

NACIONES UNIDAS

**COMISION ECONOMICA
PARA AMERICA LATINA
Y EL CARIBE - CEPAL**



**Distr.
GENERAL**

**LC/G.1553
22 de marzo de 1989**

**ESPAÑOL
ORIGINAL: INGLES**

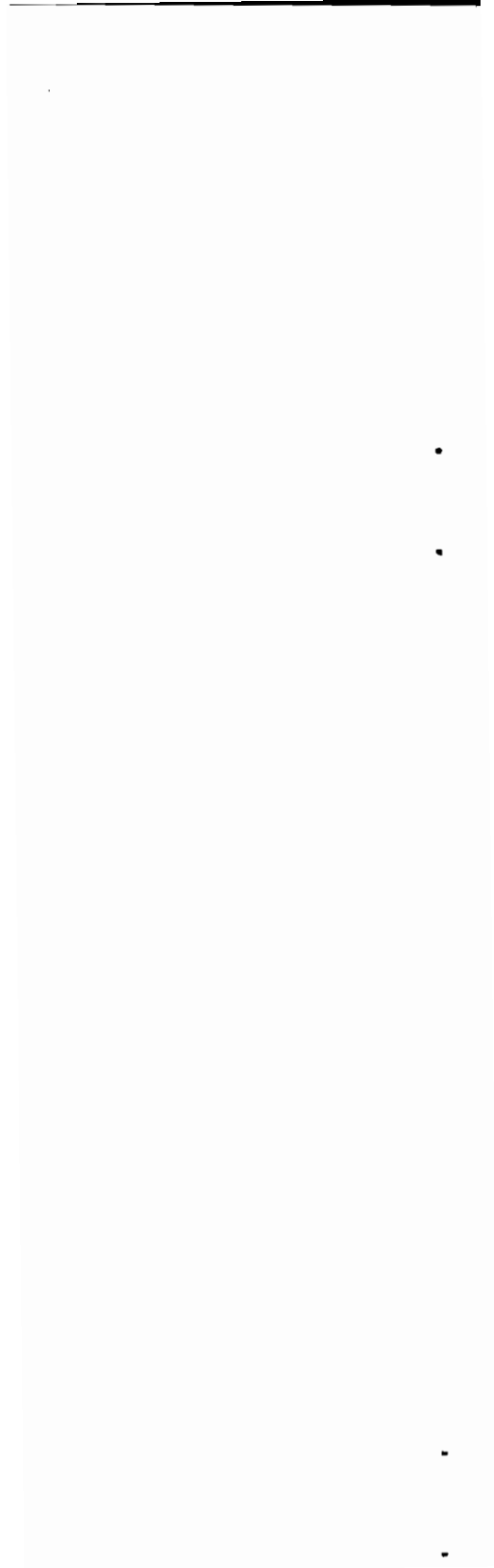
**EL COMPORTAMIENTO DE LOS BANCOS TRANSNACIONALES Y
LA CRISIS INTERNACIONAL DE ENDEUDAMIENTO */**

*/ Este estudio fue preparado por la Unidad Conjunta CEPAL/CET en relación con el próximo período de sesiones de la Comisión sobre Empresas Transnacionales (Nueva York, 5 al 14 de abril de 1989). El Centro sobre Empresas Transnacionales publicará una versión final en inglés de este documento.

88-11-1677

INDICE

| | <u>Página</u> |
|---|---------------|
| PREFACIO | v |
| RESUMEN Y CONCLUSIONES | 1 |
| Capítulo I - PANORAMA DEL AUJE DE LA CONCESION DE PRESTAMOS DE CONSORCIO ENTRE 1974 Y 1982 Y DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION, 1983-1987 | 11 |
| A. El auge de la concesión de préstamos soberanos y el mecanismo de los préstamos de consorcio | 11 |
| B. Los principales prestatarios de países en desarrollo y sus situaciones de endeudamiento | 25 |
| C. El comportamiento crediticio de los BIN | 31 |
| D. El proceso de reestructuración de la deuda con los BIN 1983-1987 | 52 |
| Capítulo II - LOS ESTUDIOS DE CASO: NUEVAS PERSPECTIVAS SOBRE LOS DIFERENTES COMPORTAMIENTOS DE LOS BANCOS TRANSNACIONALES | 63 |
| A. El comportamiento de los BIN en los estudios de caso: nueva información extraída de los contratos de préstamo con los BIN | 64 |
| B. El comportamiento de los BIN en los estudios de caso: información disponible al público | 81 |
| Capítulo III - LA DEBILIDAD PRINCIPAL DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA: EL TRATAMIENTO NACIONAL DE UNA CRISIS INTERNACIONAL | 91 |
| A. Elementos destacados del sistema regulador estadounidense | 91 |
| B. Poder de negociación relativo durante el periodo 1982-1986 | 99 |
| C. ¿Una fase de ajuste de la banca transnacional? | 112 |
| Notas | 123 |
| Anexos | 137 |



PREFACIO

La decisión del Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales (CET) de analizar el papel de los bancos transnacionales (BTN) como factor en la crisis internacional de endeudamiento, se basó en la percepción de que las principales explicaciones existentes, es decir, las respuestas de política inadecuadas por parte de los prestatarios de países en desarrollo y los elementos negativos del entorno económico internacional, no bastaban para explicar el surgimiento y la persistencia de dicha crisis. Se estimó que una mejor comprensión de la índole del problema, requería ocuparse de un agente importante —los bancos transnacionales— excluido del análisis en otros estudios. A su vez, esa mejor comprensión proporcionaría la base para obtener una respuesta más realista a la crisis por todas las partes involucradas, es decir, los BTN, los prestatarios de países en desarrollo y las instituciones multilaterales y nacionales.

