nacionales que establecían lo contrario.⁸ Uno de los aspectos más publicitados de esta última acusación consistió en un crédito otorgado por Dresdner Bank a fines de diciembre de 1977 —con el objeto de llevar las reservas internacionales a los niveles fijados por el Fondo para fines del año— que había sido pagado al acreedor en la primera semana de enero de 1978.

El Fondo señaló que no podría efectuarse el próximo desembolso correspondiente al convenio de crédito contingente debido a que el Perú no había cumplido con las metas previstas; a raíz de ello, los bancos —fuertemente presionados por las instituciones estadounidenses— abandonaron las negociaciones en torno a nuevos créditos de refinanciamiento. El ambiente de crisis se agudizó, complicado por huelgas y manifestaciones permanentes contra las crecientes medidas de austeridad.

El gobierno afrontaba en ese momento dificultades graves. El sector privado se mostraba cada vez más hostil debido a la permanente escasez de divisas y a la severa restricción impuesta por los bancos comerciales extranjeros a sus líneas eternas de crédito.⁹ Además, se preveía que a mediados de mayo se habrían agotado todas las reservas líquidas del país. No le quedó entonces al gobierno más alternativa que comenzar a elaborar un nuevo programa de austeridad para presentarlo al Fondo el cual desde ya había sido caracterizado por algunos personeros del gobierno como “intransigente” y “anacrónico”.

Las autoridades del gobierno siguieron esforzándose por evitar el incumplimiento. Se habló de una gestión para lograr una renegociación de la deuda en el seno del Club de París; sin embargo, los esfuerzos inmediatos se centraron en impedir incumplimientos en relación con la deuda externa bancaria. Mientras que bancos tales como Dresdner y Nova Scotia se mostraron partidarios de conceder un crédito para refinanciamiento por 260 millones de dólares, independientemente de la decisión del Fondo, las instituciones estadounidenses —que eran los principales acreedores— rechazaron categóricamente esta propuesta. Citicorp llegó incluso al extremo de amenazar con la posibilidad de aceptar el incumplimiento del Perú como una alternativa viable al otorgamiento de nuevos créditos sin el respaldo del Fondo.¹⁰ Los bancos japoneses, por su parte, se inclinaron a seguir la tendencia general de las otras instituciones, claramente controlada por los bancos estadounidenses de línea dura. Dada esta situación, en ausencia de un nuevo convenio de crédito contingente con el Fondo, el Perú apenas podría pretender más que créditos de renovación a muy corto plazo, los cuales evitarían el incumplimiento desde el punto de vista formal, pero que no traerían alivio alguno a la crisis financiera.

⁷Ibid., p. 22.

⁸Ibid., p. 23.

⁹La investigación realizada en el país permitió apreciar que muchas personas del medio bancario peruano destacaron la actuación de Manufacturers Hanover Trust durante la crisis. Al parecer, este banco tuvo un criterio flexible y razonable respecto de la concesión de líneas de crédito en divisas.

¹⁰Véase el *Andean Report* (abril de 1978), p. 63.

C. El tercer esfuerzo de estabilización

A fines de mayo de 1978, un equipo económico de reciente designación adoptó nuevas medidas de austeridad. A raíz de ello se produjeron desórdenes callejeros y fue preciso imponer la ley marcial. Entretanto, las autoridades daban la vuelta al mundo en busca de préstamos para reforzar las reservas internacionales en divisas, prácticamente agotadas. Se logró realizar numerosas operaciones de crédito a corto plazo con gobiernos amigos, y las negociaciones con los bancos comerciales se tradujeron en un crédito de renovación de 45 a 90 días, a la espera de un arreglo con el FMI.

En medio de este ambiente estalló un escándalo relacionado con uno de los principales acreedores del Perú: Chase Manhattan Bank. Dicho banco había encabezado antes un importante crédito de consorcio para el proyecto cuprífero de Cuajone y pretendía en ese momento establecer control legal sobre las entradas en divisas procedentes de la mina, que estaban en manos del Banco Central del Perú. Se ha dicho que Chase amenazó al Perú con el cese de toda cooperación con el país, no sólo por parte de esta institución sino de otros bancos importantes del mundo, en caso de que no se aceptara su posición respecto de la disputa legal.¹¹

Las autoridades peruanas rechazaron enérgicamente las pretensiones del banco, y las críticas de la opinión pública, tanto en el país como en el resto del mundo, obligaron a la institución extranjera a cambiar de posición.

Finalmente, el gobierno volvió a entrar en negociaciones con el FMI. En esta oportunidad exigió que las metas fijadas fuesen factibles, y el Fondo, gracias en parte a las crecientes críticas que se le formulaban en todo el mundo por el exceso de rigidez de sus políticas de estabilización, adoptó una posición algo más flexible; pudo entonces celebrarse un convenio aceptable para ambas partes.

Premunidas del convenio con el FMI, las autoridades solicitaron a fines de año una reunión del Club de París para renegociar la deuda oficial del país. Lograron postergar más del 90% de los pagos que debían hacerse en 1979 y 1980; de hecho, éstos se extendieron a lo largo de los siete años siguientes.

Tras el acuerdo con el Club de París, Perú se dirigió a los principales acreedores privados. En el convenio celebrado con los bancos figuraban las siguientes disposiciones:¹²

- a) los 185 millones de dólares renovados por un período de seis meses en junio de 1978 serían pagados como se había acordado originalmente, en enero de 1979;
- b) la mitad de los 185 millones que debían pagarse en enero sería refinanciada a través de un nuevo préstamo a un año plazo con un margen de interés de 1.75% sobre la LIBOR;
- c) el noventa por ciento de los pagos que deberían hacerse en 1979 y 1980 —alrededor de 360 millones de dólares cada año— serían refinanciados mediante préstamos diferentes. Los pagos correspondientes a 1979 serían renovados hasta comienzos de 1980 y luego serían transformados en un préstamo a siete años con un margen de interés de 1.875% sobre la LIBOR. Los pagos correspondientes a 1980 serían renovados hasta comienzos de 1981 y luego se transformarían en un nuevo préstamo a seis años, con una tasa de interés que sería determinada antes de autorizarse el crédito.

Hubo diferencias cualitativas entre el convenio de los bancos comerciales y los acuerdos con las instituciones oficiales. En el caso de estas últimas hubo una efectiva reestructuración de los pagos a dos años plazo; los bancos comerciales, en cambio, otorgaron refinanciamiento de año en año. Esta última estrategia aumentó el poder de los bancos en relación con la política económica del gobierno, por cuanto establece la necesidad de sucesivas aprobaciones de los acuerdos de crédito.

¹¹ Véase *Andean Report* (mayo de 1978), p. 84 y *Latin American Economic Report* (mayo de 1978), p. 154. Posteriormente Chase desmintió lo dicho en estos informes.

¹² Las fuentes son el Banco Central del Perú (1979) pp. 48-49, o informaciones inéditas proporcionadas por los redactores de *Andean Report*.

D. Indicios de recuperación

El año 1979 se inició con perspectivas inciertas. El convenio de refinanciamiento de fines de 1978 significó para el Perú el primer alivio desde 1976 en relación con su endeudamiento bancario. Sin embargo, las presiones sólo se redujeron por dos años; para 1981 se preveía una menor acumulación masiva de los pagos. Había incertidumbre, debido a la naturaleza obviamente provisional de la asistencia proporcionada por los bancos y también por las instituciones oficiales; además, el confuso giro que tomaron los acontecimientos tras la crisis económica, 1976 resultó muy oneroso para una economía ya empobrecida. Mientras el Perú peregrinaba entre los bancos privados y el FMI tratando de conciliar los objetivos nacionales con las exigencias de los acreedores extranjeros, su desarrollo económico sufrió tropiezos graves que no podía darse el lujo de afrontar. No sólo se interrumpieron o redujeron proyectos decisivos (por ejemplo, Cerro Verde II y la exploración del petróleo de la selva), sino que además el ingreso por habitante disminuyó ostensiblemente (véase el cuadro 64). Sueldos y salarios experimentaron un serio deterioro y el desempleo registrado se elevó a proporciones alarmantes. Por otra parte, se mantuvo un manifiesto descontento interno por las prolongadas medidas de austeridad. Entre tanto, al cabo de seis años de crecientes alzas de precios por parte de la OPEP, de recesión económica internacional y de estanflación, la comunidad mundial aún no lograba formular una alternativa a los bancos para transferir recursos desde los países excedentarios hacia los deficitarios.

Pese a las problemáticas perspectivas de comienzos de 1979, los sucesos acaecidos durante el año presentaban ciertos indicios de recuperación financiera. Las estimaciones provisionales acusaron un crecimiento de casi 80% en los ingresos por concepto de exportaciones (con relación a 1978) lo que aumentó la capacidad de servicio de la deuda y facilitó la reacumulación de reservas en divisas. La clave de estos resultados está en las alzas de precios de los productos básicos en general y del petróleo en particular. Sin embargo, también contribuyó a ello el volumen de la exportación. PETROPERU y Occidental habían logrado incrementar gradualmente la producción de petróleo de la selva a alrededor de 140 000 barriles diarios; este aumento, junto con políticas de restricción de la demanda interna, generó un apreciable excedente exportable que logró aprovechar los altos precios mundiales del petróleo. La industria peruana también comenzó a vender en el extranjero, dada la menor demanda interna y un tipo de cambio favorable. La corriente de divisas se fortaleció de tal manera que en 1979 las autoridades comenzaron a liberar las importaciones, y hacia fines de ese año resolvieron renunciar a una parte importante del refinanciamiento convenido con los acreedores privados el año anterior. Además, el Perú pareció encontrarse a punto de entrar en otro ciclo crediticio, por cuanto los bancos han comenzado a renovar la corriente de créditos a mediano plazo otorgados al país. A la luz de estos acontecimientos, sólo cabe esperar que, en el decenio de los ochenta, tanto el Perú como los bancos comerciales privados habrán de recordar las lecciones de la experiencia pasada.

Cuadro 64
PERU: ALGUNOS INDICADORES ECONOMICOS, 1976-1978
(Tasas de crecimiento)

	1976	1977	1978
Producto interno bruto	3.0	-1.2	-1.8
Producto interno bruto por habitante	0.2	-3.9	-4.5
Desempleo (porcentaje)	8.4	9.4	9.8
Salarios reales ^a	16.6	-23.5	-9.0
Salarios reales ^b	-1.3	-23.7	-14.1

Fuente: CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1978*, Santiago, Chile.

^aObreros.

^bEmpleados.

ANEXOS

Anexo I

NOTAS SOBRE LA METODOLOGIA UTILIZADA PARA REUNIR Y ANALIZAR LA INFORMACION¹

Puesto que el presente estudio abarca un campo hasta ahora inexplorado, la CEPAL elaboró un manual para el proyecto antes de iniciar el trabajo de investigación. Dicho manual, titulado *Project Manual and Methodological Guidelines for a Study on the Role of Transnational Banks in the External Finance of Peru*,² fijó los objetivos y las hipótesis sobre las cuales se basa el estudio, diseñó los formularios para la reunión de la información y estableció formas provisionales de procesar y analizar la misma. Se puso en claro que la metodología tenía por objeto permitir un mejor conocimiento de los fenómenos tanto en relación con el prestador como con el prestatario.

Se llevaron a cabo investigaciones en el terreno mismo y se hizo una minuciosa búsqueda de información en el sector público, abarcando el período de 12 años comprendido entre 1965 y 1976. A la par que se buscaron datos globales sobre las corrientes financieras de mediano y largo plazos canalizadas al sector público desde todas las fuentes, se procuró obtener la información más pormenorizada posible acerca de los préstamos a plazo de los distintos bancos comerciales, utilizando para ello el formulario 21 del mencionado manual. La meta era reunir información completa sobre cada uno de los préstamos comerciales otorgados al sector público, excepto aquellos relacionados con la defensa nacional. Esta meta básica pudo alcanzarse y la investigación permitió obtener una amplia base de datos. Sin embargo, no puede garantizarse que ésta permita dar una imagen perfecta del universo definido, por cuanto la información misma no fue perfecta, y el sector público peruano presenta una gran dispersión; no obstante, aun cuando la base de datos no sea idéntica al universo, ciertamente constituye una muy buena aproximación a él.

Después de recopilar informaciones sobre cada uno de los préstamos de los diferentes bancos, éstas fueron revisadas para comprobar su compatibilidad y exactitud. A continuación, se reunieron las informaciones correspondientes a cada una de las diferentes instituciones crediticias de la banca comercial, recogidas en el formulario 21 del manual. Tras esta etapa, se realizó un análisis de los diferentes bancos en cada caso en que la información disponible lo permitiese. Además, los datos se estructuraron en nuevas formas de agregación, las cuales sirvieron para ilustrar, en diversos grados de generalidad, el comportamiento crediticio y sus efectos sobre el prestatario.

Los resultados del proceso de desagregación y de nueva reagregación proporcionaron un panorama nuevo y extraordinariamente completo de los préstamos bancarios otorgados a un país en desarrollo. A lo largo del estudio se encuentran los resultados de este y otros análisis.

Aspectos específicos de la metodología

La metodología tiene otros aspectos específicos que conviene señalar a la atención del lector:

- a) las filiales de los bancos se consideraron como parte de la casa matriz en aquellos casos en que esta última era dueña de más de 50% del capital;³
- b) en el caso de los préstamos de consorcio, cada consorcio fue desglosado, incluyéndose la información pertinente en el archivo de datos para cada uno de los bancos participantes;
- c) los préstamos en monedas distintas del dólar se convirtieron a dólares estadounidenses al tipo de cambio vigente en el momento de otorgarse el crédito;⁴

¹ La información complementaria aparece en el capítulo I.

² Véase Devlin, febrero de 1978.

³ La única excepción fue el Sud-Ameris, que es un banco francoitaliano. El banco se consolidó en la Banca Commerciale Italiana, pese a que ésta es dueña de poco menos de 50% de las acciones. Ello debido a que supuestamente este último influyó de manera marcada en el comportamiento del Sud-Ameris frente al Perú.

⁴ El momento en que se otorgó el crédito se tomó desde el punto de vista del prestatario. Se comprobó que en algunos casos la fecha de otorgamiento del préstamo podía ser para el prestatario hasta tres meses posterior a la fecha del mismo otorgamiento para el banco comercial.

d) en cuanto a préstamos como tasas de interés fraccionadas, se sacó un promedio de ellos ponderado según el número de años (o según el monto de fondos) para los cuales estuvo vigente cada una de las tasas;

e) las comisiones y multas que cambiaron de valor durante la vigencia del préstamo se promediaron en forma similar a la descrita en el apartado d); y

f) al realizar la reagregación de las cifras, se ponderaron, según el valor de cada uno de los créditos, los plazos y las condiciones cuantificables de los préstamos mismos.

Finalmente, cabe señalar que las cifras de cuentas nacionales que se emplean en este estudio son las que figuran en las series publicadas por el Banco Central del Perú. Una vez elaborados los datos del estudio, el INP publicó otra serie de cuentas nacionales.⁵ Se ha mantenido, sin embargo, la utilización de los datos del Banco Central, por cuanto, al momento de mandarse a imprenta el presente estudio, existían dudas acerca de cuál de estas series era la "oficial". Las cifras del Banco Central seguían publicándose en el Perú y asimismo en *International Financial Statistics*, del FMI, y eran utilizadas por los profesionales peruanos. En todo caso, fueron las cifras del Banco Central las que influyeron en las decisiones del gobierno y de las autoridades bancarias durante el período contemplado en el estudio.

⁵ Véase INP (1979).

Anexo 2

LISTA DE BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO

Estados Unidos

American Express International Banking Corporation
Bancal Tri-State Corporation
Bank America Corporation
Bankers Trust Corporation
Centran Corporation
C.I.T. Financial Corporation
Citicorp
Citizens and Southern National Bank
Cleveland Trust Corporation
Commerce Union Bank
Continental Illinois Corporation
Crocker National Corporation
Charter New York Corporation
Chase Manhattan Corporation
Chemical New York Corporation
Fidelcor Incorporated
First Bank System Incorporated
First Chicago Corporation
First National Bank of Boston
First National Bank of St. Louis
First National State Corporation
First Pennsylvania Corporation
Franklin National Bank (declarado en quiebra en 1974)
Girard Company
Harris Bank Corporation Incorporated
Hartford National Corporation
Industrial National Corporation
La Salle National Bank of Chicago
Manufacturers Hanover Corporation
Marine Midland Bank Incorporated
Morgan Guaranty Trust Co.
National Detroit Corporation
Northern States Bancorporation
Rainier Bancorporation
Republic of Texas Corporation
Seafirst Corporation
Security Pacific Corporation
Shawmut Corporation
Union Planters National Bank
Wells Fargo and Co.
Western Bancorporation

Japón

Associated Japanese Bank (International) Ltd.*
Bank of Tokyo Ltd.
Bank of Yokohama
Banque Européenne de Tokyo S.A.*
Dai-Ichi Kangyo Bank Ltd.
Daiwa Bank Ltd.
Fuji Bank Ltd.
Hokkaido Takushaku Bank
Hokuriku Bank
Industrial Bank of Japan Ltd.
Japan International Bank Ltd.
Kyowa Bank Ltd.
Long Term Credit Bank of Japan
Mitsubishi Bank Ltd.
Mitsubishi Trust & Banking Corporation
Mitsui Bank Ltd.
Mitsui Trust & Banking Corporation
Nippon Credit Bank Ltd.
Nomura Securities Company Ltd.
Saitama Bank Ltd.
Sanwa Bank Ltd.
Sumitomo Bank
Taiyo Kobe Bank Ltd.
Takai Bank Ltd.
Toyo Trust & Banking Co. Ltd.
Yasuda Trust & Banking Co.

*Banco mixto cuyo capital pertenece íntegramente a bancos japoneses.

Canadá

Bank of Montreal
Bank of Nova Scotia
Banque Canadienne Nationale
Canadian Imperial Bank of Commerce
Royal Bank of Canada
Toronto Dominion Bank

Reino Unido

Anthony Gibbs & Sons Ltd.
Balfour & Williamson
Barclays Bank Ltd.

Grindlays Bank Ltd.
Hambros Bank Ltd.
Industrial Multinational Investment Ltd.
Lloyds Bank Ltd.
Midland Bank Group
National & Commercial Banking Group Ltd.
National Westminster Bank Ltd.
Schroders Ltd.

Alemania

Allgemeine Deutsche Credit Anstalt A.G.
Bank für Gemeinwirtschaft A.G.
Bankhaus Hermann Lampe K.G.
Bayerische Hypotheken-und-Wechselbank
Berliner Handels und Frankfurter Bank
Commerzbank A.G.
D.G. Bank Deutsche Genossenschaftsbank
Deutsche Bank
Dresdner Bank
Norddeutsche Landesbank Gironzentrale
Westdeutsche Landesbank Gironzentrale

Francia

Banque de l'Indochine et de Suez
Banque Française du Commerce Extérieur
Banque Nationale de Paris
Banque Worms
Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas
Crédit du Nord
Crédit Lyonnais
Société Générale

Italia

Banca Commerciale Italiana Ltd.
Banca Nazionale del Lavoro
Banco Ambrosiano
Banco di Roma
Banco Nazionale dell'Agricoltura
Crédito Italiano
Euramerica International Bank Ltd.
Italian International Bank Ltd.*

*Banco mixto cuyos capitales pertenecen íntegramente a bancos italianos.

Suiza

Bank Lev A.G.
Dow Banking Corporation
Privatbank & Verwaltungsgesellschaft

Swiss Bank Corporation
Swiss Credit Bank
Swiss Volksbank
Union Bank of Switzerland

*Bancos mixtos**

Asian & Euro-American Merchant Bank Ltd.
(Singapur)
Atlantic International Bank Ltd.
(Reino Unido)
Banque Arabe et Internationale d'Investissement
(Francia)
Banque Continentale du Luxembourg
(Luxemburgo)
Banque de la Société Financière Européenne
(Francia)
Banque de l'Union Européenne (Francia)
Banque Européenne de Crédit S. A. (Bélgica)
Euro Latin American Bank Ltd. (Reino Unido)
European American Bancorporation (Estados Unidos)
European Brazilian Bank Ltd. (Reino Unido)
Inter-Union Banque (Francia)
International Commercial Bank Ltd.
(Reino Unido)
International Mexican Bank Ltd.
(Reino Unido)
Iran Overseas Investment Bank (Reino Unido)
Krediet Bank N.V. (Bélgica)
Libra Bank Ltd. (Reino Unido)
London and Continental Bankers Ltd.
(Reino Unido)
Midland & International Banks Ltd.
(Reino Unido)
Morgan Guaranty & Partners Ltd. (Singapur)
Nippon European Bank S. A. (Bélgica)
Orion Bank Ltd. (Reino Unido)
UBAF Bank Ltd. (Reino Unido)
United International Bank (Reino Unido)
Western American Bank Ltd. (Reino Unido)

*Bancos cuyo capital pertenece a otros bancos de distintas nacionalidades.