Sobre la base del material recopilado por la Unidad Conjunta de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe y el UNCTC durante el curso de algunos estudios de caso de Perú, Bolivia y Colombia, se decidió emprender un proyecto interregional ampliado para captar mejor el fenómeno, en particular, mediante el examen de los contratos de préstamo suscritos por los deudores de países en desarrollo. La Unidad Conjunta CEPAL/CET llevó a cabo otros dos estudios de caso, los de Argentina y Uruguay; la Unidad Conjunta de la Comisión Económica y Social para el Asia y el Pacífico (CESPAP) emprendió el estudio de caso de Filipinas; en tanto que a la Unidad Conjunta de la Comisión Económica y Social para el Asia Occidental (CESPAO) se le encomendó el examen del caso de Egipto. Debido a la carencia de información pertinente sobre contratos de préstamo en el caso de Egipto, este país no pudo incluirse en la parte empírica del presente estudio. Por ende, el número de estudios de caso asciende a seis.

El presente estudio, basado en datos recopilados de instituciones multilaterales y estudios de caso emprendidos como parte del proyecto interregional, así como del examen exhaustivo de la vasta literatura publicada, contiene un acervo de información y de nuevas perspectivas analíticas. Se espera que éste constituya un aporte valioso para sostener un debate más informado sobre la crisis internacional de la deuda.

Peter Hansen
Director Ejecutivo
UNCTC

.

.

.

.

RESUMEN Y CONCLUSIONES

El Proyecto Interregional sobre Bancos Transnacionales (BTN) se concentró en el comportamiento de los bancos transnacionales durante el auge de los préstamos soberanos otorgados a los países en desarrollo y durante el proceso ulterior de reestructuración de la deuda. Se reconoce que las políticas de los países deudores y las condiciones externas adversas como las altas tasas de interés y el deterioro de la relación de intercambio fueron también factores importantes para explicar la crisis internacional de endeudamiento; sin embargo, dado que dichos factores han sido el objeto de análisis detenidos, sobre todo por instituciones multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, se tomó la decisión de concentrarse en el comportamiento de los BTN que concitaba escasa atención. El proyecto interregional sobre BTN comprende los estudios de caso de seis países en los que se recogió información pertinente sobre los contratos de préstamo suscritos con los BTN. Dicha información proporcionó las bases para apreciar desde una nueva perspectiva el comportamiento de los BTN durante el auge de los préstamos soberanos y el proceso ulterior de reestructuración de la deuda.

La nueva información obtenida de dichos contratos se ocupó sobre todo de los préstamos de consorcio colocados en el sector público del país prestatario o garantizados por éste. Lo ideal habría sido analizar todo el financiamiento externo de los BTN, es decir, el sector público y el privado, garantizado y no garantizado, de largo y corto plazo, vinculado o no con el comercio; lamentablemente, dicha tarea escapaba al ámbito del proyecto interregional. La información indirecta permitió efectuar ciertas aproximaciones importantes, sobre todo cuando se abordó el tema del riesgo que corren los BTN en el sector privado no garantizado, según se detalla en el anexo metodológico; no obstante, las limitaciones de datos condicionan en parte las conclusiones de los estudios de caso.

Se observó que, según su tamaño y el comportamiento general en la organización de créditos de consorcio durante el auge, los principales 25 BTN organizadores de dichos créditos podían dividirse aproximadamente en tres grupos: 1) cinco grandes bancos estadounidenses (Citicorp, Chase Manhattan, Bank America Corp., J.P. Morgan and Co. y Manufacturers Hanover), que dominaban el proceso de los préstamos soberanos de consorcio; 2) 10 bancos relativamente más pequeños, sobre todo de origen no estadounidense (Lloyds, Bank of Montreal, Bank of Tokyo, Bankers Trust, Chemical Bank, Canadian Imperial Bank of Commerce, Toronto Dominion Bank, Commerzbank A.G., Bank of Nova Scotia y Long Term Credit Bank of Japan) que competían activamente con el primer grupo en la organización de créditos de consorcio; y 3) otros 10 (National Westminster, Deutsche Bank, Royal Bank of Canada, West Deutsche L.B., Dresdner Bank, Barclays Bank, Midland Bank Group, Credit

Lyonnais, Industrial Bank of Japan y Banque Nationale de Paris), en su totalidad de grandes bancos no estadounidenses que, aunque dedicados a la organización de créditos de consorcio, eran en general menos activos que los primeros dos grupos. En aras de la conveniencia, estos tres grupos de bancos se denominan en lo sucesivo los líderes, los rivales y los seguidores, respectivamente.

Sobre la base de la literatura existente sobre el tema, la información de fuentes secundarias y los estudios de caso originales realizados por la Unidad Conjunta CEPAL/CET, se planteó la hipótesis de que un grupo de rivales había socavado mediante la competencia de precios la posición dominante de los líderes en el mercado de préstamos de consorcio. Asimismo, se puso a prueba la hipótesis de que el comportamiento diferente de distintas categorías de BIN tendría efectos diversos en los países deudores, tanto durante el auge del crédito como del período de reestructuración de la deuda, mediante el análisis de los estudios de caso de algunos de los países en desarrollo más endeudados. Las conclusiones demostraron que si bien la hipótesis era correcta, el comportamiento de los BIN era mucho más complejo de lo previsto.

Tres de los seis estudios de caso podrían catalogarse de mercados más caracterizados por la competencia de precios, en que la mayor competencia de precios entre los bancos para colocar créditos sindicados se acompañó de volúmenes crecientes de préstamos durante el auge (los casos de Argentina, Filipinas y Colombia) y los otros tres podrían calificarse de mercados más riesgosos, es decir, aquellos en que dicha competencia de precios no existió o al menos no se vio acompañada por volúmenes crecientes de préstamos durante el auge (los casos de Perú, Bolivia y Uruguay). A continuación se sintetizan las principales tendencias del comportamiento de las diferentes categorías de BIN organizadores por tipo de mercado.

La información de los estudios de caso sugiere que todas las categorías de organizadores así como otros bancos demostraron una mayor actividad en los mercados más caracterizados por la competencia de precios que en los más riesgosos. En dichos mercados, como los de Argentina, Filipinas y Colombia, los líderes, los rivales y los seguidores se dedicaban a la organización de créditos de consorcio para el sector público o garantizados por éste; sin embargo, los rivales desplegaban mucho mayor dinamismo que los líderes, que tendían a abandonar dichos mercados a medida que se endurecía la competencia de precios y se reducían las ganancias potenciales. Los rivales seguían organizando préstamos de consorcio para los prestatarios del sector público compensando los menores ingresos (honorarios, comisiones e intereses) con la movilización de volúmenes cada vez mayores. Los líderes tendían a concentrar su atención en los prestatarios más riesgosos (a menudo sin garantías) del sector privado de dichos países, casi siempre mediante la concesión de préstamos directos con una tasa de interés mucho más elevada. Los seguidores operaban en ambos sectores en grado variable, pero con menor intensidad que los rivales en la organización de créditos de consorcio y que los líderes en la colocación de préstamos directos con los prestatarios del sector privado. Otros bancos, sobre todo los que ingresaban por primera vez al mercado de préstamos de consorcio, se convertían cada vez más en los participantes más importantes de los créditos de consorcio reunidos por los 25 organizadores

principales y en que los ingresos por concepto de intereses se hallaban drásticamente disminuidos debido a la gran competencia de precios.

En los mercados más riesgosos como Perú, Bolivia y Uruguay, los líderes eran mucho más dinámicos que otros bancos en la organización y participación en créditos de consorcio al sector público (o garantizados por éste) y, en menor medida, en la concesión de préstamos directos a clientes del sector privado. Durante el auge los rivales permanecieron relativamente inactivos en estos mercados. Los seguidores revelaron otra vez un poco de ambas conductas, organizando más préstamos que los rivales pero mucho menos que los líderes. Los bancos ajenos al grupo de los organizadores principales fueron los participantes primordiales en aquellos préstamos de consorcio movilizados por los líderes y, en menor medida, por los seguidores. Como compensación parcial por asumir un riesgo mucho mayor los líderes recibieron altos honorarios, comisiones e intereses de parte de estos clientes más riesgosos.

Si bien resulta claro que la mayoría de los organizadores principales prestaron en exceso a los principales deudores durante el auge, este efecto común oculta cuando menos dos tendencias distintas del comportamiento de los bancos. Los rivales prestaron en exceso a los clientes más solventes debido al ambiente competitivo que existió durante el auge en la concesión de préstamos soberanos. Dichos bancos tendían a exponerse demasiado a la insolvencia debido a su "miopía frente al desastre". Este concepto significa que como las presiones competitivas erosionan los rendimientos que pueden obtener los prestamistas en el tiempo, muchos bancos tenían que renunciar al cobro de una prima de riesgo por exponerse a una crisis de proporciones de probabilidad escasa pero desconocida y/o permitir un deterioro en su capital neto y/o que aumentara su exposición a las crisis de fondos en el mercado interbancario. Este fenómeno representó un defecto técnico de la estimación de riesgos o de la evaluación de solvencia que se convirtió en una tendencia sistémica y se volvió muy característico del comportamiento de los rivales y de los bancos recién ingresados. Este comportamiento deriva fundamentalmente de una perspectiva frente a la concesión de préstamos soberanos, en que el objetivo era aumentar la participación en el mercado mediante transacciones cada vez más voluminosas con los clientes actuales más solventes.

Los líderes parecen haber prestado en forma excesiva por razones diferentes. Dada su acentuada orientación a las utilidades de corto plazo, estos organizadores se sintieron obligados a moverse fuera de los confines de los prestatarios más solventes del sector público para colocar préstamos de mayor rendimiento en manos de clientes mucho más riesgosos, tales como los prestatarios soberanos al margen del mercado internacional o los clientes no garantizados del sector privado en los mercados donde hubo más competencia de precios. En esto, los líderes propendían más a vender agresivamente paquetes de préstamos a mayor precio a aquellos prestatarios a los que tradicionalmente se les negaba de plano el acceso a los mercados de crédito internacionales o que al menos se les negaban sumas tan cuantiosas. Aunque no hubo ninguna modificación de las características de riesgo que los relegaba al margen de los préstamos internacionales, estos prestatarios vieron de pronto que los líderes trataban de persuadirlos para que aceptaran enormes créditos que simplemente no habían previsto solicitar o, al menos, no en volúmenes tan cuantiosos. Por ende, los líderes tendieron a depender más de ingresos derivados de tratos especiales con clientes más riesgosos

dispuestos a pagar mayores honorarios, comisiones e intereses para obtener acceso al mercado.