Bancos de otros países

Algemene Bank Nederland N.V. (Países Bajos)
Amsterdam Rotterdam Bank (Países Bajos)
Banco Atlántico (España)
Banco de Bogotá (Colombia)
Banco de Santander (España)

Banco do Brasil (Brasil)
Banco Hispano-Americano (España)
Banco Melli (Irán)
Banco Mexicano S.A. (México)
Banco Nacional de Panamá (Panamá)
Banco Popular Español (España)
Banco Urquijo (España)
Banque de Bruxelles Lambert (Bélgica)
Banque Commerciale pour l'Europe du Nord
(URSS)
Banque Internationale à Luxembourg
(Luxemburgo)
Comco International Bank (Luxemburgo)
Commercial Bank of Kuwait (Kuwait)

Liberal Bank (Beirut)
L.T.C.B. Asia Ltd. (Hong Kong)
Osterreichische Landerbank A.G. (Austria)
Skandinaviska Enskilda Banken (Suecia)
Trade Development Bank Holding S.A.
(Luxemburgo)
Trade Invest Bank & Trust Co. (Bahamas)

No clasificados

Guaranty & Credit
Pan American Credit Corporation
Rothschild Intercontinental Bank Ltd.
Wellington Overseas

Anexo 3

CUADROS ESTADISTICOS

1. Perú: lista seleccionada de empresas extranjeras nacionalizadas/peruanizadas, 1968-1975, y sus vínculos con los bancos comerciales.
2. Perú: corrientes de recursos externos procedentes de fuentes oficiales, 1965-1976.
3. Perú: tasas de interés promedio de los créditos otorgados por instituciones oficiales, 1965-1976.
4. Perú: plazo de gracia promedio de los créditos otorgados por instituciones oficiales, 1965-1976.
5. Perú: plazo de amortización promedio de los créditos otorgados por instituciones oficiales, 1965-1976.
6. Perú: corriente de créditos de proveedores, por países de origen, 1965-1976.
7. Perú: costo promedio de los intereses de los créditos de proveedores, 1965-1976.
8. Perú: plazo de gracia promedio de los créditos de proveedores, 1965-1976.
9. Perú: plazo de amortización promedio de los créditos de proveedores 1965-1976.
10. Perú: préstamos otorgados por los bancos comerciales, según su monto, 1965-1970.
11. Perú: préstamos otorgados por los bancos comerciales, según su monto, 1971-1976.
12. Perú: lugares en que bancos, clasificados según su país de origen, registraron sus préstamos, 1971-1976.
13. Perú: lugares en que bancos, clasificados según la cuantía de los activos, registraron sus préstamos, 1971-1976.
14. Etapas de la organización de los créditos de consorcios.
15. Perú: bancos organizadores según su importancia como movilizados de créditos, 1971-1976.
16. Perú: resultados de las pruebas t respecto del margen anual promedio sobre la LIBOR de los préstamos de bancos seleccionados en contraposición al margen anual promedio sobre la LIBOR de los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
17. Perú: resultados de las pruebas t respecto del margen anual promedio sobre la LIBOR de los préstamos bancarios clasificados según el país de origen en contraposición al margen anual promedio sobre la LIBOR de los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
18. Perú: resultados de las pruebas t respecto del margen anual promedio sobre la LIBOR de los préstamos bancarios clasificados según el tamaño de la institución en contraposición al margen anual promedio de los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
19. Perú: resultados de las pruebas t respecto del plazo anual promedio de los préstamos de bancos seleccionados en contraposición al plazo anual promedio de los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
20. Perú: resultados de las pruebas t respecto del plazo anual promedio de los préstamos bancarios clasificados según el país de origen en contraposición al plazo anual promedio de los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
21. Perú: resultados de las pruebas t respecto del plazo anual promedio de los préstamos de los bancos clasificados según el tamaño de la institución en contraposición al plazo anual promedio de los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
22. Perú: resultados de las pruebas t respecto del costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos de bancos seleccionados en contraposición al costo anual promedio de dichas comisiones para los créditos de todos los bancos considerados en el estudio.
23. Perú: resultados de las pruebas t respecto del costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos bancarios clasificados según el país de origen en contraposición al costo anual promedio de dichas comisiones para los préstamos de todos los bancos abarcados por el estudio.

24. Perú: resultados de las pruebas t respecto del costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos bancarios clasificados según el tamaño de la institución en contraposición al costo anual promedio de dichas comisiones para los préstamos de todos los bancos considerados en el estudio.
25. Perú: clasificación de los préstamos según su clase y el país de origen de la institución crediticia, 1971-1976.
26. Perú: clasificación de los préstamos según su clase y el tamaño de la institución crediticia, 1971-1976.
27. Perú: clasificación de los préstamos según el sector económico y el país de origen de la institución crediticia, 1971-1976.
28. Perú: clasificación de los préstamos según el sector económico y el tamaño de la institución crediticia, 1971-1976.
29. Perú: bancos que otorgaron créditos garantizados, 1971-1976.
30. Perú: lista de algunos proyectos en que participaron bancos comerciales extranjeros, 1972-1976.

Cuadro 1

PERU: LISTA SELECCIONADA DE EMPRESAS EXTRANJERAS NACIONALIZADAS/PERUANIZADAS, 1968-1975,
Y SUS VINCULOS CON LOS BANCOS COMERCIALES

<i>Empresa extranjera radicada en el país</i>	<i>Casa matriz extranjera</i>	<i>Nacionalidad de los dueños</i>	<i>Naturaleza de las actividades realizadas en el Perú</i>	<i>Fecha inicial de la expropiación</i>	<i>Vinculaciones con los bancos (comprobadas o presuntas)</i>
1. W.R. Grace	—	Estadounidense	Ingenios azucareros Harina de pescado Productos químicos Papel	1969 1973	<i>Citibank</i> : Tenía 11% de la deuda a largo plazo de la empresa y contaba con dos representantes en el directorio. ^a Por su parte, la Grace tiene una larga trayectoria de participación en el directorio del Citibank. ^b <i>Morgan Guaranty</i> : Es posible que haya sido un otorgante de crédito importante. ^c
2. Cerro de Pasco	—	Estadounidense	Minería Crianza de ganado	1973 1969	<i>Morgan Guaranty</i> y <i>Chase Manhattan</i> : Según se dice la Cerro es controlada por la Newmont Mining Corp. y la American Metal Climax. La primera está bajo la influencia de los grupos Morgan y Rockefeller. ^d <i>Citibank</i> : Es posible que haya otorgado importantes créditos. ^e
3. International Petroleum Company	Standard Oil of New Jersey	Estadounidense	Extracción y refinación de petróleo	1968	<i>Chase Manhattan Bank</i> : Presenta control de la casa matriz por parte del grupo Chase: existe una tradicional vinculación y además el grupo es propietario de acciones que dan derecho a voto. ^e <i>Morgan Guaranty</i> : Puede haber otorgado créditos importantes a la casa matriz. ^c
4. Marcona Mining Company	Utah Construction and Mining Corp.	Estadounidense	Minería	1975	...
5. Peruvian Telephone Company	ITT	Estadounidense	Compañía telefónica	1969	<i>Lazard Frères and Co.</i> y <i>Kuhn Loeb and Co.</i> Representantes en el comité ejecutivo de la empresa. ^f
6. H.J. Heinz; Cargill; Ralston Purina; W.R. Grace (véase N° 1); Gold Kist; Ferrostal; Taiyo Fishing, otras.	g	i	Industria pesquera	1973	<i>Bank of America</i> y <i>Morgan Guaranty</i> : El primero presuntamente otorgó grandes créditos a Heinz; el segundo a Ralston Purina. ^c

(conclusión cuadro 1)

<i>Empresa extranjera radicada en el país</i>	<i>Casa matriz extranjera</i>	<i>Nacionalidad de los dueños</i>	<i>Naturaleza de las actividades realizadas en el Perú</i>	<i>Fecha inicial de la expropiación</i>	<i>Vinculaciones con los bancos (comprobadas o presuntas)</i>
7. Empresas Eléctricas Asociadas y Energía Eléctrica Andina S.A.	...	Suiza	Energía eléctrica	1971	...
8. Cementos Lima	...	Suiza	Cemento	1971	<i>Holder Bank Financière Glarus S.A.</i> : Accionista a través del Sindicato de Inversiones y Administración S.A. ^b
9. Banco Continental	Chase Manhattan Bank	Estadounidense	Banca	1970	...
10. Banco de Crédito	Banque Française et Italienne pour l'Amérique du Sud	Franco-italiana	Banca	1970-1971 ⁱ	<i>Banca Commerciale Italiana; Banque de l'Indochine et de Suez</i> : La casa matriz pertenece a estos bancos. ^j
11. Banco de Lima	Crédit Lyonnais	Francesa	Banca	1970-1971 ^k	...
12. General Motors	...	Estadounidense	Automóviles	1969 ^l	<i>Morgan Guaranty; Mellon Bank</i> : En 1969 cada uno de ellos tenía dos representantes en el directorio. ^m <i>Manufacturers Hanover</i> : Puede haber sido uno de los principales otorgantes de crédito. ^c
13. Anaconda	...	Estadounidense	Minería	1969 ⁿ	<i>Chase Manhattan; Citibank</i> : El primero tenía 12% y el segundo 11% de la deuda a largo plazo de la empresa. Cada uno de ellos tenía un representante en el directorio. ^o
14. Kaiser Aluminum	...	Estadounidense	Minería	1969 ^p	<i>Bank of America</i> : Es posible que haya otorgado préstamos importantes. ^c
15. Banco Internacional	Chemical Bank; W.R. Grace y otros	Estadounidense	Banca	1970 ^q	...

Nota: La información que contiene el estudio de Kotz se refiere al período comprendido entre 1967 y 1969. La del estudio de Cohen se refiere a los otorgantes de crédito primario y secundario a las empresas transnacionales en el período 1973-1976. Los datos deben utilizarse con muchas precauciones y sólo sugieren posibles vínculos. Además, la información es aplicable sólo en la medida en que los vínculos existiesen en el momento en que el gobierno del Perú adoptó medidas decisivas con relación a la empresa.

^aKotz, p. 168; ^bNACLA, marzo de 1976, pp. 8 a 10; ^cCohen; ^dMalpica, p. 180; ^eKotz, p. 188; ^fKotz, p. 163; ^gDistribución del valor de las acciones extranjeras. Véase Ministerio de Pesca - OSP, p. 134; ^hInformación recogida de las investigaciones en el Perú; ⁱLa participación se redujo de 62% a menos de 20%; ^jBanker Research Unit (1977); ^kLa participación bajó a menos de 20%; ^lSe canceló la licencia de producción; ^mKotz, p. 179; ⁿPerdió la concesión minera; ^oKotz, p. 176; ^pPerdió la concesión minera; ^qAdquirida por el gobierno.

Cuadro 2
PERU: CORRIENTES DE RECURSOS EXTERNOS PROCEDENTES DE FUENTES OFICIALES, 1965-1976
(Millones de dólares)

	1965			1966			1967			1968			1969			1970		
	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do
A. Financiamiento multilateral	29.7	4.6	25.1	27.9	5.7	22.2	54.9	7.3	47.6	69.8	51.2	18.6	54.8	14.9	39.9	47.4	38.5	8.9
1. Financiamiento para el desarrollo	29.7	4.6	25.1	27.9	5.7	22.2	32.6	7.3	25.3	23.5	8.8	14.7	24.8	9.5	15.3	29.4	11.6	17.8
1.1 BIRF	17.9	4.0	13.9	18.4	4.5	13.9	20.7	5.4	15.3	8.9	6.0	2.9	11.5	6.4	5.1	9.4	7.4	2.0
1.2 BID	11.8	0.6	11.2	9.5	1.2	8.3	11.9	1.9	10.0	14.6	2.8	11.8	13.3	3.1	10.2	20.0	4.2	15.8
1.3 Corporación Andina de Fomento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Financiamiento compensatorio	-	-	-	-	-	-	22.3	-	22.3	46.3	42.4	3.9	30.0	5.4	24.6	18.0	26.9	-8.9
2.1 FMI	-	-	-	-	-	-	22.3	-	22.3	46.3	42.4	3.9	30.0	5.4	24.6	18.0	26.9	-8.9
2.2 Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Financiamiento bilateral	35.0	2.3	32.7	41.1	3.7	37.4	27.9	4.5	23.4	28.7	6.6	22.1	55.7	8.5	47.2	33.5	14.5	19.1
1. Estados Unidos	25.8	2.3	23.5	33.3	3.7	29.6	16.7	4.5	12.2	21.0	6.6	14.4	7.2	7.8	-0.6	3.6	8.5	-4.9
1.1 Eximbank	5.9	1.5	4.4	16.7	2.0	14.7	5.8	2.7	3.1	11.1	4.2	6.9	2.5	5.3	-2.8	0.6	5.9	-5.3
1.2 AID	17.1	0.6	16.5	15.5	1.0	14.5	10.9	1.0	9.9	9.9	1.5	8.4	4.7	1.6	3.1	3.0	1.7	1.3
1.3 PL 480	-	0.2	-0.2	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1
1.4 Commodity Credit Corporation	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.5 Otros	2.8	-	2.8	1.1	0.6	0.5	-	0.7	-0.7	-	0.8	0.8	-	0.8	-0.8	-	0.8	-0.8
2. Europa occidental	9.3	-	9.3	7.8	-	7.8	11.2	-	11.2	7.7	-	7.7	45.4	0.7	44.7	12.4	5.5	6.9
2.1 España	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.3	-	0.3	3.5	-	3.5	2.8	-	2.8
2.2 Francia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.7	-	0.7	3.6	-	3.6	4.7	-	4.7
2.3 Países Bajos	-	-	-	-	-	-	0.4	-	0.4	0.6	-	0.6	-	-	-	-	-	-
2.4 Reino Unido	-	-	-	-	-	-	1.2	-	1.2	1.2	-	1.2	-	-	-	-	-	-
2.5 República Federal de Alemania	3.4	-	3.4	4.3	-	4.3	7.5	-	7.5	4.9	-	4.9	30.1	0.7	29.4	-	3.8	-3.8
2.6 Otros	5.9	-	5.9	3.5	-	3.5	2.1	-	2.1	-	-	-	8.2	-	8.2	4.9	1.7	3.2
3. Japón	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Economías centralmente planificadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.1 Unión Soviética	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2 Hungría	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.3 Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Canadá	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.1	-	3.1	13.7	0.4	13.3
6. Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.8	-	3.8
C. Donaciones (todos los países)	25.1	1.0	24.1	28.6	1.0	27.6	30.0	0.5	29.5	37.7	1.0	36.7	32.7	1.4	31.3	83.8	2.2	81.6
Total	89.8	7.9	81.9	97.6	10.4	87.2	112.8	12.3	100.5	136.2	58.8	77.4	143.2	24.8	118.4	164.7	55.1	109.6

(conclusión cuadro 2)

	1971			1972			1973			1974			1975			1976		
	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do	Entra- da	Salí- da	Sal- do
A. Financiamiento multilateral	53.0	35.8	17.2	105.4	51.9	53.5	28.1	76.0	-47.9	24.8	36.4	-11.6	35.3	19.6	15.7	259.1	18.5	240.6
1. Financiamiento para el desarrollo	37.0	13.2	23.8	38.6	15.7	22.9	28.1	18.3	9.8	24.8	19.4	5.4	35.3	19.6	15.7	39.1	18.5	20.6
1.1 BIRF	11.7	7.5	4.2	10.0	7.7	2.3	8.7	8.4	0.3	7.5	9.2	-1.7	16.4	9.6	6.8	19.8	9.2	10.6
1.2 BID	25.3	5.7	19.6	28.6	8.0	20.6	19.4	9.9	9.5	16.1	10.2	5.9	18.7	10.0	8.7	18.9	9.3	9.6
1.3 Corporación Andina de Fomento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.2	-	1.2	0.2	-	0.2	0.4	-	0.4
2. Financiamiento compensatorio	16.0	22.6	-6.6	66.8	36.2	30.6	-	57.7	-57.7	-	17.0	-17.0	-	-	-	220.0	-	220.0
2.1 FMI	16.0	22.6	-6.6	66.8	36.2	30.6	-	57.7	-57.7	-	17.0	-17.0	-	-	-	220.0	-	220.0
2.2 Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Financiamiento bilateral	49.8	30.3	19.5	96.5	41.7	54.8	144.9	79.7	65.2	334.4	97.7	236.7	443.3	120.0	323.3	355.7	76.7	279.0
1. Estados Unidos	9.7	8.5	1.2	55.6	10.0	45.6	65.8	30.4	35.2	32.0	44.6	-12.6	62.0	50.3	11.7	76.5	39.6	36.9
1.1 Eximbank	4.2	6.3	-2.1	0.4	6.1	-5.7	0.1	6.5	-6.4	-	5.6	-5.6	-	5.4	-5.4	12.6	4.1	8.5
1.2 AID	1.5	1.9	-0.4	1.2	2.0	0.8	8.9	2.5	6.4	6.1	3.1	3.0	7.2	3.8	3.4	9.4	4.2	5.2
1.3 PL 480	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-	0.1	-0.1	-	0.1	0.1	-	0.1	-0.1
1.4 Commodity Credit Corporation	-	-	-	54.0	1.7	52.3	51.2	20.3	30.9	15.0	35.8	-20.8	27.3	37.9	-10.6	29.0	30.5	-1.5
1.5 Otros	4.0	0.2	3.8	-	0.1	-0.1	5.4	1.0	4.4	10.9	-	10.9	27.5	3.1	24.4	25.5	0.7	24.8
2. Europa occidental	10.2	17.6	-7.4	7.3	18.1	-10.8	18.4	27.0	-8.6	20.4	24.4	-4.0	56.4	13.6	42.6	48.4	8.1	40.3
2.1 España	2.3	0.9	1.4	3.2	1.7	1.5	0.5	2.7	-2.2	1.3	3.8	-2.5	12.1	2.5	9.6	7.8	0.9	6.7
2.2 Francia	7.9	1.1	6.8	0.7	1.8	-1.1	0.8	4.1	-3.3	-	5.6	-5.6	4.1	5.4	-1.3	2.9	1.3	1.6
2.3 Países Bajos	-	-	-	1.1	0.1	1.0	11.5	0.1	11.4	3.7	1.2	2.5	6.9	1.7	5.2	15.2	1.8	13.4
2.4 Reino Unido	-	0.1	-0.1	0.7	0.2	0.5	0.4	0.2	0.2	3.5	0.2	3.3	14.2	0.2	14.0	8.3	0.1	8.2
2.5 República Federal de Alemania	-	8.5	-8.5	0.8	8.7	-7.9	0.4	12.5	-12.1	2.4	8.6	-6.2	1.8	2.2	-0.4	6.4	2.4	4.0
2.6 Otros	-	7.0	-7.0	0.8	5.6	-4.8	4.8	7.4	-2.6	9.5	5.0	4.5	17.3	1.8	15.5	7.8	1.6	6.2
3. Japón	-	-	-	7.5	-	7.5	33.7	-	33.7	168.7	-	168.7	152.5	-	152.5	61.8	-	61.8
4. Economías centralmente planificadas	-	-	-	6.7	-	6.7	6.0	0.8	5.2	55.1	3.1	52.0	74.8	13.7	61.1	93.3	5.0	88.3
4.1 Unión Soviética	-	-	-	-	-	-	-	-	-	38.1	-	38.1	63.2	10.2	53.0	84.8	0.9	83.9
4.2 Hungría	-	-	-	2.5	-	2.5	6.0	0.5	5.5	15.2	1.6	13.6	3.9	2.6	1.3	8.5	3.2	5.3
4.3 Otros	-	-	-	4.2	-	4.2	-	0.3	-0.3	1.8	1.5	0.3	7.7	0.9	6.8	-	0.9	-0.9
5. Canadá	12.3	3.0	9.3	11.0	8.7	2.3	19.3	12.9	6.4	34.7	15.8	18.9	46.7	18.9	27.8	31.4	18.8	12.6
6. Otros	17.6	1.2	16.4	8.4	4.9	5.5	1.9	8.6	-6.7	23.5	9.8	13.7	50.9	23.3	27.6	44.3	5.2	39.1
C. Donaciones (todos los países)	41.2	1.8	39.4	41.4	2.2	39.2	45.3	3.3	42.0	51.4	3.5	47.9	52.9	3.5	49.4	61.1	3.2	57.9
Total	44.0	67.9	76.1	243.3	95.8	147.5	218.3	159.0	59.3	410.6	137.6	273.0	531.5	143.1	388.4	675.9	98.4	577.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 3
PERU: TASAS DE INTERES PROMEDIO DE LOS CREDITOS OTORGADOS POR INSTITUCIONES OFICIALES, 1965-1976
 (Porcentajes)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
A. Financiamiento multilateral	5.54	3.20	3.47	3.47	2.25	4.98	2.59	3.00	6.36	6.94	4.58	7.08
1. Financiamiento para el desarrollo												
1.1 BIRF	5.50	6.00	—	—	—	7.25	—	—	7.25	7.25	—	8.56
1.2 BID	6.00	2.65	3.47	3.47	2.25	3.43	2.59	3.00	3.97	6.68	2.00	5.05
1.3 Corporación Andina de Fomento	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7.67	7.94	—
2. Financiamiento compensatorio												
2.1 FMI	—	—	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	5.30
2.2 Otros	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Financiamiento bilateral	2.88	3.35	4.37	5.82	5.14	7.29	6.71	4.31	4.69	6.22	5.09	3.15
1. Estados Unidos	2.65	3.09	3.63	2.12	—	6.00	6.88	2.95	5.71	7.29	10.28	7.33
1.1 Eximbank	—	6.00	6.00	—	—	6.00	—	—	—	—	—	8.40
1.2 AID	1.80	2.12	2.12	2.12	—	—	2.75	2.75	—	2.75	—	2.75
1.3 Commodity Credit Corporation	—	—	—	—	—	—	6.13	6.13	6.13	10.40	10.20	9.00
1.4 Otros	5.00	5.00	—	—	—	—	8.00	—	—	7.07	10.00	8.00
2. Europa occidental												
2.1 España	—	—	—	7.50	—	8.00	—	7.00	—	7.50	—	—
2.2 Francia	—	—	—	5.00	—	8.78	—	—	3.50	—	3.85	—
2.3 Países Bajos	—	—	6.50	—	—	—	6.50	6.50	4.47	6.50	2.50	6.31
2.4 Reino Unido	—	6.50	—	8.00	—	—	—	—	—	6.00	3.00	2.94
2.5 República Federal de Alemania	3.00	—	—	6.17	—	—	—	—	2.00	—	4.58	2.00
2.6 Otros	—	—	8.50	8.00	—	9.00	—	2.00	—	8.50	1.61	5.16
3. Japón	—	—	—	—	—	—	—	5.50	3.50	6.35	—	—
4. Economías centralmente planificadas												
4.1 Unión Soviética	—	—	—	—	—	—	—	—	2.00	2.00	2.00	2.02
4.2 Hungría	—	—	—	—	—	—	6.00	2.83	6.00	—	3.67	6.00
4.3 Otros	—	—	—	—	—	—	7.34	8.75	—	—	2.00	0.04
5. Canadá	—	—	—	—	5.14	6.82	6.38	7.25	6.85	7.63	6.97	8.37
6. Otros	—	—	—	—	—	6.06	6.62	6.39	—	6.83	7.81	—
Total	4.69	3.23	4.09	5.03	3.17	5.95	6.52	4.24	5.20	6.28	5.02	4.32