En síntesis, las principales tendencias del comportamiento de los grandes bancos transnacionales durante el auge crediticio pueden dividirse entre la miopía frente al desastre o falla técnica demostrada por los rivales en la organización de préstamos de consorcio en los mercados con mayor competencia de precios y el acto de la concesión excesiva y corriente de préstamos por los líderes en la organización de préstamos de consorcio para los clientes soberanos más riesgosos o en la colocación de préstamos directos en el sector privado no garantizado de los mercados más competitivos en materia de precios. En este sentido, no sólo la concesión excesiva de préstamos por los BTN contribuyó a la crisis de la deuda, sino que diferentes categorías de organizadores contribuyeron de distinta manera a dicha crisis.

El proceso de reestructuración de la deuda brindó nuevas experiencias para la mayoría de los participantes involucrados, para los principales BTN organizadores y los grandes deudores, sobre todo los más riesgosos. No cabe duda que los principales BTN organizadores pudieron ejercer un gran control e influencia sobre el proceso de reestructuración de la deuda y obtener beneficios considerables. A su vez, lo más probable es que los deudores experimentaran la desagradable sorpresa de observar la cohesión inicial del bloque acreedor y el hecho de que los deudores estaban obligados al comienzo del proceso de reestructuración a asumir prácticamente la totalidad de los costos vinculados con la crisis internacional de endeudamiento. La experiencia previa con dichos asuntos no preparaba a los deudores para el proceso de reestructuración de la deuda de la década de 1980.

Antes, los acreedores no tenían prácticamente a qué recurrir si un prestatario soberano no podía cumplir sus compromisos comerciales debido a factores económicos internacionales desfavorables. Los acreedores (a menudo tenedores de bonos) solían formar grupos de presión nacionales y sus gobiernos asumían su causa en debates bilaterales con el gobierno deudor. La inmunidad soberana del deudor lo protegía de demandas o de la ejecución de decisiones de tribunales extranjeros. Otra fue la situación que se planteó para el proceso de reestructuración de la deuda de la década de 1980, debido a los estatutos surgidos en los Estados Unidos y en el Reino Unido durante el período 1976-1978 que enunciaban una nueva teoría restringida de la inmunidad soberana, pues permitía que los deudores soberanos renunciaran a dicha inmunidad. Esto pasó a convertirse pronto en una característica habitual de los contratos de préstamo de los BTN durante el auge de la concesión de préstamos soberanos. Salvo Colombia que representa un caso especial en esta esfera, más de 80% del valor total de los contratos sobre los que había información (revisados durante el curso del presente estudio) estaban cubiertos por dichas cláusulas. En esta forma se modificaron las reglas del juego y eso ejercía una gran influencia sobre la definición del proceso de reestructuración de la deuda, eliminando al parecer el no pago como una alternativa realista para los deudores soberanos de los países en desarrollo que encaraban una situación económica internacional desfavorable.

La otra característica importante del proceso de reestructuración de la deuda de la década de 1980 era su naturaleza esencialmente privada y el control o influencia sobre él que ejercían los principales BTN, sobre todo

los líderes (que habían demostrado la conducta de concesión de préstamos más imprudente durante el auge). Los deudores negociaban con instituciones multilaterales y en algunos casos con organismos acreedores gubernamentales respecto a sus programas de ajuste económico; sin embargo, se les decía que hablaran directamente con los comités directivos de los bancos respecto a cómo manejar los pagos venideros de su deuda con los BIN. Ahora bien, resulta que los comités directivos de los bancos de los seis estudios de caso, así como los de los principales deudores, México y Brasil, estaban dominados por los bancos líderes. Un líder era el agente coordinador en todos los casos, salvo Colombia (que por coincidencia es el único deudor latinoamericano importante que no ha reestructurado su deuda). Citicorp fue el agente coordinador en cinco casos y Bank America Corp. y Manufacturers Hanover en un caso cada uno. Incluso en el caso de Colombia, el agente coordinador fue un banco estadounidense importante (Chemical Bank). En cuanto a la nacionalidad de los bancos que componían los comités directivos, los bancos estadounidenses solían ocupar la mitad de los cargos en dichos comités, una proporción que sobrepasaba considerablemente el riesgo a que se exponían, incluso en los casos más riesgosos. Aunque los rivales se hallaban bien representados en los comités de México y Brasil, no tenían representación suficiente en los otros casos más caracterizados por la competencia de precios donde los líderes ocupaban de hecho más cargos que los rivales. Resulta sorprendente que los rivales tuvieran una representación más equitativa con los líderes en los comités de los casos más riesgosos, donde su exposición era mucho menor que la de los líderes. En otras palabras, los líderes pasaron a dominar los comités directivos bancarios de los deudores más importantes y ejercieron con ello una influencia enorme sobre el proceso de reestructuración de la deuda en su conjunto.

La última característica importante del proceso de reestructuración de la deuda de la década de 1980 fue la unidad o cohesión inicial demostrada por el bloque acreedor de instituciones multilaterales y de gobiernos nacionales. En la práctica, debido al riesgo mucho más elevado que corrían los bancos estadounidenses frente a cualquier banco de otra nacionalidad, el sistema regulador estadounidense tenía un efecto extraterritorial importante sobre el proceso de reestructuración de la deuda. Por ejemplo, la preocupación natural de los funcionarios estadounidenses por salvaguardar el sistema financiero estadounidense y el bienestar de los bancos estadounidenses tenía un efecto negativo sobre los deudores, debido al hecho de que la toma de decisiones discrecionales por parte de los entes reguladores había permitido que los bancos estadounidenses tuvieran mucha libertad en materia de concentración de riesgos, obligaciones contables de suficiencia de capital y requisitos de reserva, para pérdidas por préstamos, todo lo cual significaba que los parámetros para el proceso de reestructuración de la deuda eran más estrechos para los deudores y que existían pocas posibilidades de encontrar una forma compartida de paliar la deuda. Las entidades reguladoras permitían que los bancos estadounidenses (sobre todo los más expuestos, es decir, los líderes) registraran los préstamos concedidos a estos grandes deudores a su valor nominal original mediante una ficción contable en la que los bancos suministraban más dinero a dichos deudores para que se mantuvieran al día en el pago de intereses (un criterio clave del sistema regulador estadounidense). Así, las negociaciones entre los bancos estadounidenses y los entes reguladores estadounidenses tenían al parecer un efecto mayor sobre

el proceso de reestructuración de la deuda que las negociaciones entre los comités directivos de los bancos y los propios deudores.

Estas tres características del proceso de reestructuración de la deuda de la década de 1980 tuvieron el efecto de transferir a los deudores prácticamente la totalidad de los costos vinculados con la crisis internacional de endeudamiento, al menos durante su primera etapa. Dicha etapa, que puede mencionarse como la etapa del ajuste forzoso para los deudores correspondió al difícil período 1982-1984, es decir, al lapso transcurrido entre la declaración de México sobre su incapacidad de servir su deuda bancaria y la toma de conciencia ulterior de que el ajuste sólo era viable en la medida en que estuviera acompañado de crecimiento (según lo materializado en los objetivos enunciados en la iniciativa Baker para ocuparse de la crisis de la deuda). Esta fue la etapa en que los BIN, sobre todo los líderes, obtuvieron los mayores beneficios y los deudores soportaron la totalidad de la carga, incluso márgenes punitivos (alrededor de 2%) vinculados con los primeros acuerdos de reestructuración. El concepto que tenían los líderes sobre la crisis de la deuda --fundamentalmente un problema de liquidez-- era aceptado en general como el concepto de la crisis por el resto del bloque acreedor, es decir, las instituciones multilaterales y los organismos nacionales (especialmente estadounidenses).

Los líderes utilizaban además su influencia en los comités directivos de los bancos para obtener, en algunos casos, ventajas especiales aparte del ingreso adicional proveniente de los márgenes punitivos. Generalmente, estaban en condiciones de mejorar la seguridad de su propio riesgo frente a los prestatarios no garantizados del sector privado incorporándolos de una u otra forma a los acuerdos de reestructuración de la deuda (adquiriendo con ello efectivamente una garantía estatal de una manera ex post facto) u obligando a los deudores a establecer garantías cambiarias u otras ventajas especiales. Estos acuerdos de reestructuración tenían además el efecto de agrupar a todos los deudores locales en una sola categoría de riesgo o capacidad crediticia y de asignarle el servicio global de la deuda al Estado. Así, los clientes más riesgosos a quienes los líderes habían cobrado tal vez las primas de riesgo más elevadas pasaban súbitamente a tener la misma condición jurídica de los clientes más solventes a quienes los rivales y otras entidades les habían cobrado primas de riesgo bajísimas. Además, los bancos estadounidenses contribuían menos de lo que les correspondía según su exposición a los nuevos recursos monetarios. En este sentido, los líderes parecen haberse aprovechado del hecho de que encabezaban los comités directivos de los bancos para obtener ventajas particulares en términos de mayor seguridad para su exposición más riesgosa, un mayor flujo de ingresos por concepto de honorarios y tasas de interés punitivas y un incremento menos que proporcional del riesgo, si se consideran los aportes de nuevos recursos monetarios que acompañaron la mayoría de los acuerdos de reestructuración de la deuda con los BIN. Ese mayor ingreso no se destinó primordialmente a consolidar el capital de la empresa o a efectuar reservas para pérdidas por préstamos impagos.* / Otros bancos, que entonces obtenían buenos ingresos por concepto de márgenes punitivos sobre sus carteras reprogramadas, tendían a apoyar la forma que tenían los líderes de manejar la crisis de la deuda. Los

* / En lo sucesivo, reservas para pérdidas.

líderes disfrutaron de su máximo control sobre el proceso de reestructuración de la deuda durante esta etapa ya que su interpretación del problema y la solución que recomendaban fueron adoptadas por el bloque acreedor en su conjunto. Sin embargo, también se hizo evidente que el astringente ajuste forzoso de los deudores parecía servir más para entonar los balances trimestrales de los bancos líderes que para mejorar las perspectivas económicas de mediano plazo de los propios deudores; por tanto, éste prolongó la crisis en vez de resolverla.