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 4
PERU: PLAZO DE GRACIA PROMEDIO DE LOS CREDITOS OTORGADOS POR INSTITUCIONES OFICIALES, 1965-1976
 (Años)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
A. Financiamiento multilateral	4.79	3.66	3.23	3.75	4.00	7.79	4.50	4.50	7.37	5.35	5.65	4.83
1. Financiamiento para el desarrollo												
1.1 BIRF	5.12	5.00	—	—	—	10.00	—	—	7.69	5.00	—	3.86
1.2 BID	2.00	3.40	3.23	3.75	4.00	6.28	4.50	4.50	6.52	5.63	7.50	6.17
1.3 Corporación Andina de Fomento	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.98	3.24	—
2. Financiamiento compensatorio												
2.1 FMI	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2.2 Otros	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Financiamiento bilateral	7.44	7.30	6.26	3.84	1.34	2.31	1.98	3.78	3.92	4.09	1.97	2.05
1. Estados Unidos	7.31	7.55	6.87	10.00	—	3.50	2.50	3.83	0.93	3.93	1.42	3.72
1.1 Eximbank	—	1.33	2.00	—	—	3.50	—	—	—	—	—	3.64
1.2 AID	10.00	10.00	10.00	10.00	—	—	10.00	10.00	—	10.00	—	10.00
1.3 Commodity Credit Corporation	—	—	—	—	—	—	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
1.4 Otros	—	—	—	—	—	—	3.00	—	—	0.91	2.00	2.00
2. Europa occidental												
2.1 España	—	—	—	2.00	—	2.00	—	2.00	—	5.50	—	—
2.2 Francia	—	—	—	2.50	—	2.00	—	—	1.00	—	2.76	—
2.3 Países Bajos	—	—	4.00	—	—	—	3.50	3.59	5.24	4.50	8.00	5.96
2.4 Reino Unido	—	4.00	—	4.00	—	—	—	7.00	—	5.50	3.75	4.55
2.5 República Federal de Alemania	7.50	—	—	3.00	—	—	—	—	10.50	—	5.73	10.00
2.6 Otros	—	—	3.00	2.00	3.00	2.00	—	5.00	—	5.50	9.06	5.30
3. Japón	—	—	—	—	—	—	—	5.00	7.00	4.50	—	—
4. Economías centralmente planificadas												
4.1 Unión Soviética	—	—	—	—	—	—	—	—	1.50	1.50	1.49	1.32
4.2 Hungría	—	—	—	—	—	—	2.00	0.95	0.50	—	0.66	—
4.3 Otros	—	—	—	—	—	—	2.00	1.00	—	—	0.50	5.90
5. Canadá	—	—	—	—	0.85	1.42	1.00	3.00	2.10	3.78	3.09	1.57
6. Otros	—	—	—	—	—	3.39	0.67	0.87	—	2.76	2.18	—
Total	5.63	4.48	5.33	3.81	2.57	5.50	2.65	3.82	4.98	4.20	2.46	2.88

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 5
PERU: PLAZO DE AMORTIZACION PROMEDIO DE LOS CREDITOS OTORGADOS POR INSTITUCIONES OFICIALES
(Años)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
A. Financiamiento multilateral	15.73	22.40	19.94	17.45	26.00	20.75	18.82	15.50	14.86	17.56	15.43	17.01
1. Financiamiento para el desarrollo												
1.1 BIRF	16.41	20.00	—	—	—	20.00	—	—	13.48	20.00	—	18.29
1.2 BID	10.00	22.88	19.94	17.45	26.00	21.26	18.82	15.50	18.57	16.24	22.50	15.25
1.3 Corporación Andina de Fomento	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5.98	6.22	—
2. Financiamiento compensatorio												
2.1 FMI	—	—	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	—	—	—	4.00
2.2 Otros	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
B. Financiamiento bilateral	17.92	22.77	18.49	9.21	8.37	5.22	9.84	11.59	9.91	9.26	7.64	10.85
1. Estados Unidos	23.29	23.46	21.41	30.00	—	3.50	18.81	10.82	2.03	12.00	3.47	8.86
1.1 Eximbank	—	6.17	8.00	—	—	3.50	—	—	—	—	—	3.09
1.2 AID	30.00	30.00	30.00	30.00	—	—	30.00	30.00	—	30.00	—	30.00
1.3 Commodity Credit Corporation	—	—	—	—	—	—	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
1.4 Otros	5.00	5.00	—	—	—	—	22.00	—	2.50	6.59	5.50	5.50
2. Europa occidental												
2.1 España	—	—	—	4.00	—	5.00	—	1.50	—	9.50	—	—
2.2 Francia	—	—	—	3.50	—	3.97	—	—	13.00	—	15.30	—
2.3 Países Bajos	—	—	12.00	—	—	—	12.00	13.61	14.91	15.50	22.00	15.87
2.4 Reino Unido	—	14.00	—	14.00	—	—	—	25.00	—	9.50	20.50	20.09
2.5 República Federal de Alemania	15.00	—	—	6.04	—	—	—	—	19.50	—	15.06	20.00
2.6 Otros	—	—	1.00	4.00	14.50	4.00	—	24.50	—	9.50	19.22	8.45
3. Japón	—	—	—	—	—	—	—	13.52	18.00	9.50	—	—
4. Economías centralmente planificadas												
4.1 Unión Soviética	—	—	—	—	—	—	—	—	10.00	10.00	9.92	11.30
4.2 Hungría	—	—	—	—	—	—	6.50	10.26	6.50	—	7.75	3.50
4.3 Otros	—	—	—	—	—	—	8.00	3.00	—	—	11.67	9.04
5. Canadá	—	—	—	—	6.54	3.83	2.00	9.00	6.11	6.63	10.46	2.61
6. Otros	—	—	—	—	—	8.90	4.65	1.70	—	7.28	1.87	—
Total	16.43	22.49	18.93	11.97	16.53	14.25	12.20	11.81	11.43	10.01	8.68	12.67

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 6
PERU: CORRIENTES DE CREDITOS DE PROVEEDORES, POR PAISES DE ORIGEN, 1965-1976
 (Millones de dólares)

	1965			1966			1967			1968			1969			1970		
	Entra- da	Sal- da	Sal- do	Entra- da	Sal- da	Sal- do	Entra- da	Sal- da	Sal- do	Entra- da	Sal- da	Sal- do	Entra- da	Sal- da	Sal- do	Entra- da	Sal- da	Sal- do
<i>Créditos de proveedores</i>																		
1. Estados Unidos	2.4	0.6	1.8	21.6	2.3	19.3	11.3	4.7	6.6	10.2	8.8	1.4	1.7	8.6	-6.9	0.9	6.6	-5.7
2. Europa occidental	37.0	10.5	26.5	53.4	15.0	38.4	47.7	27.2	20.5	88.1	40.3	47.8	115.1	50.0	65.1	76.7	58.4	18.3
2.1 España	-	-	-	10.0	-	10.0	1.5	2.2	-0.7	17.4	6.0	11.4	5.8	5.4	0.4	4.2	3.8	0.4
2.2 Finlandia	-	-	-	6.3	1.3	5.0	8.7	0.7	8.0	9.8	1.9	7.9	6.1	3.4	2.7	7.6	4.7	2.9
2.3 Francia	0.3	2.6	-2.3	2.4	2.2	0.2	1.6	2.3	-0.7	26.5	3.3	23.2	28.5	10.0	18.5	5.3	9.6	-4.3
2.4 Italia	2.5	1.0	1.5	1.9	1.1	0.8	13.3	1.3	12.0	16.8	1.9	14.9	60.2	2.1	58.1	36.7	1.8	34.9
2.5 Reino Unido	2.5	1.2	1.3	-	1.9	-1.9	-	1.6	-1.6	5.6	2.6	3.0	6.9	2.3	4.6	6.8	5.0	1.8
2.6 República Federal de Alemania	26.0	5.2	20.8	28.4	7.7	20.7	15.6	13.9	1.7	8.0	18.0	-10.0	6.0	19.8	-13.8	15.5	24.9	-9.4
2.7 Suecia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2.8 Otros	5.7	0.5	5.2	4.4	0.8	3.6	7.0	5.2	1.8	4.0	6.6	-2.6	1.6	7.0	-5.4	0.6	8.6	-8.0
3. Japón	11.0	2.2	8.8	17.4	1.7	15.7	13.6	2.7	10.9	3.1	4.9	-1.8	2.5	1.4	1.1	0.1	5.5	-5.4
4. Economías centralmente planificadas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.1 Unión Soviética	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2 Yugoslavia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.3 Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Canadá	1.6	0.1	1.5	0.4	0.6	-0.2	0.9	0.5	0.4	0.4	0.8	-0.4	-	0.9	-0.9	31.8	0.3	31.5
6. México	-	0.2	-2.0	-	0.1	-0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Otros	-	-	-	0.5	-	0.5	0.7	-	0.7	0.2	0.7	-0.5	-	0.2	-0.2	0.8	0.2	0.6
Total	52.0	13.6	38.4	93.3	19.7	73.6	74.2	35.1	39.1	102.0	55.5	46.5	119.3	61.1	58.2	110.3	71.0	39.3

(conclusión cuadro 6)

	1971			1972			1973			1974			1975			1976		
	Entra- da	Salida	Sal- do	Entra- da	Salida	Sal- do	Entra- da	Salida	Sal- do	Entra- da	Salida	Sal- do	Entra- da	Salida	Sal- do	Entra- da	Salida	Sal- do
<i>Créditos de proveedores</i>																		
1. Estados Unidos	2.9	5.6	-2.7	12.6	4.9	7.7	3.5	4.6	-1.1	5.5	5.2	0.3	7.1	4.6	2.5	-	4.8	-4.8
2. Europa occidental	50.2	67.0	-16.8	31.9	61.7	-29.8	59.6	74.1	-14.5	54.2	63.4	-9.2	110.5	75.7	34.8	108.3	77.5	30.8
2.1 España	2.2	3.9	-1.7	1.5	4.6	-3.1	-	4.3	-4.3	-	4.2	-4.2	9.8	4.1	5.7	-	5.2	-5.2
2.2 Finlandia	-	4.2	-4.2	-	3.9	-3.9	-	3.6	-3.6	-	3.6	-3.6	2.1	3.6	-1.5	11.5	3.6	7.9
2.3 Francia	0.4	9.3	-8.9	3.4	10.6	-7.2	3.6	12.6	-9.0	8.6	6.7	1.9	40.7	12.0	28.7	24.4	10.4	14.0
2.4 Italia	23.0	2.8	20.2	2.8	6.1	-3.3	28.9	12.5	16.4	15.0	15.3	-0.3	30.9	28.3	2.6	47.5	38.2	9.3
2.5 Reino Unido	9.6	8.4	1.2	4.1	6.9	-2.8	3.0	6.9	-3.9	6.2	3.8	2.4	4.1	2.9	1.2	1.3	1.7	-0.4
2.6 República Federal de Alemania	13.5	34.3	-20.8	16.5	27.8	-11.3	16.1	32.2	-16.1	10.0	27.4	-17.4	13.9	21.2	-7.3	5.3	14.3	-9.0
2.7 Suecia	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.5	0.1	2.4	-	0.4	-0.4	7.6	0.3	7.3
2.8 Otros	1.5	4.1	-2.6	3.6	1.8	1.8	8.0	2.0	6.0	11.9	2.3	9.6	9.0	3.2	5.8	10.7	3.8	6.9
3. Japón	0.1	3.7	-3.6	0.8	8.0	-7.2	17.0	8.8	8.2	22.4	9.2	13.2	2.7	8.3	-5.6	1.0	6.6	-5.6
4. Economías centralmente planificadas	-	-	-	7.5	-	7.5	22.3	0.2	22.1	44.3	0.6	43.7	69.9	4.6	65.3	23.5	16.1	7.4
4.1 Unión Soviética	-	-	-	-	-	-	4.0	-	4.0	3.0	0.1	2.9	25.2	3.0	22.2	1.9	5.5	-3.6
4.2 Yugoslavia	-	-	-	7.5	-	7.5	18.2	0.2	18.0	41.3	0.5	40.8	34.0	0.5	33.5	21.6	9.1	12.5
4.3 Otros	-	-	-	-	-	-	0.1	-	0.1	-	-	-	10.7	1.1	9.6	-	1.5	-1.5
5. Canadá	24.7	10.9	13.8	1.7	3.3	-1.6	-	10.1	-10.1	-	5.9	-5.9	-	5.7	-5.7	-	5.8	-5.8
6. México	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13.9	-	13.9
7. Otros	1.6	0.5	1.1	15.8	0.6	15.2	4.7	2.7	2.0	0.3	3.8	-3.5	10.7	3.7	7.0	11.9	2.2	9.7
Total	79.5	87.7	-8.2	70.3	78.5	-8.2	107.1	100.5	6.6	126.7	88.1	38.6	200.9	102.6	98.3	158.6	113.0	45.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 7
PERU: COSTO PROMEDIO DE LOS INTERESES DE LOS CREDITOS DE PROVEEDORES, 1965-1976
(Porcentajes)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
<i>Créditos de proveedores</i>												
1. Estados Unidos	7.24	5.92	9.06	6.80	-	6.00	-	7.78	7.22	6.14	9.00	-
2. Europa occidental												
2.1 España	-	5.49	6.00	-	8.00	7.00	7.00	8.00	6.50	9.85	9.85	-
2.2 Finlandia	-	6.00	8.32	-	-	-	-	-	-	-	8.00	-
2.3 Francia	6.19	8.50	6.30	-	6.27	6.85	7.53	7.50	7.50	9.19	-	8.83
2.4 Italia	-	6.54	6.53	-	6.52	9.25	-	7.00	3.59	1.98	9.25	7.00
2.5 Reino Unido	6.00	-	6.00	5.91	5.28	6.97	4.74	7.53	5.00	7.74	8.50	8.48
2.6 República Federal de Alemania	7.17	-	7.24	6.82	6.53	6.67	-	6.92	8.00	7.66	8.50	8.70
2.7 Suecia	-	-	-	-	-	-	-	-	7.96	-	-	8.07
2.8 Otros	7.10	7.51	8.90	-	8.43	5.46	7.75	7.40	7.68	8.70	10.05	9.22
3. Japón	7.00	8.20	-	6.50	-	-	-	7.15	-	-	-	7.50
4. Economías centralmente planificadas												
4.1 Unión Soviética	-	-	-	-	-	-	-	-	3.00	3.00	4.49	4.50
4.2 Yugoslavia	-	-	-	-	-	-	6.50	7.00	7.50	7.36	-	-
4.3 Otros	-	-	-	-	-	-	-	7.02	-	-	11.00	-
5. Canadá	-	-	6.50	-	7.90	7.90	-	7.90	-	-	-	-
6. México	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.68
7. Otros	-	9.00	8.00	-	-	7.00	7.00	7.08	7.00	-	4.06	8.64
Total	6.85	6.28	6.89	6.67	7.03	6.94	6.51	7.27	4.82	7.62	6.11	6.94

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 8
 PERU: PLAZO DE GRACIA PROMEDIO DE LOS CREDITOS DE PROVEEDORES, 1965-1976
 (Años)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
<i>Créditos de proveedores</i>												
1. Estados Unidos	0.99	1.22	1.00	2.62	—	3.50	1.00	1.99	5.19	0.37	1.73	—
2. Europa occidental												
2.1 España	—	1.26	2.00	—	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	—
2.2 Finlandia	—	—	0.91	—	—	—	—	—	—	—	3.00	—
2.3 Francia	0.30	0.50	2.12	—	0.66	2.00	0.54	1.00	1.37	1.34	—	0.37
2.4 Italia	—	4.83	3.00	—	1.46	2.00	—	1.47	1.67	1.79	—	0.83
2.5 Reino Unido	0.50	—	1.00	1.67	0.95	—	—	0.94	2.00	1.76	0.50	1.62
2.6 República Federal de Alemania	0.77	—	1.32	0.98	0.99	0.09	—	1.23	0.72	1.42	0.39	0.10
2.7 Suecia	—	—	—	—	—	—	—	—	0.50	—	—	2.43
2.8 Otros	—	0.58	—	—	0.43	0.54	2.00	0.76	1.78	1.37	1.04	1.00
3. Japón	2.00	1.94	—	2.00	0.50	—	—	2.79	0.50	—	—	1.00
4. Economías centralmente planificadas												
4.1 Unión Soviética	—	—	—	—	—	—	—	—	1.00	1.00	—	0.50
4.2 Yugoslavia	—	—	—	—	—	—	5.00	1.00	2.00	4.56	—	—
4.3 Otros	—	—	—	—	—	—	—	2.48	—	—	2.50	—
5. Canadá	—	—	0.50	—	1.00	1.00	—	1.00	—	—	—	—
6. México	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	2.17
7. Otros	—	1.00	0.50	—	—	0.50	3.00	0.89	2.50	—	1.98	0.92
Total	1.01	2.87	1.97	2.22	0.99	0.52	3.69	2.08	1.58	2.64	1.41	1.67

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 9
PERU: PLAZO DE AMORTIZACION PROMEDIO DE LOS CREDITOS DE PROVEEDORES, 1965-1976
 (Años)

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
<i>Créditos de proveedores</i>												
1. Estados Unidos	2.78	5.21	5.35	6.53	—	3.50	2.00	4.02	3.02	1.24	4.85	—
2. Europa occidental												
2.1 España	—	9.87	3.00	—	4.50	4.00	4.50	4.50	2.50	4.50	4.50	—
2.2 Finlandia	—	12.00	10.22	—	—	—	—	—	—	—	8.50	—
2.3 Francia	6.22	4.50	6.24	—	3.59	4.65	4.46	5.00	5.73	5.61	—	5.31
2.4 Italia	—	10.79	9.84	—	8.76	8.00	—	5.65	11.77	2.81	5.00	3.73
2.5 Reino Unido	3.50	—	4.00	4.50	4.90	2.93	3.70	4.00	4.50	4.24	4.50	4.50
2.6 República Federal de Alemania	7.77	—	4.11	4.53	3.61	5.66	—	3.82	6.50	3.76	1.14	4.58
2.7 Suecia	—	—	—	—	—	—	—	—	6.50	—	—	7.30
2.8 Otros	7.00	6.58	4.76	—	1.58	3.56	7.00	2.15	7.22	5.99	6.72	4.36
3. Japón	6.00	5.91	—	8.00	2.50	—	—	9.04	0.50	—	—	1.50
4. Economías centralmente planificadas												
4.1 Unión Soviética	—	—	—	—	—	—	—	—	8.76	6.53	4.52	4.50
4.2 Yugoslavia	—	—	—	—	—	—	9.50	3.50	2.50	10.75	—	—
4.3 Otros	—	—	—	—	—	—	—	9.41	—	—	0.50	—
5. Canadá	—	—	4.50	—	10.00	8.00	—	1.00	—	—	—	—
6. México	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	6.05
7. Otros	—	1.00	5.00	—	—	4.50	8.00	3.32	8.00	—	5.50	7.44
Total	6.26	10.00	12.16	6.24	7.74	5.67	8.19	6.37	9.58	7.42	5.45	5.38

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Ministerio de Economía y Finanzas.

Cuadro 10
PERU: PRESTAMOS OTORGADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES SEGUN SU MONTO, 1965-1970^a
(Millones de dólares)

<i>0.1-5.9</i>	<i>6-14.9</i>	<i>15-24.9</i>	<i>25-34.9</i>	<i>35-44.9</i>	<i>45-54.9</i>
Guaranty and Credit	Nat. Detroit Corp.	Bank of N. Scotia	Bank of America	Chase Manhattan	Citibank
Schroders	Charter N.Y. Corp.			Continental Ill.	Bankers Trust
Phil. National Bank	First National Boston				Manufacturers Hanover
Western Bank Corp.	Crocker National				
B. Commerciale Italiana	Franklin National				
Morgan Guaranty					
Wellington Overseas					
Westdeutsche Landesbank Girozentrale					
Banque de l'Union Européenne					
Panamerican Credit					
Midland and Int. Bank					
Bank of Tokyo					
Royal Bank of Canada					
Toronto Dominion Lloyds					
Lloyds Bank					

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aIncluye créditos garantizados por organismos de crédito para la exportación.