Ese argumento parece haber sido reconocido durante la segunda etapa del proceso de reestructuración de la deuda, 1985-1986, en la medida en que la estrategia de ajuste recesivo pasó a considerarse contraproducente y elementos importantes del bloque acreedor --las instituciones multilaterales y algunas autoridades nacionales-- llegaron a opinar que el crecimiento tenía que acompañar al ajuste. Se sugirió una nueva iniciativa, que llevaba el nombre del Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, en reemplazo de la perspectiva anterior. Se les asignaron nuevas funciones a todos los agentes involucrados en el ajuste y en el proceso de reestructuración de la deuda. A los deudores responsables iba a otorgárseles más tiempo y mejores condiciones para servir su deuda bancaria, algo que puso de manifiesto en los nuevos acuerdos de reprogramación multianuales que se volvieron más comunes desde entonces.

Los menores ingresos (las comisiones desaparecieron y los márgenes cayeron notoriamente) y los compromisos a más largo plazo de los acreedores provocaron la disolución de la unidad bancaria en el proceso de reestructuración de la deuda. Los bancos más pequeños y los estadounidenses regionales con riesgos más limitados preferían no comprometerse a entregar nuevos recursos financieros en un horizonte de mediano plazo, y se interesaban cada vez más en vender su deuda con descuento en el mercado secundario. Los bancos no estadounidenses, particularmente algunos europeos con bases de capital más sólidas, menor exposición y reservas para pérdidas más adecuadas (como consecuencia de una supervisión bancaria más prudente en dichos países), buscaron cada vez más otros caminos debido al hecho de que el mecanismo de aportar nuevos recursos financieros mediante el cual los bancos se autopagaban intereses (debido al entorno regulador que encaraban los bancos estadounidenses) se demostraba cada vez más inútil. En este contexto, a los grandes BTN, sobre todo los líderes, les era más difícil movilizar nuevos recursos financieros y estaban menos dispuestos a aumentar su propia exposición a medida que los entes reguladores estadounidenses se volvían menos tolerantes con respecto a la toma de decisiones discrecional favorable a los bancos o instituciones financieras establecidos en las principales plazas financieras norteamericanas ("money centre"). En consecuencia, los BTN no pudieron movilizar una cifra ni siquiera aproximada a los 20 mil millones de dólares en nuevos recursos financieros que se esperaba de ellos como parte de la iniciativa Baker y eso provocó insatisfacción dentro del bloque acreedor debido al hecho de que, al no cumplir la función que se les había asignado, los BTN hicieron peligrar los esfuerzos de los demás acreedores, sobre todo de las instituciones multilaterales.

Aunque la unidad del bloque acreedor se debilitaba y las condiciones para los países deudores tendían a mejorar con respecto a las de la etapa del ajuste forzoso, a los deudores que no mantenían un diálogo con los bancos y

las instituciones multilaterales y no desplegaban esfuerzos para mantenerse al día en el pago de intereses, no podían beneficiarse de estos mejoramientos. Los deudores más débiles, más pequeños y más riesgosos no tenían acceso a nuevos aportes en dinero u otros recursos en una escala comparable a los grandes prestatarios, a menos que otorgaran concesiones excepcionales (como fue el caso de Uruguay). Perú y Bolivia (junto con Nicaragua, Sudán y Zaire) figuraron entre los pocos deudores que caían dentro de la categoría de valor deteriorado del sistema regulador estadounidense que obligaba a los acreedores estadounidenses a establecer determinadas reservas para riesgos de transferencias que les eran inconvenientes. En general, durante esta segunda etapa del proceso de reestructuración de la deuda la unidad debilitada del bloque acreedor y la insatisfacción con la forma en que los bancos desempeñaban la función que se les había asignado llevaron a una situación algo más favorable para los deudores.

El período 1987-1988 estuvo marcado por la erosión sostenida de la unidad del bloque acreedor y una desunión manifiesta entre los bancos, incluso entre los propios líderes. Los nuevos recursos monetarios otorgados a México indujeron incluso a los bancos británicos y japoneses a unirse a los del continente europeo en la búsqueda de nuevas alternativas de política. El gobierno japonés llegó a plantear incluso una nueva propuesta global para solucionar la crisis internacional de la deuda en la cumbre económica celebrada en Toronto en 1988. Prácticamente la totalidad de los participantes se apartó cada vez más del estilo estadounidense de manejar la crisis enfocándola dentro del marco de una lista de opciones ("menu approach") en que se hacía hincapié en la venta de la deuda en el mercado secundario o en su conversión en capital, bonos, bienes, etc.

Las condiciones mucho mejores otorgadas a México (convenidas en principio en octubre de 1986) por los BTN, bajo presión del gobierno estadounidense, impulsaron a otros deudores a tratar de obtener acuerdos similares (márgenes inferiores a 1%, reprogramación de los pagos a 20 años con siete años de gracia, reprogramación de créditos ya reprogramados, nuevos recursos financieros, cláusulas para imprevistos, elemento de cofinanciamiento con el Banco Mundial). La tentativa de Brasil de obtener un trato similar sin una vinculación formal con el programa de ajuste administrado por el FMI fue rechazado por los BTN y Brasil declaró la moratoria en febrero de 1987. Mientras los bancos llegaban rápidamente a un acuerdo con otros grandes deudores como Argentina, Chile, Filipinas y Venezuela, la repercusión principal de la moratoria brasileña era que los líderes tenían que tomar medidas, dados la magnitud de la deuda involucrada y el nivel de exposición de estos grandes bancos estadounidenses.

Citicorp, el más comprometido de los líderes, entró en acción estableciendo reservas adicionales para pérdidas del orden de los 3 mil millones de dólares (con lo que las reservas totales ascendían al equivalente de un 25% de su exposición), una iniciativa que demostró la falta de solidaridad entre los líderes, mientras otros como Manufacturers Hanover, Chase Manhattan y Bank of America se esforzaron por mantenerla. Sus balances correspondientes a 1987 mostraban las pérdidas más grandes desde la depresión de los años treinta. Morgan estableció un precedente al idear un sistema de conversión de la deuda en bonos garantizados, cuyo objeto fue ayudar a México a captar parte del descuento de su deuda, a los precios del

mercado secundario. La reglamentación de los Estados Unidos parecía favorecer cada vez más este último enfoque.

Uno de los problemas más formidables que encaraba la reglamentación estadounidense era que aunque los líderes operaban como intermediarios en los sistemas de conversión de la deuda, rara vez se ocupaban de su propia deuda. A medida que los bancos más pequeños y regionales de los Estados Unidos se libraban de otorgar nuevos recursos financieros más crecía la participación de los líderes en la exposición global de los bancos estadounidenses frente a los deudores con problemas. Asimismo, a medida que los bancos no estadounidenses se volvían más participativos en las actividades de conversión de la deuda, la participación de los Estados Unidos en la exposición bancaria total iba en aumento: lo que significaba que la crisis de la deuda se concentraba nuevamente (tal como en 1982) en manos de los prestamistas más imprudentes durante el auge crediticio.

En vista de la mayor resistencia de los gobiernos y bancos del bloque acreedor, y aprovechándose de la nueva desunión entre los bancos líderes, los entes reguladores estadounidenses parecen estar en vías de adoptar un nuevo enfoque de la crisis de la deuda en lo que respecta a los bancos estadounidenses. Al parecer, el objetivo es conseguir que los líderes hagan algo respecto a sus reservas para pérdidas y a la persistencia de su enorme exposición en países deudores. La Reserva Federal de los Estados Unidos modificó la reglamentación sobre la conversión de la deuda en capital ya que dejó de circunscribir las inversiones no financieras a las empresas que los gobiernos deudores privatizaban y amplió el período en que podían efectuarse. Al parecer, también se han resuelto los aspectos contables relativos al "contagio" del resto de una cartera bancaria al negociar una parte de ella con descuento. Además, un acuerdo internacional sobre las normas de suficiencia de capital parece haber fijado un marco temporal definido (hasta 1992) para las actividades destinadas a la conversión de la deuda. A partir de 1992, sólo 1.5% de la nueva relación de 8% entre el capital y los activos puede corresponder a reservas para pérdidas por préstamos. En la actualidad, la mayoría de los líderes poseen reservas del orden de 4%. En otras palabras, algo están haciendo los entes reguladores estadounidenses. Los beneficios tributarios para bancos que se deshacen de deudas incobrables, similares a los de otros grandes países acreedores, acelerarían indudablemente el proceso. Si dichas medidas inducen a los bancos líderes a negociar con un descuento considerable porciones importantes de su problemática exposición con los deudores, se habrá concretado la base material para que los BIN entren en su etapa de ajuste.

El presente estudio ha pretendido --sin subestimar en modo alguno la importancia de las políticas de los países deudores o del entorno económico internacional adverso como causas de la crisis internacional de endeudamiento-- de concentrarse en otro factor causal importante que se ha analizado menos: el comportamiento de los BIN. Es a partir de la premisa de que un conocimiento más acabado de las causas de la crisis internacional de la deuda puede servir para llegar a un consenso respecto a un enfoque global para solucionar el problema de la deuda, que se ofrece el presente análisis como una contribución al debate en curso.

Capítulo I

PANORAMA DEL AUGE DE LA CONCESION DE PRESTAMOS DE CONSORCIO ENTRE 1974 Y 1982 Y DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION, 1983-1987

Los bancos transnacionales y los países en desarrollo habían tendido tradicionalmente a vivir en mundos separados durante el medio siglo que precedió al auge de créditos otorgados por los BIN a los prestatarios de dichos países, que comenzó a principios de la década de 1970. Algunos grandes bancos (a menudo británicos) con operaciones internacionales de envergadura tuvieron relaciones financieras esporádicas pero intensas con determinados países en desarrollo durante el siglo XIX; sin embargo, generalmente el gobierno prestatario no podía cumplir con las condiciones originales de los préstamos bancarios cuando empeoraban las condiciones del comercio internacional. Dicha situación había perdurado durante la primera parte del siglo XX, pese a que los Estados Unidos reemplazaban progresivamente a Gran Bretaña como fuente principal de crédito internacional y los bonos tendían a reemplazar a los préstamos como el instrumento principal de intermediación financiera entre prestamista y prestatario. Esa experiencia, como las del siglo XIX, tendieron a alejar a los BIN de los prestatarios de países en desarrollo durante varias décadas, con la excepción del financiamiento comercial de corto plazo o créditos a las exportaciones garantizados en el país de origen. En general, desde el comienzo de la Gran Depresión hasta principios de la década de 1970, los BIN no asumieron riesgos en los países en desarrollo porque sus políticas crediticias se concentraban en otros prestatarios más solventes. La naturaleza cambiante del sistema financiero internacional condujo al establecimiento de una relación mucho más estrecha entre muchos prestatarios de países en desarrollo y los bancos transnacionales durante el periodo comprendido entre 1974 y 1982.^{1/}