Cuadro 11

PERU: PRESTAMOS OTORGADOS POR LOS BANCOS COMERCIALES SEGUN SU MONTO, 1971-1976^a

(Millones de dólares)

<16	≥16 y <41	≥41 y <68	≥68 y <95	≥95 y <123	≥123 <150
Schroders Ltd. Nat. Detroit Corp. Phil. National Bank Western Bancorporation Westdeutsche Landesbank Girozentrale Charter N.Y. Corp. First Nat. Boston Banque de l'Union Européenne Midland and Int. Bank Ltd. Swiss Bank Corp. Swiss Credit Corp. Swiss Volksbank Marine Midland Bank First Bank System Inc. Midland Bank Group Associated Japanese Bank Ltd. Tokai Bank Banque Continentale du Luxembourg Banque Européenne de Tokyo Banque Internationale à Luxembourg Bayerische Hypotheken Interunion Banque Banque Nationale de Paris Société Générale Banque Commerciale pour l'Europe du Nord Banque de l'Indochine et de Suez Industrial National Corp. Japan Int. Bank Ltd. Libra Bank Ltd. CIT Financial Corp. Atlantic Int. Bank Ltd. Euroamerican Int. Bank	Banca Commerciale Italiana Bank of Tokyo Lloyds Bank Franklin National Bank National and Commercial Banking Group Ltd. Banca Tristate Corp. Banca Nazionale de Lavoro Crédit Lyonnais Banque Française du Comm. Extérieur Canadian Imperial Bank of Commerce Fuji Bank Ltd. Anro Bank First Pennsylvania Corp. Deutsche Bank Bank of Montreal Commerzbank A.G. Chemical Bank First Chicago Corp. Security Pacific Corp. Union Bank of Switzerland Long Term Credit Bank of Japan American Express	Bank of Nova Scotia Bankers Trust Continental Illinois Morgan Guaranty Crocker National Royal Bank of Canada Toronto Dominion Bank Dresdner Banco do Brasil	Chase Manhattan	Bank of America Manufacturers Hanover Wells Fargo	Citicorp

(continuación cuadro 11)

<16	≥16 y <41	≥41 y <68	≥68 y <95	≥95 y <123	≥123 <150
Fidelcor					
Italian International Bank					
Mitsubishi Trust L.td.					
Sanwa Bank					
Anthony Gibbs and Sons					
Banco de Santander					
Mitsui Bank Ltd.					
Dai-Ichi Kangyo Bank					
Seafirst Corp.					
Shawmut Corp.					
Algemene Bank Nederland					
Balfour and Williamson					
Commerce Union Bank					
Girard Company					
Kyowa Bank					
Republic of Texas Corp.					
European Brazilian Bank Ltd.					
Hokkaido Takushoku Bank					
International Commercial Bank Ltd.					
Nippon Credit Bank					
United International Bank					
Yasuda Trust and Banking Co.					
Taiyo Kobe Bank					
Centran Corp.					
Banco Ambrosiano					
Commercial Bank of Kuwait					
Crédit du Nord					
Hartford National Corp.					
Industrial Bank of Japan					
Kredietbank N.V.					
La Salle National Bank					
Mitsubishi Bank Ltd.					
Mitsui Trust and Banking Co.					
Orion Bank Ltd.					
Rothschild Int.					
Saitama Bank					
Sumitomo Bank					
Union Planters National Bank					
Daiwa Bank					

(continuación cuadro 11)

<16	≥16 y <41
<p>Grindlays Bank Credito Italiano Nomura Securities Co. Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas European American Bancorporation Northern States Bancorporation Banco Mexicano National Westminster Bank D.G. Bank London and Continental Banks Ltd. Morgan Guaranty and Partners Bank of Yokohama Banque Canadienne Nationale Banque Worms Dow Banking Corp. Toyo Trust and Banking Allgemeine Deutsche Credit Anstalt Cleveland Trust Comco International Bank First National State Bank Corporation Harris Bancorporation LTCB Asia Ltd. Western American Bank Ltd. Banque de la Société Financière Européenne Asian and Euroamerican Bank Ltd. Banque Arabe et Internationale d'Investissement Banca Nazionale Dell'Agricoltura International Mexican Bank Ltd. Trade Invest Bank and Trust Co. Trade Development Bank Holding Barclays Bank Banco Atlantico S.A. Banco Di Roma</p>	

$\geq 41 y < 68$	$\geq 68 y < 95$	$\geq 95 y < 123$	$\geq 123 < 150$

(conclusión cuadro 11)

<16	≥16 y <41	≥41 y <68	≥68 y <95	≥95 y <123	≥123 <150
Banco Hispanoamericano Banco Urquijo Banco Melli Banque de Bruxelles Lambert Berliner Handels-und Frankfurter Bank Citizen and Southern National Bank Iran Overseas Investment Bank Norddeutsche Landesbank Girozentrale Banco Nacional de Panamá Skandinaviska Enskilda Banken Banco de Bogotá Banque Européenne de Crédit S.A. Eurolatin American Bank Ltd. Banco Popular Español First National Bank of St. Louis UBAF Bank Ltd. Bank Lev A.G. Privat bank und Verwaltungsgesellschaft Bank für Gemeinwirtschaft A.G. Bankhaus Hermann Lampe Hambros Bank Industrial Multinational Investment Corp. Nippon European Bank Osterreichische Landerbank A.G. Hokuriku Bank Rainier Corporation Liberal Bank					

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

²Incluye créditos con garantía de organismos de crédito para la exportación.

Cuadro 12
**PERU: LUGARES EN QUE BANCOS CLASIFICADOS SEGUN SU PAIS DE ORIGEN,
 REGISTRARON SUS PRESTAMOS, 1971-1976**
 (Porcentajes)

Lugar de registro	Estados Unidos	Japón	Canadá	Reino Unido	Alemania	Francia	Italia	Suiza	Bancos mixtos ^a	Otros
Sede	32.9	25.1	74.7	93.7	23.0	98.4	14.1	30.0	84.8	73.5
Londres	13.1	37.6	13.3	—	4.3	—	4.4	63.4	1.3	6.1
Bahamas	37.3	0.2	2.3	1.5	—	—	5.5	—	1.0	0.3
Panamá	5.2	—	—	—	0.7	—	11.0	—	—	5.2
Islas Caimán	4.1	—	—	—	—	—	—	—	—	3.0
París	—	—	0.4	—	—	—	24.3	—	—	1.5
Nueva York	—	3.3	1.7	0.7	—	—	15.4	—	—	1.8
Luxemburgo	2.1	—	—	—	64.7	—	—	6.6	—	2.5
Suiza	—	0.4	—	0.7	—	—	12.1	—	—	—
Otros	0.2	3.5	—	—	—	—	11.0	—	1.3	1.8
No especificado	5.1	29.9	7.6	3.3	7.3	1.6	2.2	—	11.6	4.3
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aBancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

Cuadro 13
**PERU: LUGARES EN QUE BANCOS, CLASIFICADOS SEGUN LA CUANTIA DE LOS ACTIVOS,
 REGISTRARON SUS PRESTAMOS, 1971-1976**
 (Porcentajes)

Lugar de registro	Cuantía de los activos (millones de dólares) ^a						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	65 789	32 894	16 447	8 223	4 111	2 055	<1 634
	32 895	16 448	8 224	4 112	2 056	1 634	
Sede	46.8	35.4	46.6	61.2	73.4	78.3	84.3
Londres	2.6	17.8	19.4	18.0	—	6.1	3.5
Bahamas	24.5	21.4	16.4	4.2	6.7	—	5.2
Panamá	5.8	4.0	0.5	1.2	—	—	5.2
Islas Caimán	6.4	0.6	3.7	0.6	—	—	—
París	—	1.2	—	0.6	—	—	—
Nueva York	—	2.1	—	—	—	0.9	—
Luxemburgo	6.1	6.1	7.9	5.3	—	—	—
Suiza	—	0.7	—	0.6	—	—	—
Otros	0.5	1.6	—	—	—	0.9	—
No especificado	7.3	9.1	5.6	8.4	19.9	13.8	1.7
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLos activos se basan en informaciones correspondientes a 1975 publicadas en *The Banker*, junio 1976.

Cuadro 14

ETAPAS DE LA ORGANIZACION DE LOS CREDITOS DE CONSORCIOS

-
1. Otorgamiento del mandato al principal banco organizador.
 2. Ofrecimiento a otros bancos de incorporarse al grupo de gestión del consorcio.
 3. Presentación al prestatario de una copia del proyecto del convenio de préstamo y del memorándum de información que será proporcionado a bancos interesados en participar en el consorcio.
 4. Introducción de enmiendas al memorándum de información, si las hubiere, de acuerdo con el prestatario.
 5. Solicitud de una respuesta por parte de los bancos al ofrecimiento de unirse al grupo de gestión.
 6. Envío por télex al prestatario de la oferta oficial plenamente suscrita.
 7. Aprobación de la versión definitiva del memorándum de información por parte del prestatario.
 8. Formulación de la observación del prestatario al convenio de préstamo.
 9. Aviso por parte del prestatario al principal organizador de la aceptación de la oferta suscrita.
 10. Envío de télex a bancos preseleccionados invitándolos a participar en el consorcio.
 11. Presentación de un ejemplar corregido del proyecto del convenio de préstamo al grupo de gestión.
 12. Envío del proyecto revisado del convenio de préstamo a los bancos invitados.
 13. Distribución final entre los bancos de las cuotas de participación.
 14. Última fecha en que los bancos participantes pueden formular observaciones sobre el convenio de préstamo.
 15. Aviso al prestatario de todas las enmiendas propuestas al convenio de préstamo.
 16. Envío de la versión final del convenio de préstamo a los participantes y al prestatario.
 17. Fecha más próxima en que puede firmarse el convenio de préstamo.
-

Fuente: Financial Times, "Syndicated Loans", World Banking Survey, 21 de mayo de 1979.

Cuadro 15
**PERU: BANCOS ORGANIZADORES SEGUN SU IMPORTANCIA COMO MOVILIZADORES
 DE CREDITO, 1971-1976^a**

<i>Suma movilizada por el banco como porcentaje del valor total de todos los consorcios^b</i>	<i>Participación porcentual del banco en sus propios consorcios (promedio)</i>
<i>Bancos organizadores de mayor importancia</i>	
1. 27 - 34	
Citicorp	14.4
Wells Fargo	10.0
2. 20 - 26.9	
Manufacturers Hanover	16.7
<i>Bancos organizadores de importancia intermedia</i>	
3. 13 - 19.9	
Bank of America	10.2
Toronto Dominion Bank	5.1
4. 7 - 12.9	
Chase Manhattan Bank	18.6
Bank of Nova Scotia	13.2
Bankers Trust	10.1
Continental Illinois	6.0
Philadelphia National Corporation	3.3
Morgan Guaranty Trust Co.	10.0
Bank of Tokyo	15.5
Royal Bank of Canada	3.3
Lloyds Bank	10.2
Dresdner Bank	16.4
Bank of Montreal	3.3
Chemical Bank	3.3
First Chicago Corp.	6.6
Banco Nacional de Panamá	3.3
<i>Bancos organizadores de menor importancia</i>	
5. < 7	
Banca Commerciale Italiana	50.0
Crocker National Bank	15.1
Swiss Bank Corp.	28.2
Union Bank of Switzerland	13.3
Marine Midland Bank	8.3
National Commercial Banking Group	17.3
Banca Nazionale de Lavoro	7.1
Long Term Credit Bank of Japan	12.0
Tokai Bank	1.9
Crédit Lyonnais	12.5
Banque de l'Indochine et de Suez	25.0
Libra Bank	6.5
Fuji Bank	8.7
Mitsui Bank	8.3
Algemene Bank Nederland	50.0
American Express	20.0
Mitsubishi Bank	7.5
Deutsche Bank	41.6
Grindlays Bank	8.3
Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	50.0
European American Bank	10.0
Banque Canadienne Nationale	8.3
Western American Bank	16.6
Iran Overseas Investment Bank	2.5
Banque Européenne de Crédit	8.3
Euro Latin American Bank	5.4
Banco Popular Español	4.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLos bancos organizadores son tanto gestores como cogestores.

^bLa suma movilizada por un banco es el valor total de los consorcios que organiza. Como un consorcio puede ser organizado por varios bancos, la suma de los porcentajes de todos los bancos es superior a 100.

Cuadro 16

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL MARGEN ANUAL PROMEDIO SOBRE LA LIBOR DE LOS PRESTAMOS DE BANCOS SELECCIONADOS EN CONTRAPOSICION AL MARGEN ANUAL PROMEDIO SOBRE LA LIBOR DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

Banco	País	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N-1$
1972-1976					
1. Chase Manhattan	Estados Unidos	.0762	0.0062	0.1817	4
2. Citicorp	Estados Unidos	1.1031	0.0428	0.0870	
3. Bank of Nova Scotia	Canadá	0.7840	0.0110	0.3140	
4. Bankers Trust	Estados Unidos	1.3130	0.0789	0.1340	
5. Continental Illinois	Estados Unidos	-0.5500	-0.0372	0.1510	
6. Manufacturers Hanover	Estados Unidos	2.4000*	0.0732	0.0681	
7. Banca Commerciale Italiana	Italia	1.5350	0.1010	0.1471	
8. Morgan Guaranty Trust	Estados Unidos	0.4212	0.0242	0.1285	
9. Bank of Tokyo	Japón	-0.1485	-0.0142	0.2139	
10. Royal Bank of Canada	Canadá	-0.1784	-0.0108	0.1353	
11. Toronto Dominion Bank	Canadá	0.6700	0.0212	0.0703	
12. Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	-0.6740	-0.0720	0.2388	
13. Wells Fargo	Estados Unidos	1.1466	0.0334	0.0650	
14. Fuii Bank Ltd.	Japón	-0.4479	-0.0150	0.0749	
15. Sanwa Bank	Japón	-0.8999	-0.0688	0.1710	
16. Banco de Santander	España	0.0332	0.0014	0.0942	
17. Dai-Ichi Kangyo Bank	Japón	0.4837	0.0692	0.3199	
1972-1975					
1. Chase Manhattan	Estados Unidos	-0.1249	-0.1280	0.2042	3
2. Citicorp	Estados Unidos	0.7645	0.0380	0.0994	
3. Bank of Nova Scotia	Canadá	1.0717	0.1733	0.3233	
4. Bankers Trust	Estados Unidos	1.0069	0.0780	0.1549	
5. Continental Illinois	Estados Unidos	-0.4180	-0.0365	0.1746	
6. Manufacturers Hanover	Estados Unidos	1.8109	0.0710	0.0784	
7. Banca Commerciale Italiana	Italia	1.2484	0.1058	0.1694	
8. Morgan Guaranty Trust	Estados Unidos	0.1358	0.0098	0.1436	
9. Crocker National Bank	Estados Unidos	-0.7720	-0.0735	0.1904	
10. Bank of Tokyo	Japón	-0.3201	-0.0383	0.2390	
11. Royal Bank of Canada	Canadá	-0.1665	-0.0130	0.1562	
12. Toronto Dominion Bank	Canadá	0.1688	0.0060	0.0711	
13. Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	-0.8588	-0.1103	0.2568	
14. Banque Commerciale pour l'Europe du Nord	Unión Soviética	2.6364*	0.0258	0.0195	
15. Wells Fargo	Estados Unidos	0.6217	0.0213	0.0684	
16. Libra Bank Ltd.	Reino Unido	-0.3684	-0.0203	0.1100	
17. Canadian Imperial Bank of Commerce	Canadá	-0.7655	-0.0653	0.1705	
18. Fideleor	Estados Unidos	-0.8394	-0.0528	0.1257	
19. Fuji Bank Ltd.	Japón	-1.3161	-0.0393	0.0596	
20. Sanwa Bank Ltd.	Japón	-1.2403	-0.1065	0.1717	
21. Banco de Santander	España	-0.3926	-0.0186	0.0955	
22. Dai-Ichi Kangyo Bank	Japón	0.3574	0.0660	0.3693	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t de Student.

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el margen anual promedio sobre los préstamos de cada banco e y el margen anual promedio sobre los préstamos de todos los bancos abarcados por el estudio.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores, x e y , con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son los márgenes promedio ponderados por el valor de los préstamos otorgados. Los márgenes promedio de cada banco se parearon con el promedio anual global correspondiente a todos los bancos. La operación sólo se realizó respecto de los créditos que no tenían garantía de organismos de créditos para la exportación.

*Significativo en 90%

Cuadro 17

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL MARGEN ANUAL PROMEDIO SOBRE LA LIBOR DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS CLASIFICADOS SEGUN EL PAIS DE ORIGEN EN CONTRAPOSICION AL MARGEN ANUAL PROMEDIO SOBRE LA LIBOR DE LOS PRESTAMOS DE TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

<i>País a que pertenecen los bancos</i>	<i>t</i>	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N - 1$
1972-1976				
Estados Unidos	1.2280	0.0332	0.0605	4
Japón	-0.5467	-0.2680	0.1096	
Canadá	0.2706	0.0080	0.0661	
Reino Unido	-0.1413	-0.0080	0.1266	
República Federal de Alemania	-0.4453	-0.0360	0.1808	
Francia	0.1503	0.0160	0.2381	
Italia	1.2255	0.0480	0.0876	
Suiza ^b	—	—	—	
Otros	-0.5058	-0.0140	0.6189	
Bancos mixtos ^c	-0.2818	-0.0120	0.0952	
1972-1975				
Estados Unidos	1.2780	0.0340	0.0594	3
Japón	-0.9852	-0.0525	0.1066	
Canadá	0.8006	0.0250	0.0625	
Reino Unido	-0.4009	-0.0275	0.1372	
República Federal de Alemania	-0.6672	-0.0650	0.1949	
Francia	0.9099	0.0125	0.2746	
Italia	0.8081	0.0400	0.0990	
Suiza ^b	—	—	—	
Otros	-0.8817	-0.0275	0.6238	
Bancos mixtos ^c	-0.3703	-0.0200	0.1080	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t de Student.

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre valores pareados x e y , en que x es el margen anual promedio sobre los préstamos de los bancos de cada grupo nacional e y el margen anual promedio de todos los bancos abarcados por el estudio.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son los márgenes promedio ponderados por el valor de los préstamos otorgados. Los márgenes promedio de cada grupo nacional fueron pareados con el promedio anual global de todos los bancos. La operación sólo se realizó respecto de los préstamos que no tenían garantía de organismos de crédito para la exportación.

^bLos bancos de este país no proporcionaron un número suficiente de grados de libertad.

^cBancos cuyo capital es de propiedad de otras instituciones bancarias de diversas nacionalidades.

*Significativo en 90%.

Cuadro 18

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL MARGEN ANUAL PROMEDIO SOBRE LA LIBOR DE LOS PRESTAMOS BANCARIOS CLASIFICADOS SEGUN EL TAMAÑO DE LA INSTITUCION EN CONTRAPOSICION AL MARGEN ANUAL PROMEDIO SOBRE LA LIBOR DE LOS PRESTAMOS DE TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

Monto de los activos (millones de dólares)	Clasificación internacional equivalente ^b	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N-1$
1972-1976					
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	0.5194	0.022	0.9471	4
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	-0.9810	-0.0160	0.0365	
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	0.7027	0.0200	0.0636	
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	1.0392	0.0520	0.1119	
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	0.7049	0.0220	0.0698	
6) 2 055 - 1 634 ^c	264 - 300	-	-	-	
7) < 1 634	> 300	-0.5209	-0.0180	0.0773	
1972-1975					
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	0.2781	0.0150	0.1079	3
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	-0.9798	-0.0200	0.0408	
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	2.5627*	0.0450	0.0319	
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	1.3943	0.0775	0.1112	
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	0.2689	0.0100	0.0744	
6) 2 055 - 1 634 ^c	264 - 300	-	-	-	
7) < 1 634	> 300	-0.7171	-0.0300	0.0837	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t de Student.

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el margen anual promedio sobre la LIBOR para los bancos de cada tramo de activos e y el margen anual promedio de todos los bancos abarcados por el estudio.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son los márgenes promedio ponderados por el valor de los préstamos otorgados. Los márgenes promedio de cada grupo de bancos fueron pareados con el promedio anual global de todos los bancos. La operación se realizó sólo respecto de los préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

^bLas clasificaciones corresponden a una escala de 1-300. Se basan en los datos de los balances correspondientes a 1975 y publicados en *The Banker*, junio de 1976.

^cGrado de libertad insuficiente para realizar la prueba.

*Significativo en 90%.

Cuadro 19
**PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL PLAZO ANUAL PROMEDIO
DE LOS PRÉSTAMOS DE BANCOS SELECCIONADOS EN CONTRAPOSICION AL
PLAZO ANUAL PROMEDIO DE LOS PRÉSTAMOS DE TODOS LOS BANCOS
CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a**

(Valores pareados)

Banco	País	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N-1$
1972-1976					
1) Chase Manhattan	Estados Unidos	-1.0710	-1.0572	2.2083	4
2) Bank of America	Estados Unidos	-1.1210	-1.0502	2.0948	
3) Citicorp	Estados Unidos	0.4435	0.0126	0.6373	
4) Bank of Nova Scotia	Canadá	-0.4875	-0.2160	0.9908	
5) Bankers Trust	Estados Unidos	-2.5390*	-0.6460	0.5690	
6) Continental Illinois	Estados Unidos	0.4492	0.0976	0.4858	
7) Manufacturers Hanover	Estados Unidos	0.4451	0.1198	0.6018	
8) Banca Commerciale Italiana	Italia	-0.0354	-0.0088	0.5543	
9) Morgan Guaranty Trust	Estados Unidos	0.2915	0.1098	0.8423	
10) Bank of Tokyo	Japón	-0.5059	-0.2226	0.9838	
11) Royal Bank of Canada	Canadá	1.3051	0.2752	0.4715	
12) Toronto Dominion Bank	Canadá	-0.9585	-0.4718	1.1006	
13) Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	1.8690	0.4508	0.5393	
14) Long Term Credit Bank	Japón	-0.4430	-0.5570	2.8130	
15) Wells Fargo	Estados Unidos	2.1450*	0.5176	0.5392	
16) Canadian Imperial Bank	Canadá	0.2747	0.1882	1.5319	
17) Fuji Bank Ltd.	Japón	1.2265	0.4780	0.8715	
18) Sanwa Bank	Japón	0.5042	0.2886	1.2800	
19) Banco de Santander	España	0.2481	0.1524	1.3735	
20) Dai-ichi Kangyo Bank	Japón	3.6820*	0.8298	0.5040	
1972-1975					
1) Chase Manhattan Bank	Estados Unidos	-1.1228	-1.3618	2.4256	3
2) Bank of America	Estados Unidos	-0.9456	-1.1385	2.4081	
3) Citicorp	Estados Unidos	0.4630	0.1685	0.7278	
4) Bank of Nova Scotia	Canadá	-0.0202	-0.0103	1.1033	
5) Bankers Trust	Estados Unidos	-4.2351*	-0.8478	0.4003	
6) Continental Illinois	Estados Unidos	-0.6047	-0.1620	0.5358	
7) Manufacturers Hanover	Estados Unidos	0.3154	0.1095	0.6944	
8) Banca Commerciale Italiana	Italia	-0.1622	-0.5130	0.6319	
9) Morgan Guaranty Trust	Estados Unidos	0.1996	0.9700	0.9720	
10) Crocker National	Estados Unidos	-0.9534	-0.5438	1.1407	
11) Bank of Tokyo	Japón	-0.5746	-0.3185	1.1087	
12) Royal Bank of Canada	Canadá	0.7722	0.1940	0.5025	
13) Toronto Dominion Bank	Canadá	-0.2843	-0.1300	0.9145	
14) Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	1.7614	0.5240	0.5949	
15) Long Term Credit Bank	Japón	-0.4579	-0.7365	3.2168	
16) Banque Commerciale pour l'Europe du Nord	Unión Soviética	3.7356*	0.4028	0.2156	
17) Wells Fargo	Estados Unidos	2.0976	0.6068	0.5785	
18) Libras Bank Ltd.	Reino Unido	2.0770	0.5410	0.5209	
19) CIT Financial Corp.	Estados Unidos	-0.4557	-0.6740	2.9584	
20) Canadian Imperial Bank of Commerce	Canadá	-0.2486	-0.1845	1.4843	
21) Fidelcor	Estados Unidos	-0.0743	-0.0530	1.4259	
22) Fuji Bank Ltd.	Japón	1.1311	0.5573	0.9853	
23) Sanwa Bank	Japón	0.4344	0.3205	1.4757	
24) Banco de Santander	España	0.1895	0.1503	1.5860	
25) Dai-ichi Kangyo	Japón	5.1094*	0.9970	0.3903	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadísticas de t .

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el vencimiento anual promedio de los préstamos de un banco determinado e y el vencimiento anual promedio global de los préstamos de todos los bancos abarcados por el estudio.

(continuación nota cuadro 19)

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados x e y , con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son los plazos promedio ponderados por el valor de los préstamos. El promedio de cada banco fue pareado con el promedio anual global de todos los bancos. La operación se realizó solamente sobre los préstamos sin garantía de un organismo de crédito para la exportación.

*Significativo en 90%.

Cuadro 20

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL PLAZO ANUAL PROMEDIO DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS CLASIFICADOS SEGUN EL PAIS DE ORIGEN EN CONTRAPOSICION AL PLAZO ANUAL PROMEDIO DE LOS PRÉSTAMOS DE TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

País a que pertenece el banco	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N - 1$
	1972-1976			4
Estados Unidos	-1.3475	-0.054	0.0896	
Japón	0.8821	0.300	0.7605	
Canadá	-0.3009	-0.004	0.2974	
Reino Unido	0.0119	0.002	0.3760	
República Federal de Alemania	0.8431	0.242	0.6418	
Francia	-0.5015	-0.220	0.9810	
Italia	-0.4625	-0.142	0.6866	
Suiza ^b	—	—	—	
Otros	5.1588*	0.392	0.1699	
Bancos mixtos ^c	0.0215	0.006	0.6244	
	1972-1975			3
Estados Unidos	-0.8926	-0.0450	0.1008	
Japón	0.7671	0.3350	0.8735	
Canadá	0.1808	0.0300	0.3319	
Reino Unido	-0.1777	-0.0375	0.4220	
República Federal de Alemania	0.7102	0.2625	0.7393	
Francia	-0.6412	-0.3475	1.0839	
Italia	-0.5661	-0.2175	0.7684	
Suiza ^b	—	—	—	
Otros	7.1003*	0.4500	0.1268	
Bancos mixtos ^c	-0.0910	-0.0325	0.7141	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t .

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el plazo anual promedio para los bancos de cada grupo nacional e y el plazo anual promedio para todos los bancos.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados, con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son la media de los plazos ponderada por el valor del préstamo. Los promedios de cada grupo nacional fueron pareados con los promedios anuales globales de todos los bancos. La operación sólo se realizó respecto de los préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

^bLos bancos de este país no proporcionaron un número suficiente de grados de libertad.

^cBancos cuyo capital es de propiedad de otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

*Significativo en 90%.

Cuadro 21

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL PLAZO ANUAL PROMEDIO DE LOS
PRESTAMOS BANCARIOS CLASIFICADOS SEGUN EL TAMAÑO DE LA INSTITUCION
EN CONTRAPOSICION AL PLAZO ANUAL PROMEDIO DE LOS PRESTAMOS DE
TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

Cuantía de los activos (millones de dólares)	Clasificación internacional equivalente ^b	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N-1$
1972-1976					4
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	0.1624	0.0280	0.3856	
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	-0.5293	-0.0340	0.1436	
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	-0.4804	-0.0420	0.1955	
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	-1.6440	-0.2320	0.3156	
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	0.6730	0.1260	0.4187	
6) 2 055 - 1 634	264 - 300 ^c	-	-	-	
7) < 1 634	> 300	0.7657	0.1520	0.4439	
1972-1975					3
1) 65 789 - 32 895	1 - 10	0.3242	0.0700	0.4318	
2) 32 894 - 16 448	11 - 46	-1.5173	-0.0825	0.1087	
3) 16 447 - 8 224	47 - 91	0.4016	0.0275	0.1370	
4) 8 223 - 4 112	92 - 147	-1.6344	-0.2800	0.3426	
5) 4 111 - 2 056	148 - 263	0.4866	0.1175	0.4829	
6) 2 055 - 1 634	264 - 300 ^c	-	-	-	
7) < 1 634	> 300	0.5854	0.1500	0.5125	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t .

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el plazo anual promedio de los bancos de cada tramo de activos e y el plazo anual promedio de todos los bancos abarcados por el estudio.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados, con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son la media de los plazos ponderada por el valor del préstamo. Los promedios de cada grupo de bancos fueron pareados con el promedio anual global de todas los bancos. La operación sólo se realizó respecto de los préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación.

^bLas clasificaciones corresponden a una escala de 1 a 300. Se basan en los datos del balance correspondiente a 1975 publicadas en *The Banker*, junio de 1976.

^cGrados de libertad insuficientes.

*Significativo en 90%.

Cuadro 22

PERU: RESULTADOS DE LA PRUEBA t RESPECTO DEL COSTO ANUAL PROMEDIO DE LAS COMISIONES FIJAS SOBRE LOS PRESTAMOS DE BANCOS SELECCIONADOS EN CONTRAPOSICION AL COSTO ANUAL PROMEDIO DE DICHAS COMISIONES PARA LOS CREDITOS DE TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

Nombre del banco	Países	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N - 1$
1972-1976					
1) Bank of America	Estados Unidos	-4.0474*	-0.2074	0.1146	4
2) Citicorp	Estados Unidos	-0.3152	-0.0214	0.1518	
3) Bank of Nova Scotia	Canadá	-0.9600	-0.1384	0.3224	
4) Bankers Trust	Estados Unidos	-0.4278	-0.0380	0.1986	
5) Continental Illinois	Estados Unidos	-1.6443	-0.0968	0.1316	
6) Manufacturers Hanover	Estados Unidos	0.9258	0.0802	0.1937	
7) Banca Commerciale Italiana	Italia	1.8961	0.1222	0.1441	
8) Morgan Guaranty Trust	Estados Unidos	0.1297	0.0114	0.1966	
9) Bank of Tokyo	Japón	0.1057	0.0072	0.1523	
10) Royal Bank of Canada	Canadá	-0.7183	-0.0594	0.1849	
11) Toronto Dominion Bank	Canadá	4.9664*	0.1684	0.0758	
12) Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	0.3353	0.0324	0.2161	
13) Long Term Credit Bank	Japón	0.7563	0.0664	0.1963	
14) Wells Fargo	Estados Unidos	1.3974	0.1254	0.2007	
15) Canadian Imperial Bank	Canadá	0.0277	0.0056	0.4527	
16) Fuji Bank Ltd.	Japón	3.8586*	0.1566	0.0975	
17) Sanwa Bank Ltd.	Japón	1.8808	0.1396	0.1660	
18) Banco de Santander	España	4.7630*	0.2546	0.1196	
19) Dai-ichi Kangyo Bank	Japón	2.9825*	0.1424	0.1068	
1972-1975					
1) Bank of America	Estados Unidos	-3.3055*	-0.2156	0.1305	3
2) Citicorp	Estados Unidos	-0.8890	-0.0623	0.1401	
3) Bank of Nova Scotia	Canadá	-0.0961	-0.0076	0.1560	
4) Bankers Trust	Estados Unidos	-1.5555	-0.1085	0.1395	
5) Continental Illinois	Estados Unidos	-1.7110	-0.1198	0.1400	
6) Manufacturers Hanover	Estados Unidos	0.3983	0.0393	0.1971	
7) Banca Commerciale Italiana	Italia	1.7652	0.0643	0.0728	
8) Morgan Guaranty Trust	Estados Unidos	-0.5492	-0.0468	0.1705	
9) Crocker National Bank	Estados Unidos	-1.7451	-0.1645	0.1885	
10) Bank of Tokyo	Japón	-1.0161	-0.0495	0.0974	
11) Royal Bank of Canada	Canadá	0.1344	0.0083	0.1228	
12) Toronto Dominion Bank	Canadá	3.9672*	0.1520	0.0766	
13) Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	-0.6939	-0.0480	0.1383	
14) Long Term Credit Bank	Japón	0.2460	0.0245	0.1992	
15) Banque Commerciale pour l'Europe du Nord	Unión Soviética	1.9912	0.2338	0.2348	
16) Wells Fargo	Estados Unidos	0.8756	0.0958	0.2187	
17) Libra Bank	Reino Unido	1.5344	0.0970	0.1264	
18) CIT Financial Corporation	Estados Unidos	-0.7672	-0.0953	0.2483	
19) Canadian Imperial Bank of Commerce	Canadá	2.5005*	0.1985	0.1588	
20) Fidelitycor	Estados Unidos	0.9417	0.1033	0.2193	
21) Fuji Bank Ltd.	Japón	2.9800*	0.1373	0.0921	
22) Sanwa Bank	Japón	1.2769	0.1160	0.1817	
23) Banco de Santander	España	3.7603*	0.2298	0.1222	
24) Dai-ichi Kangyo Bank	Japón	2.2094	0.1195	0.1082	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t .

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos de un banco e y el costo anual promedio global de dichas comisiones sobre los préstamos de todos los bancos.

Cuadro 23

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL COSTO ANUAL PROMEDIO DE LAS COMISIONES FIJAS SOBRE LOS PRESTAMOS BANCARIOS CLASIFICADOS SEGUN EL PAIS DE ORIGEN EN CONTRAPOSICION AL COSTO ANUAL PROMEDIO DE DICHAS COMISIONES PARA LOS PRESTAMOS DE TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

<i>País a que pertenece el banco</i>	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N-1$
	1972-1976			4
Estados Unidos	-0.5502	-0.0184	0.0748	
Japón	2.1937*	0.0940	0.0958	
Canadá	-0.4713	-0.0460	0.2183	
Reino Unido	0.8883	0.0692	0.1742	
República Federal de Alemania	0.1698	0.0172	0.2265	
Francia	0.7004	0.1658	0.5293	
Italia	1.8090	0.0118	0.1461	
Suiza ^b	—	—	—	
Otros	3.1501*	0.1812	0.1286	
Bancos mixtos ^c	5.0929*	0.1410	0.0619	
	1972-1975			3
Estados Unidos	-2.1633	-0.0473	0.0437	
Japón	1.8487	0.0590	0.0638	
Canadá	2.1979	0.0500	0.0455	
Reino Unido	0.1089	0.0065	0.1194	
República Federal de Alemania	-0.7609	-0.0620	0.1630	
Francia	0.6214	0.1890	0.6083	
Italia	1.6283	0.0593	0.0728	
Suiza ^b	—	—	—	
Otros	2.3430	0.1715	0.1464	
Bancos mixtos ^c	3.9381*	0.1408	0.0715	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t .

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el costo anual promedio de comisiones fijas sobre los préstamos de los bancos de cada grupo nacional e y el costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos de todos los bancos.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados, con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son la media del costo de las comisiones fijas sobre todos los préstamos ponderada por el valor de los mismos. Los promedios anuales de cada grupo de bancos fueron pareados con el costo anual promedio global de las comisiones sobre los préstamos de todos los bancos. La operación se realizó únicamente respecto de los préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación. Obsérvese que en el caso de los créditos de consorcio, las comisiones se distribuyeron equitativamente entre todos los bancos.

^bLos bancos de este país no dieron un número suficiente de grados de libertad.

^cBancos cuyo capital es de propiedad de otras instituciones bancarias de diversa nacionalidad.

*Significativo en 90%.

(continuación nota cuadro 22)

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados, con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son el costo medio de las comisiones fijas sobre los préstamos ponderado por el valor de los créditos. Los promedios anuales de cada banco fueron pareados con el promedio anual de todos los bancos. La operación sólo se realizó respecto de los préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación. Obsérvese que en el caso de los créditos de consorcio las comisiones se distribuyeron equitativamente entre todos los bancos.

*Significativo en 90%.

Cuadro 24

PERU: RESULTADOS DE LAS PRUEBAS t RESPECTO DEL COSTO ANUAL PROMEDIO DE LAS COMISIONES FIJAS SOBRE LOS PRESTAMOS BANCARIOS CLASIFICADOS SEGUN EL TAMAÑO DE LA INSTITUCION EN CONTRAPOSICION AL COSTO ANUAL PROMEDIO DE DICHAS COMISIONES SOBRE LOS PRESTAMOS DE TODOS LOS BANCOS CONSIDERADOS EN EL ESTUDIO^a

(Valores pareados)

Cuantía de los activos (Millones de dólares)	Clasificación internacional equivalente ^b	t	$\bar{\Delta}$	$\sigma\Delta$	$\phi = N-1$
1972-1976					
1) 65 789 – 32 895	1 – 10	-0.2261	-0.0110	0.1088	4
2) 32 894 – 16 448	11 – 46	-0.3095	-0.0038	0.0275	
3) 16 447 – 8 224	47 – 91	-0.9671	-0.0412	0.0990	
4) 8 223 – 4 112	92 – 147	-0.8146	-0.0412	0.1131	
5) 4 111 – 2 065	148 – 263	2.6878*	0.1160	0.0965	
6) 2 055 – 1 634 ^c	264 – 300	–	–	–	
7) <1 634	>300	5.6116*	0.1380	0.0548	
1972-1975					
1) 65 789 – 32 895	1 – 10	-0.8482	-0.0415	0.0978	3
2) 32 894 – 16 448	11 – 46	-0.7032	-0.0098	0.0277	
3) 16 447 – 8 224	47 – 91	-0.2648	-0.0103	0.0774	
4) 8 223 – 4 112	92 – 147	0.2993	0.0065	0.0434	
5) 4 111 – 2 056	148 – 263	-1.9360	0.0978	0.1010	
6) 2 055 – 1 634 ^c	264 – 300	–	–	–	
7) <1 634	>300	4.8363*	0.1230	0.0509	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

Nota: t = Estadística de t .

$\bar{\Delta}$ = Media de las diferencias entre los valores pareados x e y , en que x es el costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos bancarios de cada grupo de bancos e y el costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos de todos los bancos.

$\sigma\Delta$ = Desviación estándar de las diferencias entre los valores pareados, con $N-1$ grados de libertad.

ϕ = Grados de libertad.

^aLos promedios anuales son el costo medio de las comisiones fijas ponderado por el valor del préstamo. Los promedios anuales de cada grupo de bancos fueron pareados con el costo anual promedio de las comisiones fijas sobre los préstamos de la totalidad de los bancos. La operación se realizó únicamente respecto de los préstamos sin garantía de organismos de crédito para la exportación. Obsérvese que en el caso de los créditos en consorcio las comisiones se distribuyeron equitativamente entre todos los bancos.

^bLas clasificaciones abarcan una escala de 1 a 300. Se basan en las informaciones sobre el balance correspondiente a 1975 según aparecen en *The Banker*, junio de 1976.

^cGrados de libertad insuficientes.

*Significativo en 90%.

Cuadro 25
**PERU: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN SU CLASE Y EL PAIS DE ORIGEN
 DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1971-1976^a**

(Porcentajes)

<i>País de origen de los bancos</i>	<i>Importaciones de bienes de capital</i>	<i>Otras importaciones</i>	<i>Refinanciamiento</i>	<i>Libre disposición</i>	<i>Proyectos</i>	<i>Nacionalización</i>	<i>Otros^b</i>	<i>Total préstamos</i>
Estados Unidos	2.4	0.2	48.4	29.9	8.7	9.3	1.1	100.0
Japón	0.6	—	43.5	39.2	16.0	—	0.7	100.0
Canadá	2.1	—	53.1	28.0	15.9	—	0.9	100.0
Reino Unido	8.3	—	49.7	18.4	23.6	—	—	100.0
República Federal de Alemania	—	—	57.0	5.7	37.3	—	—	100.0
Francia	—	—	51.9	27.9	20.2	—	—	100.0
Italia	—	—	58.8	29.6	11.6	—	—	100.0
Suiza	—	—	16.3	17.5	7.6	58.6	—	100.0
Bancos mixtos ^c	1.3	—	64.4	19.7	14.6	—	—	100.0
Otros	1.2	—	40.2	25.1	33.5	—	—	100.0
<i>Partidas informativas:</i>								
Promedio no ponderado	1.6	—	48.3	24.1	18.9	6.8	0.3	100.0
Desviación estándar	2.4	—	12.6	8.7	9.5	17.5	0.4	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aExcluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación.

^bPréstamos que no pudieron clasificarse en ninguna otra categoría.

^cBancos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

Cuadro 26
**PERU: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN SU CLASE Y EL TAMAÑO
 DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1971-1976^a**

(Porcentajes)

<i>Cuantía de activos (millones de dólares)</i>	<i>Clasificación mundial</i>	<i>Importaciones de bienes de capital</i>	<i>Otras importaciones</i>	<i>Refinanciamiento</i>	<i>Libre disposición</i>	<i>Proyectos</i>	<i>Nacionalización</i>	<i>Otros</i>	<i>Total préstamos</i>
1) 65 789 – 32 895	1 – 10	2.1	0.5	56.9	25.8	12.4	2.3	—	100.0
2) 32 894 – 16 448	11 – 46	2.8	—	43.5	30.0	15.2	7.9	0.7	100.0
3) 16 447 – 8 224	47 – 91	1.9	—	55.8	26.5	9.4	5.3	1.1	100.0
4) 8 223 – 4 112	92 – 147	—	—	40.0	21.4	20.4	16.7	1.6	100.0
5) 4 111 – 2 056	148 – 263	—	—	44.6	24.2	25.1	3.8	2.3	100.0
6) 2 055 – 1 634	264 – 300	—	—	62.5	26.8	10.7	—	—	100.0
7) < 1 634	> 300	1.0	—	53.4	29.3	16.3	—	—	100.0
8) Se desconoce ^b	...	—	—	38.2	38.6	18.5	4.7	—	100.0
<i>Partidas informativas:</i>									
Promedio no ponderado		1.0	—	49.4	27.8	16.0	5.1	0.7	100.0
Desviación estándar		1.1	—	8.3	4.8	4.9	5.1	0.8	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aExcluye los préstamos con garantía de organismos de créditos para la exportación.

^bBancos respecto de cuyos activos no se dispuso de información.

Cuadro 27
 PERU: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN EL SECTOR ECONOMICO Y EL PAIS
 DE ORIGEN DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1971-1976^a

(Porcentajes)

Sector	Esta- dos Unidos	Japón	Can- adá	Reino Unido	Repú- blica Fede- ral de Alema- nia	Fran- cia	Italia	Suiza	Bancos mixtos b	Otros	Partidas infor- mativas	
											Prome- dio no ponde- rado	Desvia- ción están- dar
Directamente productivos ^c	13.2	5.8	15.6	29.9	9.7	38.6	10.9	—	3.2	5.1	13.2	11.6
Económicos básicos y social	12.8	24.0	12.0	32.5	29.9	30.7	15.4	11.1	19.8	47.9	(23.6)	(11.2)
(Económicos básicos) ^d	(8.3)	(22.7)	(7.1)	(32.5)	(29.9)	(27.4)	(15.4)	(11.1)	(11.2)	(36.8)	(20.2)	(10.4)
(Social) ^e	(4.5)	(1.3)	(4.9)	—	—	(3.3)	(—)	(—)	(8.6)	(11.1)	(3.4)	(3.8)
No clasificados ^f	74.0	70.2	72.4	37.6	60.4	30.7	73.6	88.9	77.0	47.0	63.2	17.9
Total préstamos	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aExcluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación; además, sólo incluye los préstamos en que existió acuerdo previo entre el prestatario y el prestador sobre el destino que se daría al crédito.

^bBanco cuyo capital es de propiedad de otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

^cAgricultura, minería, industria manufacturera, etc.

^dEnergía, agua, saneamiento, transporte, etc.

^eSalud, educación, etc.

^fPréstamos canalizados hacia una serie de sectores no especificados. Se trata básicamente de créditos generales para refinanciamiento.

Cuadro 28
**PERU: CLASIFICACION DE LOS PRESTAMOS SEGUN EL SECTOR ECONOMICO Y EL TAMAÑO
 DE LA INSTITUCION CREDITICIA, 1971-1976^a**
 (Porcentajes)

Sector	Cuantía de los activos de los bancos (millones de dólares) ^b								Partidas informativas	
	65 789- 32 895	32 894- 16 448	16 447- 8 224	8 223- 4 112	4 111- 2 056	2 055- 1 634	<1 634	Se ignora	Prome- dio no ponde- rado	Desvia- ción están- dar
Directamente productivos ^c	15.4	11.5	8.1	31.4	13.6	42.0	5.4	19.6	18.4	11.6
Económicos básicos y social	21.1	17.9	19.6	21.5	33.8	-	32.3	30.3	22.1	10.1
(Económicos básicos) ^d	(14.3)	(17.0)	(19.3)	(18.3)	(23.2)	(-)	(25.8)	(20.3)	(17.3)	(7.3)
(Social) ^e	(6.8)	(0.9)	(0.3)	(3.2)	(10.6)	(-)	(6.5)	(10.0)	(4.8)	(4.0)
No clasificados ^f	63.5	70.6	72.6	47.1	52.6	58.0	62.3	50.1	59.6	8.7
Total préstamos	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aExcluye los préstamos con garantía de organismos de crédito para la exportación; asimismo, sólo incluye los préstamos en que existió acuerdo previo entre el prestatario y el prestador sobre el destino que se daría al crédito.

^bActivos basados en informaciones correspondientes a 1975 publicadas por *The Banker*, junio 1976.

^cAgricultura, minería, manufactura, etc.

^dEnergía, agua, saneamiento, transporte, etc.

^eSalud, educación, etc.

^fPréstamos canalizados hacia una serie de sectores no especificados. Se trata básicamente de préstamos generales para refinanciamiento.

Cuadro 29

PERU: BANCOS QUE OTORGARON CREDITOS GARANTIZADOS, 1971-1976^a

(Porcentajes)

<i>Bancos</i>	<i>Créditos garantizados del banco como porcentaje de todos los créditos garantizados</i>	<i>Créditos garantizados del banco como porcentaje de todos los créditos del banco</i>
Schroders Ltd.	5.6	88.8
Manufacturers Hanover	5.1	11.0
Philadelphia National Bank	2.5	27.8
Western Bancorporation	0.3	2.9
Banca Commerciale Italiana	0.1	1.1
Crocker National Bank	0.6	3.0
Lloyds Bank Ltd.	1.3	6.8
Swiss Bank Corporation	1.0	13.4
National and Commercial Banking Group	15.9	93.9
Crédit Lyonnais	6.4	51.0
Banque Française du Commerce Extérieur	9.1	81.7
Banque de l'Indochine et de Suez	4.0	72.1
Algemene Bank Nederland	4.5	100.0
Amro Bank	10.8	100.0
Balfour and Williamson	0.5	25.2
Banco do Brasil	18.8	71.6
Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas	5.2	75.4
Banco Mexicano	3.7	100.0
Banque Worms	1.8	63.7
Barclays Bank	2.9	43.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aGarantías otorgadas por organismos de crédito para las exportaciones, en el país de origen de los bancos.

Cuadro 30

PERU: LISTA DE ALGUNOS PROYECTOS EN QUE PARTICIPARON BANCOS COMERCIALES EXTRANJEROS, 1972-1976

<i>Nombre del proyecto</i>	<i>Año en que se concedieron los préstamos</i>	<i>Proveedores</i>	<i>Instituciones otorgantes del crédito</i>	<i>Monto^a (millones de dólares estadounidenses)</i>	<i>Tasa de interés</i>	<i>Vencimiento total (años)</i>
1) Planta de oxígeno	1974	Linde A.G.	Deutsche Bank	2.3	1.3 + LIBOR	7.0
	1976	Linde A.G.	Deutsche Bank	0.5	1.3 + LIBOR	7.0
2) Planta de tratamiento de barras y planchas de acero	1972	Fives Cail	French Treasury	0.6	3.5	20.0
	1972	Babcock and Wilcox	Crédit Lyonnais	1.8*	6.5	10.0
			Banque Française du Commerce Extérieur			
	1976	DEMAG	Banque de Paris et des Pays-Bas DEMAG	0.4	8.5	5.0
3) Planta de ánodos	1975	DEMAG Haerz Ofenbau Babcock and Wilcox Outokumpu Og British Steel Samscorp Inc. Wright Engineers Carl Schenk General Refractories Morley Company	Lloyds Bank	1.2	1.5 + LIBOR	7.0
4) Refinería de cobre de Ilo	1972	Mitsui	Mitsui	23.1	6.75	13.0
	1973	Furukawa Electric	Furukawa Electric	2.6	1.75 + LIBOR	8.0
5) Planta de álcali	1975	Oronzio de Nora	Oronzio de Nora	2.5	8.0	5.0
	1976	Westinghouse	Crocker National Bank	0.3*	8.25	5.0
		Marbrook Div. of the Foram Corp.		1.0*	8.0	5.0
		Dunham Bus. Int. Dorr Oliver Inc. Zurn Industries Inc.				
6) Sistemas de mesas conmutadoras telefónicas	1974	Philips Telecommunications Industries	Amro Bank	13.4*	8.0	13.0
	1974	Philips Telecommunications Industries	N.L.O. ^b	6.3	6.5	20.0
	1974	Bell Telephone	Bell Telephone	22.3	...	...

(continuación cuadro 30)

<i>Nombre del proyecto</i>	<i>Año en que se concedieron los préstamos</i>	<i>Proveedores</i>
7) Ampliación y reacondicionamiento de los ferrocarriles	1975	Pandral (Reino Unido) Martencita (Brasil)
	1973	M.L.W. Worthington Ltd. Sidney Steel Corp.
	...	Mecano Export-Import
8) Oleoducto transandino y canal alimentador septentrional	1976	Const. Protexa
	1976	Const. Protexa
	1976	Const. Protexa
	...	Machine Export
	...	Bechtel Inc.
	...	Bechtel Inc.
	...	Bechtel Inc.
	1974	—
	...	—
	1974	Techint
	1977	Techint
	1974	Rustin Gas Turbines
	1975	—
	1975	—
	1975	George Wimpey Ltd.
	...	George Wimpey Ltd.
	...	Page Communications
	...	Bechtel Inc.
	1977	Varios
	1977	Consortium Williams/Sedco/Hoer
	1977	F.H. Gotteld
	1975	Joint Venture Hoesch-Falzgitter ^e
	...	—
	1974	—

<i>Instituciones otorgantes del crédito</i>	<i>Monto^a (millones de dólares estadounidenses)</i>	<i>Tasa de interés</i>	<i>Vencimiento total (años)</i>
Lloyds Bank	2.8*	7.0	5.0
Bank of London & Montreal	0.8	1.5 + LIBOR	5.0
Banco do Brasil	0.3*	7.0	5.0
Bank of Montreal	3.7	1.25 + tasa preferencial	7.0
Export Development Corp. of Canada	13.5	7.25	13.0
Protocol Peru-Romania	8.4	....	...
Const. Protexa	27.0	2.0 + LIBOR	5.5
Const. Protexa	6.0	2.0 + tasa preferencial	5.5
Financiera Aceptaciones	60.0*	8.5	10.5
Protocol Peru-Russia	6.1	...	...
Banco Interamericano de Desarrollo	0.5	...	...
Varias	3.1	...	...
Banco Interamericano de Desarrollo	0.6	...	...
Japan-Peru Oil Co. ^c	230.0	6.5	14.0
Japan-Peru Oil Co. ^c	63.8	...	...
Techint	40.1	7.5	10.0
Techint	3.5	9.5	180.0 días
Manufacturers Hanover Finance Ltd.	11.0*	8.0	11.5
Syndicate headed by Wells Fargo Bank	50.0 ^d	1.75 + LIBOR	7.0
Syndicate headed by Wells Fargo Bank	50.0 ^d	1.75 + LIBOR	7.0
Schroders Ltd.	11.9*	8.0	7.0
Schroders Ltd.	(0.6)*	...	...
Page Communications	2.0	...	...
Crocker National Bank	15.0	1.75 + LIBOR	6.5
Corporación Andina de Fomento	20.0	10.0	8.0
Citicorp	14.0	...	...
Deutsche Bank	0.5	2.0 + LIBOR	1.0
Syndicate headed by Dresdner Bank	24.4 ^e	2.0 + LIBOR	5.0
Davaí S.A.	2.0	0.6 + LIBOR	2.0
Japan-Peru Oil Corp. (Japan)			
Petroleum Development Corp.	100.0	6.0	14.0

(continuación cuadro 30)

Nombre del proyecto	Año en que se concedieron los préstamos	Proveedores	Instituciones otorgantes del crédito	Monto ^a (millones de dólares estadounidenses)	Tasa de interés	Vencimiento total (años)	
9) Ampliación de la planta de cemento Norte Pacasmayo S.A.	1976	Fuller <i>et al</i>	United States Eximbank	8.1	8.0	11.5	
	1976	Fuller <i>et al</i>	Philadelphia National Bank	5.4* ^f	1.0 + tasa preferencial	7.0	
	1976	Fuller <i>et al</i>	Philadelphia National Bank	2.7	1.0 + tasa preferencial	4.0	
	1976	Fuller <i>et al</i>	Philadelphia National Bank	1.3	2.0 + LIBOR	6.5	
	1976	Fuller <i>et al</i>	Banque Worms	1.2	2.0 + LIBOR	7.0	
				Banque Worms y Banque Française du Commerce Extérieur	5.0*	7.5	11.0
	1976	Siemens	Siemens	0.4	9.5	10.5	
	1976	Siemens	Kreditanstalt	4.0	9.5	10.5	
	1977	Haver and Boecker	Haver and Boecker	0.5	8.0	10.5	
	10) Planta de motores diesel (Motores Andino)	1976	Perkins Motors	Schroders	0.5	2.0 + LIBOR	5.0
1977		Perkins Motors	Schroders	2.7*	7.5	5.0	
11) Mina de cobre de Cerro Verde, etapa I	1972	British Smelter Construction Ltd.	Williams and Glyns Bank	21.7*	6.0	14.8	
	1972	Varios	Syndicate headed by Williams and Glyns Bank	12.7	2.25 + LIBOR	5.0	
	1972	Wright Engineers Ltd.	Export Development Corp. of Canada	21.4	7.25	14.0	
	1973	Varios proveedores estadounidenses	Continental Ill. Bank	7.0	1.0 + tasa preferencial	7.0	
	1976	Varios	Continental Ill. Bank	9.5	2.0 + LIBOR	5.5	
12) Refinería La Pampilla	1972	Techint	Crédit Lyonnais Banque de Paris et des Pays-Bas Banque Française du Commerce Extérieur	22.9*	6.75	12.5	
	1975	Techint	Crédit Lyonnais	2.9*	7.2	5.0	
	1977	Techint	Crédit Lyonnais	0.7*	7.25	4.0	
	...	Techint	Crédit Lyonnais	(FF 3.6)	...	...
	1975	Engineering Consultants Electrowatt	Swiss Credit Bank	3.3	9.0	6.5	
13) Planta hidroeléctrica Mantaro	1973	GIE-impregilo	GIE Impregilo	219.6	...	...
	1973	GIE-impregilo	GIE Impregilo	48.5	6.5	17.5	
14) Planta de papel	1974	Bufete Protecna	Banco Nacional de Comercio Exterior	1.6*	8.0	6.0	
	1975	Bufete Rust	Citibank	0.6	1.125 + LIBOR	5.0	
	1975	Valmet Oy	Valmet Oy	13.6	8.0	2.5	
	1975	Valmet Oy	Valmet Oy	19.3	8.0	9.0	

(conclusión cuadro 30)

Nombre del proyecto	Año en que se concedieron los préstamos	Proveedores	Instituciones otorgantes del crédito	Monto ^a (millones de dólares estadounidenses)	Tasa de interés	Vencimiento total (años)
	1975	Valmet Oy	Citibank	1.7	1.75 + LIBOR	7.0
	1975	Valmet Oy	Valmet Oy	0.1	...	...
	...	Valmet Oy	Protocol Peru-Finland	(MF 5.0)	...	...
	1977	Valmet Oy	Valmet Oy	1.0	8.0	8 meses
	1977	Valmet Oy	Valmet Oy	1.0	8.0 ^g	9.5
	1976	Elof Hansson	Elof Hansson	2.5	8.5	5.0
	1976	Elof Hansson	Elof Hansson	15.7	8.0	11.0
	1976	Commonwealth Construction Company	Export Development Corp. of Canada	1.1	8.75	5.5
	1976	Commonwealth Construction Company	Royal Bank of Canada	0.5	1.75 + tasa preferencial	5.5
	1976	Distral S.A.	Distral S.A.	0.4	2.0 + LIBOR	8.0
	1977	Distral S.A.	Distral S.A.	2.1	8.25	8.0
	1976	Degremont S.A.	Crédit Lyonnais	0.2	2.0 + LIBOR	5.0
	1977	Degremont S.A.	Degremont S.A.	0.9	8.75	6.5
	1977	Elof Hansson	Elof Hansson	0.8*	8.5	4.0
	1977	Elof Hansson	Elof Hansson	4.9*	8.0	9.5
	1977	Commonwealth Construction Company	Export Development Corp. of Canada	1.3	8.75	4.25
		Alban and Felt Co.				
		SNA International	Royal Bank of Canada	0.3	2.0 + tasa preferencial	4.25
		"	Bank of Montreal	0.1	2.0 + tasa preferencial	4.25
		"	Royal Bank of Canada	0.5	2.0 + tasa preferencial	2.5
		"	Bank of Montreal	0.1	2.0 + tasa preferencial	2.5
	1977	Cofpa-Martell	Cofpa	0.3	9.0	3.0
	1977	Catala	Crédit Lyonnais	0.1	2.25 + LIBOR	2.0
	1977	Geschmay-Wangner	Deutsche Bank A.G.	0.4	5.0 + tasa de descuento del banco	5.0
	1977	Elof Hansson	Elof Hansson	0.3*	9.0	3.5
	1977	Elof Hansson	Elof Hansson	2.0*	8.5	9.0
	1977	Bufete Industrial	Banco Mexicano S.A.	0.5*	8.0	3.17

Fuentes: Informaciones proporcionadas a la CEPAL por COFIDE, Y CEPAL, sobre la base de informaciones oficiales.

^aLas monedas distintas del dólar estadounidense se convirtieron a dólares utilizando el tipo de cambio promedio del año correspondiente a la fecha de otorgamiento del crédito. ^bDe Nederlandse Investeringsbank noor Ontwikkelingslanden N.V. ^cDenominada JAPECO, con la siguiente participación: 25% Marubeni Corp; 25% Grupo Mitsui y 50% Japanese Petroleum Development Corp., que es una empresa estatal japonesa. ^dEl gobierno de Irán depositó la suma equivalente en las cuentas de los bancos prestadores como parte de un convenio celebrado con las autoridades peruanas para financiar el oleoducto. ^eTanto los proveedores como los bancos operaron bajo la égida de una empresa fantasma peruana denominada ALAMBRESA. Este grupo financió otros 27 millones de dólares en adquisiciones que no aparecen en el cuadro; por lo tanto, el total financiado a través de ALAMBRESA fue de 119 millones de marcos alemanes. ^fParte de un préstamo conjunto con el Eximbank. ^g67 000 dólares libres de intereses. *Garantizado por un organismo de crédito para la exportación del país de origen de la institución crediticia.

Anexo 4

ACTUACION DE ALGUNOS DE LOS BANCOS QUE OTORGARON CREDITO AL PERU

El estudio realizado contiene observaciones acerca de la actuación de determinados bancos. El presente anexo procura resumir brevemente las conclusiones en relación con determinadas instituciones. Gran parte de la terminología refleja la utilizada a lo largo del texto. Debe advertirse explícitamente que algunos aspectos de este comentario se basan en la simple observación del comportamiento de las instituciones en relación con el Perú, y no pretenden ser cuantificables ni verificables a través de cifras.

1. *Citicorp, Estados Unidos.* Ha mantenido una sucursal en Lima desde 1920. Fue uno de los principales otorgantes de crédito en los años sesenta y setenta, así como importante banco organizador de consorcios. No hay indicios de que haya otorgado al país condiciones más favorables que las del mercado en lo que respecta al precio de los préstamos; sin embargo, tuvo indudablemente un comportamiento muy ágil y técnico, y se mostró dispuesto a asumir mayores riesgos que otras instituciones grandes, tradicionalmente incorporadas al mercado internacional. En los años setenta, la importancia del compromiso de Citicorp con el Perú en relación a su tamaño, fue de orden intermedio en comparación con el de los demás bancos; sin embargo, en comparación con los otros bancos internacionales establecidos que habían estado otorgando préstamos al gobierno, superó al de la mayoría. Por otra parte, Citicorp participó activamente en campos de financiamiento que los bancos suelen considerar menos atractivos, como son el refinanciamiento, los préstamos de libre disposición y los préstamos para infraestructura. No hizo gran uso de las garantías de los organismos de créditos para la exportación. Es importante señalar que proporcionó financiamiento para el oleoducto transandino, proyecto de muy alta prioridad nacional. En 1976, cuando comenzaron las negociaciones para obtener refinanciamiento sin intervención del FMI, Citicorp adoptó una posición favorable, y encabezó el comité directivo de las instituciones coordinadoras. Sin embargo, en 1976, cuando fracasaron los planes de los bancos de ejercer vigilancia sobre la economía, Citicorp rehusó presidir los comités directivos que pudiesen crearse y endureció su posición en las negociaciones. A pesar de ello, continuó mostrándose relativamente flexible en las negociaciones en marcha y entre las principales instituciones que otorgaron créditos comerciales se le catalogó como uno de los bancos negociadores "blandos". En síntesis, pese a no tomar una posición muy innovadora, el Citicorp ha sido un acreedor muy importante y dentro del marco comercial ha estado generalmente dispuesto a otorgar crédito y a resolver los problemas que enfrentaba el Perú. Fue asimismo, acreedor en el proyecto de Cuajone.

2. *Wells Fargo, Estados Unidos.* En los años sesenta, no tuvo una participación significativa como fuente de crédito, pero en el decenio siguiente desempeñó un papel clave. En este último período, Wells Fargo llegó a ser un acreedor de gran importancia y uno de los principales organizadores de los préstamos de consorcio. Asimismo, mostró los compromisos relativos más fuertes con el Perú, con excepción de los contraídos por bancos mixtos.¹ El banco llegó a ocupar su posición destacada con suma rapidez debido a sus contactos dentro del país y a su actitud muy innovadora en materia de préstamos hasta el año 1974. Una de las más altas autoridades del banco fue un peruano que se había desempeñado en el Banco Central durante los años del gobierno de Belaúnde. El conocimiento que tenía este banco tanto del sector público como del mercado peruano le dieron especial influencia. A ello hay que agregar una estrategia crediticia dinámica que lo llevó reiteradamente a otorgar préstamos en condiciones más favorables que las predominantes en el mercado, convirtiéndose así en elemento fundamental para que se prestase acogida al Perú en los mercados internacionales y para que disminuyese el costo de los créditos al gobierno. Además, el banco llegó a tener un papel principal, tanto dentro del Perú como en el plano internacional, gracias a que supo establecer a través de todo el mundo relaciones de trabajo con un amplio círculo

¹ Se ha denominado en este estudio "bancos mixtos" a aquellos cuyo capital pertenece a otras instituciones bancarias de diferentes nacionalidades.

de bancos pequeños e intermedios que, como él mismo, recién se incorporaban en su mayor parte al panorama internacional. Además, parece que el banco no mostró preferencias respecto del destino dado a su financiamiento y no hizo gran uso de las garantías de los organismos de créditos para la exportación. Wells Fargo presidió dos grandes consorcios para financiar el oleoducto. La posición de la institución se volvió más conservadora a partir de 1975, y se atuvo al comportamiento general del mercado en el período posterior a la crisis del petróleo. El banco ayudó a financiar el proyecto cuprífero de Cuajone, del sector privado extranjero.

3. *Manufacturers Hanover, Estados Unidos.* Ha sido tradicionalmente el “banquero del Perú”. Es probable que en los años sesenta haya sido la principal institución crediticia por el volumen de los préstamos otorgados, la importancia de su compromiso en relación con su tamaño, y el hecho de que fuese el principal organizador de varios créditos multinacionales importantes que ayudaron al país a salir de sus crisis fiscales y de balance de pagos (también fue importante acreedor del sector privado). Al parecer, en el decenio de los setenta adoptó una posición ligeramente más conservadora frente al país, puesto que sus compromisos en relación con su tamaño declinaron un tanto. Sin embargo, siguió siendo una de las fuerzas principales del financiamiento comercial, manteniendo su posición como acreedor importante y desempeñando a su vez un papel intermedio como banco organizador de consorcios. Pese a no haber mostrado gran iniciativa para innovar en cuanto a la fijación del precio de los préstamos, estuvo bien dispuesto para otorgar créditos de refinanciamiento y libre disposición, que suelen ser considerados menos atractivos por los bancos. Participó en el financiamiento del oleoducto y no hizo gran uso de las garantías de organismos de crédito para la exportación. Asimismo, ayudó indirectamente al Perú a llegar a un arreglo con los Estados Unidos respecto de diversos conflictos sobre inversiones; el principal negociador estadounidense del arreglo fue un alto funcionario del banco.

En la crisis económica posterior a 1975 este banco mostró una actitud muy flexible (dentro de un marco de las prácticas comerciales) y produjo una excelente impresión en los sectores público y privado; suele caracterizarse como una institución bancaria “razonable”. En 1977 ocupó el lugar de Citicorp cuando éste dejó de presidir el comité coordinador de los bancos acreedores. Manufacturers Hanover otorgó préstamos comerciales para el proyecto cuprífero de Cuajone, correspondiente al sector privado extranjero.

4. *Chemical Bank, Estados Unidos.* En los años sesenta no otorgó créditos importantes al país, pero en el decenio siguiente se ubicó entre aquellas instituciones cuyos préstamos al gobierno fueron de mediana importancia. A pesar de ello, su actitud ante el gobierno militar fue probablemente una de las más inflexibles. A fines de los años sesenta compró parte de las acciones de un banco peruano, pero lo hizo en un momento particularmente inoportuno, dada la gran preocupación de la opinión pública ante la participación extranjera en el sector financiero; además, no hizo intento alguno de consultar a las autoridades antes de la operación. Por lo tanto, su participación en el capital de dicho banco fue motivo de irritación en el país y constituyó uno de los factores claves de la decisión de “peruanizar” los bancos tomada por el gobierno civil. Inmediatamente después, el nuevo gobierno militar procedió a nacionalizar la filial. El banco no ocultó su desagrado por esta acción y por las medidas adoptadas con relación a otras empresas transnacionales. Ya en 1973, casi todos los principales bancos internacionales se habían reincorporado al mercado del sector público peruano; Chemical, en cambio, seguía manteniéndose al margen. Sólo se incorporó en 1974, e incluso entonces lo hizo en forma muy simbólica, pues participó en un crédito de consorcio que formaba parte del arreglo oficial del conflicto sobre las inversiones entre el Perú y el gobierno estadounidense. Sólo a partir de entonces, aumentó el ritmo de sus préstamos. Resulta irónico que este banco haya resuelto incorporarse al mercado del sector público casi en el preciso momento en que la situación económica del gobierno comenzaba a sufrir un serio deterioro. El banco ayudó a financiar el proyecto de Cuajone.

5. *Morgan Guaranty Trust, Estados Unidos.* Su importancia como fuente de crédito fue escasa en los años sesenta y mediana en el decenio siguiente. Tuvo escasa participación en cuanto organizador de consorcios para otorgar préstamos al gobierno. Al parecer, nunca se mostró muy entusiasta respecto del Perú, lo que se refleja sobre todo en el bajo nivel de sus compromisos en.

relación con su tamaño, y no en la naturaleza de sus préstamos o de las condiciones de los mismos. Este banco tradicionalmente conservador asumió el papel simbólico de presidir el crédito de consorcio contemplado en el arreglo del conflicto sobre inversiones estadounidenses en el Perú. Durante la crisis económica de la segunda mitad de los años setenta se ubicó entre los bancos de línea dura, que se resistieron a aceptar el refinanciamiento de sus préstamos sin la intervención del FMI y que permanentemente fueron partidarios de adoptar medidas para inducir al gobierno a someterse a la disciplina del Fondo. Morgan Guaranty Trust, fue acreedor del proyecto de Cuajone, realizado por la empresa estadounidense Southern Peru Copper Corp.

6. *Bankers Trust, Estados Unidos.* Fue en los años sesenta una de las principales fuentes de crédito al Perú, con un elevado compromiso en relación con su tamaño. En el decenio de 1970 mostró una actitud más cautelosa; si bien no reveló una marcada preferencia por determinado tipo de préstamos, en la escala de importancia de los acreedores sólo estuvo en un lugar intermedio, y registró una significativa baja de sus compromisos relativos. Además, sus plazos promedio fueron apreciablemente más breves que los ofrecidos en el mercado. Por otra parte, tuvo escasa importancia como organizador de consorcios crediticios. Durante la crisis económica de la segunda mitad de los años setenta adoptó una posición poco flexible frente a los esfuerzos del gobierno por evitar la intervención del FMI o suavizar los efectos de la vigilancia ejercida por éste. Participó en el financiamiento del proyecto del cobre de Cuajone.

7. *Continental Illinois, Estados Unidos.* Fue una de las principales fuentes crediticias del gobierno en los años sesenta y acusó un nivel relativamente alto de compromiso con relación a su tamaño. Al parecer, en los años setenta adoptó una actitud mucho más cautelosa. No demostró preferencias especiales en cuanto a la naturaleza o condiciones de sus préstamos; sin embargo, disminuyó su posición como acreedor, pasando del tramo de los principales a los de importancia intermedia; además mostró una ostensible baja en sus compromisos en relación con su tamaño. Durante la crisis económica de los años setenta este banco adoptó una actitud conservadora y fue uno de los "duros" acerca de la necesidad de que el gobierno se sometiese al FMI. Participó en el financiamiento del oleoducto.

8. *Bank of America, Estados Unidos.* Ha tenido una sucursal en Lima desde 1966. Fue uno de los principales acreedores tanto en los años sesenta como en los setenta. En términos absolutos, sus compromisos prácticamente no variaron a lo largo de los doce años; sin embargo, en los años sesenta, y en relación con su tamaño, fueron de mediana importancia en comparación con los de otros bancos, mientras que en los años setenta se ubicó entre las instituciones con compromisos relativos, comparativamente bajos. En este segundo período no se mostró particularmente partidario de otorgar préstamos al gobierno, aun cuando trató de conservar su posición en el mercado ofreciendo plazos y condiciones comparables a los de la competencia.

9. *Chase Manhattan Bank, Estados Unidos.* A mediados de los años sesenta adquirió parte del capital de un banco peruano que posteriormente fue nacionalizado por el gobierno militar. No obstante, pronto se le pagó la indemnización pertinente, que le resultó bastante lucrativa. Tanto en los años sesenta como en los setenta fue una de las principales fuentes de crédito del gobierno. En comparación con otros bancos, sus compromisos relativos en relación con su tamaño fueron de importancia mediana y baja en los años sesenta y setenta, respectivamente. Como banco organizador de consorcios crediticios revistió poca significación, en lo que respecta al sector público; en cambio, para el sector privado encabezó un importante crédito de 200 millones de dólares destinado a la mina de Cuajone. Durante la crisis económica posterior a 1975 se situó entre los bancos de línea dura. Asimismo, intervino reiteradamente en las disputas entre el gobierno y la Southern Peru Copper Corporation. Se dice por ejemplo, que en 1978-1979 amenazó con impedir que fructificasen las negociaciones de refinanciamiento con los principales acreedores privados, a menos que se llegase a un arreglo adecuado en el conflicto sobre la administración de los recursos en divisas de la mina de cobre de Cuajone.

10. *Crocker National Bank, Estados Unidos.* En los años sesenta y setenta, fue una fuente de crédito de importancia intermedia; en cuanto organizador de consorcios, fue de escasa significa-

ción. En comparación con los demás bancos sus compromisos con relación a su tamaño en ambos períodos fueron de un nivel mediano. Al parecer, a comienzos de los años setenta mostró bastante iniciativa en materia de créditos, tanto en lo que se refiere a las rebajas en el precio de los mismos cuanto al tipo de préstamos. Participó en el financiamiento del oleoducto. No obstante, a partir de 1975, de acuerdo con la modificación general del mercado, su actitud se tornó más bien conservadora. No participó en el refinanciamiento general acordado con los acreedores estadounidenses en 1976, lo que revela que puede haber adoptado una de las posiciones más inflexibles respecto a los esfuerzos del gobierno por evitar la intervención del FMI. A comienzos de los años setenta aplicó el sistema poco común de establecer expresamente la competencia de los tribunales peruanos en los litigios que pudiesen surgir de préstamos otorgados al Perú.

11. *Bancal Tri-State Corporation, Estados Unidos.* En los años sesenta tuvo escasa importancia como fuente de crédito, pero en el decenio siguiente se ubicó entre los prestadores de mediana significación, y sus compromisos (relativos a su tamaño) figuraron entre los de mayor envergadura contraídos por las instituciones bancarias sin carácter mixto. Esto revela la aplicación de una estrategia crediticia bastante dinámica frente al Perú. Sin embargo, a partir de 1975 parece haber tomado una actitud conservadora; al igual que Crocker National Bank no participó en el crédito general para refinanciamiento concertado por los bancos estadounidenses en 1976 con el fin de sanear las cuentas externas del país sin intervención del FMI.

12. *American Express International, Estados Unidos.* No tuvo mayor importancia como otorgante de crédito en los años sesenta, pero en el decenio siguiente alcanzó mediana significación. No figuró entre los bancos organizadores importantes de consorcios. Presentó un nivel de compromisos relativos muy altos entre los bancos sin carácter mixto. Aplicó un sistema de préstamos bastante dinámico, y participó fundamentalmente en préstamos de refinanciamiento, de libre disposición y para proyectos de infraestructura.

13. *First Chicago Corp., Estados Unidos.* En los años sesenta su importancia como otorgante de crédito fue menor pero en el decenio de 1970 se elevó a un nivel intermedio. Careció de significación como banco organizador de consorcios y en relación con su tamaño, sus compromisos relativos fueron bajos. Al parecer, se mostró contrario al gobierno militar como puede apreciarse por el hecho de que dejó de otorgar préstamos hasta que las autoridades peruanas lograron en 1974, un arreglo oficial de los conflictos sobre inversiones con los Estados Unidos.

14. *Bank of Nova Scotia, Canada.* En los años sesenta y setenta revistió mediana importancia como otorgante de créditos y ocupó una posición intermedia en lo que atañe a sus compromisos en relación con su tamaño. En los años sesenta proporcionó bastante asistencia a corto y mediano plazos al gobierno civil, que en ese momento atravesaba por dificultades financieras. En el decenio de 1970 no mostró gran iniciativa en relación con sus préstamos, pero conservó una importancia significativa en cuanto a fuente de préstamos al gobierno. Durante la crisis económica posterior a 1975 representó a las instituciones canadienses en el comité directivo y fue considerado como uno de los bancos "blandos" en la larga serie de negociaciones con los acreedores comerciales. Participó en el financiamiento del Proyecto de Cuajone.

15. *Dresdner Bank, Alemania.* En los años sesenta no tuvo importancia como otorgante de crédito pero en el decenio siguiente se situó en un nivel intermedio. Como banco organizador de consorcios se ubicó entre los de mediana importancia. A comienzos de los años setenta mostró gran iniciativa en materia de préstamos y tal vez sigue en importancia a Wells Fargo en lo que se refiere a lograr que el Perú se incorporase al mercado y obtuviese condiciones de crédito más favorables. Presidió un importante crédito de consorcio para el oleoducto y en la crisis económica posterior a 1975 representó a las instituciones europeas en el comité directivo de los acreedores privados. Mostró una actitud bastante favorable con respecto a la posición del Perú en las negociaciones durante la crisis económica, llegando al extremo de otorgar al gobierno un crédito de corto plazo para ayudar al país a cumplir con las metas en materia de reservas internacionales del acuerdo de crédito contingente con el FMI.

16. *Banco de Tokio, Japón.* Ha tenido una sucursal en Lima desde 1965. Su importancia como otorgante de crédito al gobierno fue escasa en los años sesenta y mediana en los años setenta. En relación con su tamaño, sus compromisos fueron bajos en ambos períodos en comparación con los de otros bancos. Tuvo importancia intermedia entre los organizadores de consorcios crediticios. A comienzos de los años setenta aplicó una estrategia crediticia innovadora, ya que no sólo rebajó el precio de los préstamos, sino que se mostró dispuesto a otorgar préstamos a intereses fijos, y con frecuencia aprobó préstamos de libre disposición. Representó al Japón en el comité coordinador de los acreedores privados. Asimismo, fue acreedor del proyecto privado extranjero de Cuajone.

17. *Crédit Lyonnais, Francia.* Durante mucho tiempo ha mantenido una filial en Lima, pero, tras la promulgación de las leyes de reforma bancaria por parte del gobierno militar, su participación bajó a menos del 20%. En los años sesenta sus préstamos fueron escasos; pero en el decenio siguiente se clasificó como un otorgante de créditos de mediana importancia. El nivel de sus compromisos con relación al tamaño fue bajo, y como banco organizador de consorcios no tuvo mayor relevancia. Su estrategia crediticia fue más bien cautelosa, y un alto porcentaje de sus créditos gozó de garantía del organismo francés de crédito para la exportación. Sin embargo, en las negociaciones realizadas durante la crisis económica posterior a 1975 la institución se ubicó entre los bancos “blandos”.

18. *Lloyds Bank, Reino Unido.* Ha tenido una sucursal en Lima desde 1936. No otorgó grandes préstamos al gobierno en los años sesenta, pero en el decenio siguiente revistió mediana importancia. Sus compromisos en relación con su tamaño fueron de bajo nivel en ambos períodos. Tuvo escasa importancia en cuanto organizador de créditos de consorcios. Al parecer aplicó una estrategia crediticia más bien cautelosa y otorgó préstamos sustanciales para proyectos y para la importación de bienes de capital. Ayudó a financiar el oleoducto y fue el banco que organizó un crédito de consorcio por 23.5 millones de dólares destinado al proyecto de Cuajone.

19. *Banca Commerciale Italiana, Italia.* Durante mucho tiempo ha tenido indirectamente una filial en Lima. Bajo el gobierno militar su participación disminuyó a menos de un 20%. Su importancia como otorgante de crédito fue escasa en los años sesenta y mediana en los años setenta. Como banco organizador de consorcios crediticios no tuvo mucha significación y sus compromisos en relación con su tamaño fueron de bajo nivel en ambos períodos. A comienzos de los años setenta otorgó préstamos a un costo inferior al predominante en el mercado aplicando una estrategia osada y con alta incidencia en préstamos para refinanciamiento y de libre disposición. Participó en el financiamiento del oleoducto.

20. *Schroders Ltda., Reino Unido; National and Commercial Banking Group, Reino Unido; Banque Française du Commerce Extérieur, Francia; Banque de l'Indochine et de Suez, Francia; Algemene Bank Nederland, Países Bajos; Amro Bank, Países Bajos; Compagnie Financière de Paris et des Pays-Bas, Francia; y Banque Worms, Francia,* adoptaron en los años setenta lo que podría considerarse una estrategia crediticia conservadora, por cuanto un elevado porcentaje de sus préstamos se cubrieron con garantías de organismos de crédito para la exportación de sus respectivos países.

Anexo 5

PROGRAMA DE ESTABILIZACION DEL GOBIERNO PERUANO, JUNIO DE 1976: MEDIDAS ADOPTADAS PARA LOGRAR EL EQUILIBRIO DEL BALANCE DE PAGOS¹

Para restablecer el equilibrio del sector externo se han adoptado diversas medidas, incluidas las siguientes:

- a) *Reajuste del tipo de cambio de 45 a 65 soles por dólar*
Se estima que la paridad del tipo de cambio de equilibrio en el mes de junio fue 58.96 soles por dólar. Sin embargo, para mejorar aún más las condiciones de competencia del sector externo a corto plazo y compensar el alza de los costos a consecuencias de las medidas adoptadas, el directorio del Banco Central de Reserva, en consulta con el gobierno, fijó la paridad en 65 soles por dólar.
- b) *Promoción de las exportaciones no tradicionales*
El mecanismo de rebaja tributaria (CERTEX), que antes se había fijado en una tasa básica de 40% del valor de las exportaciones, sólo se ha reducido 10%, a una tasa básica de 30%, a fin de mejorar las condiciones de competencia de los artículos manufacturados en el mercado internacional.
Se espera que las industrias respondan rápidamente a los incentivos otorgados a las exportaciones y que generen divisas adicionales debido a la capacidad productiva que quedará ociosa debido a la reducción de la demanda global interna que se prevé como consecuencia del programa de estabilización.
- c) *Promoción de las exportaciones del sector de la pequeña y mediana minería*
Para acelerar la reactivación de las empresas mineras, pequeñas y medianas, que han estado produciendo respectivamente, alrededor de 20% del cobre y 35% de la plata, plomo y zinc del país, se han mantenido los bonos de aceptación, que es un mecanismo de crédito de interés bajo; sin embargo, éste se ha reducido de un 20% a un 10% del valor fob de las exportaciones.
- d) *Incremento del arancel efectivo que grava la importación de bienes de capital*
Esta medida, que tiene por objeto corregir el uso excesivo de procesos de producción de alto coeficiente de capital, tenderá a promover las industrias de alta densidad de mano de obra, a reducir las importaciones y a lograr una utilización más racional de la capacidad productiva existente.
- e) *Reorganización del sistema de control de las importaciones*
Se ha establecido un sistema anual de programa de importación y presupuestos en divisas a fin de prever los bienes que será preciso importar y las divisas necesarias para adquirirlos. Esto hará más coherente, racional y expedito el sistema de control de las importaciones, asegurando al país un abastecimiento adecuado de bienes; al mismo tiempo, servirá como mecanismo para limitar el uso de divisas, cuando ello sea necesario.
- f) *Prioridad de los proyectos que generan divisas*
Se ha asignado especial prioridad a los proyectos que generan divisas a través de las exportaciones o de la sustitución de las importaciones, a fin de alcanzar y mantener el equilibrio del balance de pagos en el futuro.

¹ Este texto está tomado del *Aide-memoire on the Economic Stabilization Program of Peru*, Banco Central, Lima, julio de 1976.

MEDIDAS PARA RESOLVER EL DEFICIT FINANCIERO DEL GOBIERNO

Para aumentar las entradas fiscales se han aplicado las siguientes medidas:

- a) *Impuesto del 15% sobre las exportaciones de productos tradicionales*
Este impuesto que se calcula sobre la base del precio fob, fue establecido para aprovechar las extraordinarias utilidades generadas por la devaluación. Se estima que en el segundo semestre del presente año este impuesto aumentará las entradas fiscales en 7 800 millones de soles.
- b) *Impuesto a la compraventa de gasolina*
Este impuesto debería producir 5 500 millones de soles durante el resto del presente año. Los demás derivados del petróleo no están gravados.
- c) *Reajuste del impuesto a la compraventa de bienes y servicios*
Se han consolidado todos los reglamentos relacionados con este impuesto. La tasa que grava los productos suntuarios se elevó de 27 a 40%, mientras que aquélla que afecta a la mayoría de los demás productos aumentó de 17 a 20%. Los impuestos a los alimentos y medicamentos no se han modificado.
Se espera que estos incrementos produzcan 2 000 millones de soles en nuevas entradas en el segundo semestre de 1976.
- d) *Incremento de los aranceles efectivos que gravan las importaciones de bienes de capital*
El alza de los aranceles efectivos, aplicada en forma diferente según la prioridad de la industria y el tipo de actividad en juego, producirá entradas adicionales por la suma de 500 millones de soles en diciembre del presente año. Esta medida no afecta a las importaciones de mercancías ya desahuchadas.
- e) *Aumento al triple del impuesto a las patentes de automóviles*
Además de esto, desde 1970 se cobra un impuesto de 50% a los vehículos montados en el extranjero. Se espera que dicho impuesto genere otros 700 millones de soles en los próximos seis meses.
- f) *Alza del 67 al 72.5% del impuesto a la compraventa de cigarrillos*
Unida al alza de los precios de este producto, en 1976 esta medida debería aumentar las entradas fiscales en 500 millones de soles.
- g) *Alza de las tarifas postales y de los peajes*
Se espera que esta medida produzca alrededor de 500 millones de soles en el presente año.

Además, se han adoptado medidas para poner en ejecución una política de austeridad para todo el sector público destinada a reducir los gastos ordinarios y de inversión. Estas medidas comprenden:

- a) *Reducción de los gastos ordinarios*
Se han suspendido hasta diciembre de 1976 la contratación de personal para el sector público y los reajustes de salarios del mismo. Además, se ha limitado estrictamente la adquisición de bienes y servicios.
- b) *Reducción del gasto en inversión*
El actual presupuesto fiscal 1975-1976 redujo los gastos en inversión del gobierno central en 4 500 millones de soles. Estas reducciones presupuestarias dependen del orden de prelación de los proyectos de inversión pertinentes, y favorecen aquellos destinados a prestar apoyo al balance de pagos.

MEDIDAS RELACIONADAS CON LAS EMPRESAS ESTATALES

- a) *Políticas para las empresas estatales*
Se han aplicado medidas para racionalizar y mejorar la eficiencia de las empresas estatales permitiéndoles funcionar sobre una base análoga a la de las empresas privadas: mayor

flexibilidad para adoptar decisiones, capital de explotación adecuado, racionalidad de la política de inversiones y de la estructura de deuda y nivel de rentabilidad a lo menos equivalente al costo del dinero en el mercado de capitales.

- b) *Disminución de los gastos corrientes*
Para racionalizar los gastos corrientes se ha adoptado una estricta política de austeridad para las empresas estatales. Las contrataciones no pueden sobrepasar en más de 2% su nivel al 30 de junio y los salarios se han congelado por el resto del año. El aumento de los costos de operación se ha limitado al del alza del índice del costo de la vida, y no puede exceder las cifras de este último.
- c) *Reducción de los gastos en inversión*
Los gastos en inversión han sido disminuidos marcadamente, en un total de 9 666 millones de soles, lo que afecta en especial los proyectos no considerados decisivos para el apoyo al balance de pagos en 1980.
- d) *Política de precios*
Se ha autorizado a las empresas estatales a que reajusten los precios o tarifas de los productos o servicios que venden a fin de cubrir sus costos y generar recursos internos para servir de contraparte al financiamiento externo de sus programas de inversión o proporcionar fondos al gobierno central. Se espera que estas alzas eleven los ingresos en aproximadamente 11 500 millones de soles durante el segundo semestre del presente año.

MEDIDAS PARA AUMENTAR EL AHORRO INTERNO

Son las siguientes:

- a) *Aumento de las tasas de interés en un promedio de 3% a partir del 1º de julio*
Esta medida tiene por objeto fomentar el ahorro personal y protegerlo contra las alzas de los precios internos a mediano plazo. Se ha flexibilizado el mecanismo que modifica las tasas de interés a fin de que en el futuro se pueda reaccionar más rápidamente frente a las fluctuaciones de los precios.
- b) *Las empresas solo podrán distribuir a sus accionistas un 10% del capital pagado sobre las utilidades que obtengan en 1976*
De esta manera, las mayores entradas generadas por las alzas de precios se traducirán en un aumento del ahorro interno y reducirán la demanda de capital de explotación del sistema bancario.
Las utilidades no distribuidas que pasarán a aumentar las reservas de las empresas podrán distribuirse con posterioridad a 1977.
- c) *Incentivos para la reinversión*
Las empresas agrícolas, industriales, pesqueras y mineras han sido autorizadas para invertir, libres de impuestos, las utilidades que obtengan en el período 1976-1977, como parte de su capital de explotación. Antes esto sólo podía hacerse para aumentar el activo fijo. Esta medida tiene por objeto aumentar el capital de explotación de las empresas.
- d) *Incremento del ahorro en cuenta corriente del gobierno central*
Ello se obtendrá del incremento de las entradas por concepto de impuestos y de la reducción de los gastos corrientes.

MEDIDAS RELACIONADAS CON PRECIOS Y SALARIOS

- a) *Precios*
El programa de estabilización ha sido concebido para reducir la demanda de artículos no esenciales, en especial aquellos que tienen una elevada proporción de importaciones. Esto

puede verse claramente en el alza de precios de la gasolina, cigarrillos y otros productos, como consecuencia de las medidas antes reseñadas.

Para asegurar el funcionamiento normal de las empresas comerciales se las ha autorizado para reajustar los precios de sus bienes y servicios, incluidos los importados, en los próximos 90 días, al cabo de los cuales nuevamente estarán sujetas a control.

Se prevé que en el segundo semestre los precios habrán de aumentar alrededor de un 25% como consecuencia del programa de estabilización.

b) *Salarios*

Los salarios se han reajustado en promedio en un 10%, a fin de reducir los efectos de las alzas de precios sobre el poder adquisitivo. Sin embargo, este reajuste se ha aplicado en forma progresiva de manera que los grupos de menores ingresos reciban una proporción mayor. Por la misma razón se aumentó el salario mínimo.

BIBLIOGRAFIA

El texto alude a los siguientes estudios y documentos.

Actualidad Económica, publicación mensual, Lima, Perú.

Ahluwalia, Montek S. "Income Inequality: Some Dimensions of the Problem", en Hollis B. Chenery *et al*, *Redistribution with Growth*, Oxford University Press, Oxford, Inglaterra, 1974, pp. 3-37.

Amat y León, Cl. Carlos, *La Economía de la Crisis Peruana*, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Perú, abril, 1978.

Andean Report, publicación mensual, Lima, Perú.

Anderson, Roger, "Bankers Assess Country Risks: Limits of Prudence", en *Asian Finance*, 15 septiembre-14 octubre 1977, pp. 41-46.

Aronson, Jonathan David, "The Changing Nature of the International Monetary Crisis 1971-1974: The Role of Banks", documento elaborado para la 17ª reunión anual de la Asociación de Estudios Internacionales, Washington, D.C., febrero 1975.

Aronson, Jonathan David, *Money and Power*, Sage Library of Social Research, Beverly Hills, California, 1977.

Asian Finance, "BOA Methodology", 15 septiembre-14 octubre 1977, pp. 46-47.

Banco Interamericano de Desarrollo, *Anales*, Duodécima Reunión de la Asamblea de Gobernadores, Lima, Perú, Mayo 1971.

Banco Interamericano de Desarrollo, *Deuda pública externa de los países de América Latina*, Washington D.C., abril 1978.

Bank for International Settlements, *49ª Informe anual*, Basilea, Suiza, 11 junio 1979.

Banker Research Unit, *Offshore Investment Centres*, Financial Times Ltd., Londres.

Banker Research Unit, *Who Owns What in World Banking, 1977-1978*, Financial Times Ltd., Londres, 1977.

Barnet, Richard y Ronald Müller, *Global Reach*, Simon and Schuster, Nueva York, 1974.

Bee, Robert, "Syndication", en F. John Mathis (ed.), *Offshore Lending by U.S. Commercial Banks*, Bankers Association for Foreign Trade y Robert Morris Associates, Filadelfia, 1975, pp. 151-165.

Benny, Robert, observaciones formuladas en "Dilemmas in the Eurocredit Market", *Euromoney*, septiembre 1978, pp. 56-105.

Bischoff, Henry, "British Investment in Costa Rica", *Inter-American Economic Affairs*, Vol. VII, Nº 1, Summer 1953, pp. 37-47.

Bloomfield, Arthur, "Patterns of Fluctuation in international Investment before 1914", *Princeton Studies in International Finance*, Nº 21, Princeton, N.J., 1968.

Bossio Rotondo, Juan Carlos, "Cambios en la Política Minera Metalúrgica", en Ernst J. Kerbusch (ed.), *Cambios Estructurales en el Perú, 1968-1975*, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Perú, pp. 121-144.

Brackenridge, Bruce A., "Techniques of Credit Rating", *Asian Finance*, 15 septiembre-14 octubre 1977, pp. 46-53.

Brundenius, Claes, *Concentración de la Producción y Estructura de la Propiedad*, Instituto Nacional de Planificación, Informe Nº 040-76/INP-OIP, Lima, Perú, julio 1976.

Cabieses, Hugo, *Comunidad Laboral y Capitalismo: Alcances y Límites*, Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo, Lima, Perú, 1976.

Cabieses, Hugo y Carlos Otero, *Economía Peruana: Un Ensayo de Interpretación*, Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo, Lima, Perú, 1977.

Cabrera, César Humberto, *Perú: La Crisis y la Política de Estabilización*, Fundación Friedrich Ebert, Serie Materiales de Trabajo Nº 17, Lima, Perú, 1978.

Canal, Carlos M., "International Project Finance - The Role of the Banker: Investment and Commercial Banking Functions", discurso pronunciado en noviembre de 1975 en el seminario sobre financiamiento internacional de proyectos, patrocinado por el Corporate Law Institute de la Universidad de Fordham, Nueva York.

- Banco Central de Reserva del Perú, *Memoria* (publicación anual), Lima, Perú.
- Banco Central de Reserva del Perú, *El Desarrollo Económico y Financiero del Perú, 1969-1972*, Lima, Perú, 1972.
- Banco Central de Reserva del Perú, *El Desarrollo Económico y Financiero del Perú, 1968-1973*, Lima, Perú, 1973.
- Banco Central de Reserva del Perú, *Aide-memoire on the Economic Stabilization Program of Peru*, Lima, Perú, julio 1976.
- Banco Central de Reserva del Perú, *Reseña Económica*, cuarto trimestre 1978, Lima, Perú.
- Comisión Económica para América Latina (CEPAL), *Estudio Económico de América Latina* (anual), Santiago, Chile.
- Comisión Económica para América Latina, *Perú 1968-1977: La Política Económica en un Proceso de Cambio Global* (en prensa), Santiago, Chile.
- Citicorp, *Citicorp Reports/1976*, Nueva York, 1977.
- Cohen, Robert, *Report to UNCTC on TNC-TNB Relationships*, Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Nueva York, 1978 (mimeo).
- COPE, "Petróleo en la Selva", Vol. III. Nº 6, Lima, Perú, 1972, pp. 3-11.
- Couriel, Alberto, *Perú: Estrategia y Desarrollo y Grado de Satisfacción de las Necesidades Básicas*, Programa Regional del Empleo para América Latina y el Caribe (PREALC), Oficina Internacional del Trabajo, PREALC/127, 1978.
- Cummings, Richard, "International Credits - Milestones or Millstones", *Journal of Commercial Bank Lending*, enero 1975, pp. 40-52.
- Davis, Steven I., *The Euro-Bank: Its Origins, Management and Outlook*, The Macmillan Press Ltd., Londres, 1976.
- De la Melena, Germán, *La Reforma Financiera*, Ministerio de Economía y Finanzas, Lima, Perú, 1973.
- De la Melena, Germán, "Aspectos financieros del plan del Gobierno Revolucionario de la Fuerza Armada y acciones previstas en el plan de desarrollo 75/78", en Ernst J. Kerbush (ed.), *Cambios Estructurales en el Perú 1968-1975*, Fundación Friedrich Ebert - Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, Lima, Perú, 1976, pp. 67-94.
- Devlin, Robert, *Project Manual and Methodological Guidelines for a Study on the Role of Transnational Banks in the External Finance of Peru*, Santiago, Chile: Comisión Económica para América Latina (CEPAL), E/CEPAL/R.220/1980.
- Devlin, Robert, "El financiamiento externo y los bancos comerciales. Su papel en la capacidad de importar de América Latina entre 1951-1975", *Revista de la CEPAL* Nº 5, Primer semestre de 1978, pp. 65-102. Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta S.78.ILG.3.
- Devlin, Robert, "Los Bancos Comerciales y el Desarrollo de la Periferia: Congruencia y Conflicto", *Revista de la CEPAL*, Nº 9, diciembre 1979, pp. 71-97, Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta S.79.ILG.5.
- Dhonte, Pierre, *Clockwork Debt*. Lexington Books, Lexington Massachusetts, 1975.
- Díaz-Alejandro, Carlos, "The post-1971 international financial system and the less developed countries", en G.K. Helleiner (ed.), *A World Divided: The Less Developed Countries in the International Economy*, Cambridge University Press, Cambridge, 1976, pp. 177-206.
- Doggart, Caroline, *Tax Havens and their Uses*, The Economist Intelligence Unit Ltd., Londres, 1976.
- Ensor, Richard, "Latin America's Prickliest Borrower", *Euromoney*, junio 1978, pp. 98-101.
- Euromoney*, "The Winners in 1977", abril 1978, p. 85.
- Fondo Monetario Internacional, *Direction of Trade*, Washington, D.C. (anual).
- Financial Times, "Syndicated Loans", *World Banking Survey*; 21 mayo 1979.
- Fishlow, Albert, "Debt Remains a Problem", *Foreign Policy*, Nº 30, segundo trimestre 1978, pp. 133-143.
- Fitzgerald, E.V.K., *The State and Economic Development: Peru Since 1968*, Cambridge University Press, Londres, 1976.

- Friedman, Irving, *The Emerging Role of Private Banks in the Developing World*, Citicorp, Nueva York, 1977.
- Galbis, Vincent, "Inflation and Interest Rate Policies in Latin America 1967-1976", Fondo Monetario Internacional, *Staff Papers*, Vol. XXVI, Nº 2, junio 1979, pp. 334-366.
- Ganoë, Charles, "International Banking: A Question of Capital Adequacy", *Euromoney*, octubre 1975, pp. 70-73.
- Goodman, Stephen, "How the Big U.S. Banks Really Evaluate Sovereign Risks", *Euromoney*, febrero 1977, pp. 105-110.
- Gorostiaga, Xavier, *Los Centros Financieros Internacionales en los Países Subdesarrollados*, Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales, México, 1978.
- Graham, Edward, "Transnational Investment by Multinational Firms: A Rivalistic Phenomenon?", *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. I, Nº 1, tercer trimestre 1978, pp. 82-99.
- Grubel, Herbert, "A Theory of Multinational Banking", Banca Nazionale de Lavoro, *Quarterly Review*, 1977, Nº 123, pp. 349-363.
- Grubel, Herbert, "Towards a Theory of Two-Way Trade in Capital Assets", en Herbert Giersch (ed.), *On the Economics of Intra-Industry Trade*, J.C.B. Mohr, Tübingen, Alemania, 1979, pp. 71-82.
- Hardy, Chandra, "Commercial Bank Lending to Developing Countries: Supply Constraints", *World Development*, Vol. VII, Nº 2, febrero 1979, pp. 189-197.
- Harfield, Henry, "Legal Aspects of International Lending", en F. John Mathis (ed.), *Offshore Lending by U.S. Commercial Banks*, Robert Morris Associates, Filadelfia, Pa., 1975, pp. 81-89.
- Hayes, Douglas A., *Bank Lending Policies, Domestic and International*, The University of Michigan, Ann Arbor, Michigan, 1977.
- Hayter, Teresa, *Aid as Imperialism*, Penguin Books, Baltimore, Maryland, 1971.
- Horton, Douglas, *Land Reform and Reform Enterprises in Peru*, Land Tenure Center, University of Wisconsin, Madison, Wisconsin, 1974.
- Hughes, Helen, "Debt and Development: The Role of Foreign Capital in Economic Growth", *World Development*, Vol. VII, Nº 2, febrero 1979, pp. 95-112.
- Hunt, Shane, "Distribution, Growth and Government Economic Behaviour in Peru", en G. Ranis (ed.), *Government and Economic Development*, Yale University Press, New Haven, Conn., 1971, pp. 375-416.
- Hunt, Shane, "Direct Foreign Investment in Peru: New Rules for an Old Game" en Abraham Lowenthal (ed.), *The Peruvian Experiment*, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1975, pp. 302-349.
- Hymer, Stephen, "The Internationalization of Capital", *Journal of Economic Issues*, marzo 1972, pp. 91-111.
- Hymer, Stephen, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, The MIT Press, Cambridge, Mass. 1976.
- Iglesias, Enrique, "¿Va América Latina hacia la Bancarrota?", *Estudios Internacionales*, abril-junio 1978, pp. 95-110.
- Instituto Nacional de Planificación, *Plan del Perú 1971-1975*, Lima, Perú, 1971.
- Instituto Nacional de Planificación, *Cuentas Nacionales del Perú, 1950-1978*, Lima, Perú, 1979.
- International Herald Tribune, "Banks Now Govern Creation of Reserves", en *Euromarket Special Report*, 8 noviembre 1976.
- Kapur, Ishan, "Analysis of the Supply of Eurocurrency Finance to Developing Countries", *Oxford Bulletin of Economic and Statistics*, Vol. XXXIX, Nº 3, agosto 1977, pp. 173-188.
- Kerbusch, Ernst J., (ed.), *Cambios Estructurales en el Perú, 1968-1975*, Fundación Friedrich Ebert, Lima, Perú, 1976.
- Kotz, David, *Bank Control of Large Corporations in the United States*, University of California Press, Berkeley, California, 1978.
- Kuczynski, Pedro-Pablo, *Peruvian Democracy Under Economic Stress: An Account of the Belaúnde Administration, 1963-1968*, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1977.
- La Crónica, "Gran Meta Petrolera para 1980: Un millón de Barriles Diarios", Lima, Perú, agosto 1974, p. 3.
- Latin American Economic Report*, publicación semanal, Londres.

- Lees, Frances y Máximo Eng, *International Financial Markets*, Praeger Publishers, Nueva York, 1975.
- Levinson, Jerome y Juan de Onís, *The Alliance that Lost its Way*, Quadrangle Books, Chicago, 1970.
- Lewis, W. Arthur, *The Evolution of the International Economic Order*, Princeton University Press, Princeton, N.J. 1977.
- Ley de Bancos, Mosca Azul Editores, Lima, Perú, 1974.
- Lissakers, Karin, *International Debt, the Banks and U.S. Foreign Policy*, U.S. Government Printing Office, Washington D.C., agosto 1977.
- Malpica, Carlos, *Los dueños del Perú*, Ediciones PEISA, Lima, Perú, 1978, 10ª edición.
- Mariategui, José, "Outline of Economic Evolution", *Seven Interpretative Essays on the Peruvian Economy*, University of Texas Press, Austin, Texas, 1971, pp. 3-21.
- Martin, Everett, "Peru's Economic Woes are Worrying Bankers Who Aid Third World", *Wall Street Journal*, 1 septiembre 1977.
- Massad, Carlos y Roberto Zahler, "Dos Estudios sobre Endeudamiento Externo", Comisión Económica para América Latina, *Cuadernos de la CEPAL*, N° 19, 1977.
- Medina Calderón, Víctor, "El Modelo Peruano y 'Algo Más' de Hammer", *Oiga*, N° 16, Lima, Perú, 1978, pp. 3-4.
- Medina Calderón, Víctor, "Contestación a un Despropósito", *Oiga*, N° 18, Lima, Perú, 1978, pp. 6 y 15.
- Ministerio de Economía y Finanzas, *La Situación Económica y Financiera del País*, exposición del Doctor Luis Barúa Castañeda, Ministro de Economía y Finanzas, Lima, Perú, 12 enero 1976.
- Ministerio de Pesquería – OSP, *Estudio de la Estructura del Capital Accionario de las Empresas de Transformación del Sector Pesquero no Público*, Lima, Perú, 1973.
- Miossi, Alfred, "The Agent's Role and Responsibility in Syndicated Eurocredits", *Journal of Commercial Bank Lending*, septiembre 1978, pp. 15-21.
- Moreyra, Manuel, "La Deuda Externa del Perú y su Manejo dentro del Marco de las Relaciones Monetarias y Financieras de los Países Desarrollados y del Tercer Mundo", en *Perú: Comercio y Desarrollo*, Centro de Estudios para el Desarrollo y la Participación, Lima, Perú, 1979.
- Morgan Guaranty Trust Company of New York, *World Financial Markets* (publicación mensual).
- North American Congress on Latin America (NACLA), "Amazing Grace", *Latin America and Empire Report*, Vol. X, N° 3, marzo 1976.
- North American Congress on Latin America (NACLA), "Chase's Rocky Road", *Latin America and Empire Report*, Vol. X, N° 4, abril 1976.
- Nickson, Andrew, *Las Empresas Transnacionales de los Estados Unidos de Norteamérica en el Perú 1966-1974*, Instituto Nacional de Planificación, Informe N° 017-77/INP-OIC-INV, Lima, Perú, 1977.
- North, Douglass, "International Capital Movements in Historical Perspective", en Raymond Mikesell (ed.), *U.S. Private and Government Investment Abroad*, University of Oregon Books, Eugene, Oregon, 1962.
- Nurkse, Ragnar, *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries*, Basil Blackwell, Oxford, 1953.
- Nurkse, Ragnar, "International Investment To-Day in the Light of Nineteenth Century Experience", en W. Allen and C. Allen (ed.), *Foreign Trade and Finance*, Macmillan Co., Nueva York, 1959, pp. 472-487.
- Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *Review of Development Co-operation*, París, 1976.
- Organización de los Estados Americanos, *Tenencia de la Tierra y Desarrollo Socioeconómico del Sector Agrícola: Perú*, Comité Interamericano de Desarrollo Agrícola (CIDA), Washington D.C., 1966.
- Oriental Economist*, Japan Company Handbook, Tokio, primer semestre de 1978.
- Ortiz de Zevallos Roedel, Gonzalo, *Entreguismo: Los Contratos Petroleros de 1974*, GRAFISER S.R.L., Lima, Perú, 1978.
- Palmer, David Scott, "Regímenes Militares y Reforma: Perú desde 1968", *Estudios Sociales*, tercer trimestre, N° 21, Santiago, Chile, 1979, pp. 45-70.
- Payer, Cheryl, *The Debt Trap, The International Monetary Fund and the Third World*, Monthly Review Press, Nueva York y Londres, 1974.

- Petróleos del Perú (PETROPERU), *Memoria*, Lima, Perú (anual).
- Pinelo, Adalberto, *The Multinational Corporation as a Force in Latin American Politics: A Case Study of the International Petroleum Company in Peru*, Praeger Publishers, Nueva York, 1973.
- Quijano, Aníbal, *Nationalism and Capitalism in Peru: A Study in Neo-Imperialism*, Monthly Review Press, Nueva York y Londres, 1971.
- Reynolds, Clark, "Reforma Social y Deuda Exterior: El Dilema Peruano", *El Trimestre Económico*, julio-septiembre 1978, Nº 179, pp. 643-668.
- Robinson, Stuart, *Multinational Banking*, Leyden Netherlands: A.W. Sijthoff Leiden, 1974.
- Ruding, H.O., "Lenders Ought to Consult the IMF", *Euromoney*, febrero 1980, pp. 34-48.
- Sánchez Aguilar, E., *The International Activities of U.S. Commercial Banks. A Case Study: Mexico*, tesis para el doctorado, Harvard Graduate School of Business Administration, 1976.
- Sandeman, Hugh, "The Legal Tangle", *The Banker*, enero 1978, pp. 75-81.
- Schydrowsky, Daniel e Ivan Wicht, *Una Anatomía de un Fracaso Económico: Perú 1968-1978*, Universidad del Pacífico, Lima, Perú, 1979.
- SOGESA, *Memoria 1964*, Lima, Perú, 1965.
- SOGESA, *Memoria 1965*, Lima, Perú, 1966.
- Spero, Joan, *The Failure of Franklin National Bank*, Columbia University Press, Nueva York, 1979.
- Stallings, Barbara, "Peru and the US Banks: Privatization of Financial Relations", Woodrow Wilson International Center for Scholars, Documento de Trabajo Nº 16, Washington D.C., 1978.
- Streeten, Paul, "A Basic Needs Approach to Economic Development", en K. Jameson y C.K. Wiber (eds.), *Directions in Economic Development*, University of Notre Dame Press, Notre Dame, Indiana, 1979, pp. 73-129.
- The Banker, Londres (publicación mensual).
- Thorp, Rosemary y Geoffrey Bertram, *Peru 1890-1977: Growth and Policy in an Open Economy*, Columbia University Press, Nueva York, N.Y. 1978.
- Thorp, Rosemary, "The Peruvian Experiment in Historical Perspective", Woodrow Wilson International Center for Scholars, Documento de Trabajo Nº 31, Washington D.C., noviembre 1978.
- Times Newspapers Ltd., *The Times 1 000, 1975-1976*, Londres, 1976.
- Ugarteche, Oscar, *Mecanismos Institucionales del Financiamiento Externo del Perú: 1968-1978*, Comisión Económica para América Latina (CEPAL), E/CEPAL/L.205, Santiago, Chile, septiembre 1979.
- Ugarteche, Oscar, *Apuntes para una interpretación del desarrollo del sistema financiero peruano, 1965-1975*, Instituto Nacional de Planificación, Cuadernos de Planificación Nº 1, Lima, Perú, 1978.
- Ugarteche, Oscar, *La Banca Transnacional, la Deuda Externa y el Estado: Perú 1968-1978*, Instituto de Estudios Peruanos, Lima, Perú (en prensa).
- Naciones Unidas, *The Balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries: Report to the Group of Twenty-Four*, Proyecto PNUD/UNCTAD, INT/75/015, 2 enero 1979.
- U.S. House of Representatives, *Financial Institutions and the Nation's Economy (FINE)*, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1975, 3 Vols.
- U.S. House of Representatives, *International Banking* (A Supplement to a Compendium of Papers Prepared for the FINE Study), U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1976.
- U.S. Senate Committee on Government Operations, *Disclosure of Corporate Ownership*, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1974.
- U.S. Senate Committee on Governmental Affairs, *Interlocking Directorates Among the Major U.S. Corporations*, U.S. Government Printing Office, Washington, D.C., 1978.
- U.S. Treasury, *Foreign Credits: Status of Active Foreign Credits of the United States Government and of International Organizations as of 30 June 1973*, Washington, D.C.
- Watson, Paul, *Debt and the Developing Countries: New Problems and New Actors*, Overseas Development Council, Development Paper Nº 26, Washington, D.C., 1978.

- Weinert, Richard, "Why the Banks did it", *Foreign Policy*, N° 30, Spring 1978, pp. 143-148.
- Weinert, Richard, "Eurodollar Lending to Developing Countries", *Columbia Journal of World Business*, Winter 1973, pp. 34-38.
- Wellons, P.A., *Transnational Banks*, Informe presentado al Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Nueva York, diciembre 1976 (mimeo).
- Wellons, P.A., *Borrowing by Developing Countries on the Eurocurrency Market*, Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), París, 1977.
- Wellons, P.A., *Transnational Banks from the United States*, Informe presentado al Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Nueva York, 1978 (mimeo).
- Willmore, Larry, "Perú: Estrategia del Desarrollo", *Problemas del Desarrollo* (México), N° 9, 1971, pp. 97-109.
- Wionczek, Miguel, "The LDC External Debt and the Euromarkets: The Impressive Record and the Uncertain Future", *World Development*, Vol. VII, N° 2, febrero 1979, pp. 175-187.
- Wolfe, Alexander Mc.W. "Country Risk", en P. John Mathis (ed.), *Offshore Lending by U.S. Commercial Banks*, Robert Morris Associates, Filadelfia, Pa., 1975, pp. 35-54.
- World Bank, *Borrowing in International Capital Markets*, Washington, D.C. (publicación trimestral).
- Zahler, Roberto, "Repercusiones Monetarias y Reales de la Apertura Financiera al Exterior: El Caso Chileno, 1975-1978", *Revista de la CEPAL*, N° 10, abril 1980, pp. 137-163, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta S.80.ILG.2.