A. El auge de la concesión de préstamos soberanos y el mecanismo de los préstamos de consorcio

La concesión de préstamos soberanos, es decir, el otorgamiento de créditos por los bancos a entidades soberanas (gobiernos, bancos estatales y empresas estatales) u otras entidades con aval del gobierno, puede hacerse mediante préstamos colocados directamente por el prestamista individual o mediante consorcios de prestamistas bancarios en que unos pocos organizadores principales (los directores) juntan un paquete de préstamos en que se venden participaciones a otros prestamistas que no entran en contacto directo con el prestatario. Frente a la demanda incesante de créditos bancarios por los

países en desarrollo y la buena disposición crediticia de los bancos, el mecanismo del préstamo de consorcio pasó a ser mucho más importante para movilizar el crédito para las entidades soberanas debido al hecho de que se podían organizar grandes volúmenes de crédito mediante operaciones únicas. Los bancos individuales se mostraron cada vez más reacios a prestar sumas siempre crecientes mediante préstamos directos y este mecanismo de consorcio les permitió participar en paquetes que involucraban a muchos bancos a la vez.

El mecanismo del préstamo de consorcio operaba de la siguiente manera.^{2/} Cuando una entidad soberana decidía obtener crédito en el mercado internacional de capitales y hacerlo mediante un préstamo de consorcio de bancos transnacionales, lo primero que se hacía era seleccionar a los principales bancos organizadores (los bancos directores) de dicho préstamo, fijar el monto deseado y negociar las condiciones principales del préstamo. El banco director solía reunir a un pequeño grupo de grandes bancos que estaban dispuestos a garantizar el préstamo, es decir, aportaban sus propios recursos financieros si el esfuerzo de comercialización para atraer a otros bancos participantes no cubría el monto. Estos bancos directores, una vez que recibían el mandato del prestatario redactaban un contrato en que participaban una serie de otros bancos. Así, por ejemplo, la participación en un crédito por 100 millones de dólares podía ser la siguiente: cuatro organizadores aportaban 10 millones cada uno, otros siete participantes aportaban 5 millones cada uno y 10 participantes aportaban 2.5 millones cada uno. Los beneficios principales de este mecanismo eran permitir que los bancos internacionales más grandes percibieran honorarios y comisiones como organizadores de esos créditos y que los bancos más pequeños participaran en créditos internacionales de gran volumen sin necesidad de contar con un extenso sistema internacional de ramas y sucursales ni con la capacidad de evaluar la solvencia de los prestatarios (eso lo realizaban los bancos directores del préstamo). En el caso del prestatario, permitía la movilización de volúmenes de capital internacional que antes se había considerado imposible obtener.

En general, se suelen citar cuatro factores principales para explicar la buena disposición de los BIN para otorgar crédito a los países en desarrollo durante la década de 1970. Estos son la disponibilidad de recursos, un entorno externo favorable, las condiciones favorables de los préstamos y el supuesto buen uso que hacían de ellos los principales prestatarios de los países en desarrollo. Estos factores se amalgamaron para culminar en el nuevo acceso de los países en desarrollo al mercado internacional de capitales mediante la intermediación financiera de los BIN durante el período 1974-1982.

Como se sabe, la decuplicación del precio internacional del petróleo impuesta por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) a fines de 1973 causó un gran incremento del déficit en cuenta corriente del balance de pagos de los países importadores de petróleo, y sobre todo de los países en desarrollo. Los países en desarrollo de medianos ingresos importadores de petróleo registraron un déficit global en cuenta corriente que sobrepasaba los 42 mil millones de dólares en 1975, lo que representaba 5.5% de su producto nacional bruto global (PNB).^{3/} La solución obvia era convencer a los miembros de la OPEP —los nuevos poseedores de un excedente

financiero global en rápido crecimiento— de que otorgaran crédito a los países en desarrollo importadores de petróleo, para financiar su balance de pagos, a fin de evitar el desequilibrio sistémico y la inestabilidad en los mercados internacionales de capital. Las restricciones institucionales y de mercado existentes para esos prestamistas y prestatarios en potencia junto con la reciente expansión del mercado de la euromoneda evitan una relación financiera directa entre la OPEP y los países en desarrollo y los BTN pasaron a ser los recicladores fundamentales de los excedentes de la OPEP hacia los países en desarrollo importadores de petróleo.^{4/} Los miembros de la OPEP tenían una gran preferencia por la liquidez dado que una parte sustancial de sus colocaciones internacionales eran depósitos bancarios que estaban colocados, principalmente en el mercado de la euromoneda, es decir, los mercados con sede en Europa en monedas que se transaban fuera de sus respectivas economías nacionales (véase el anexo 1).

Los principales BTN con acceso a estos depósitos en euromoneda promovían el nuevo instrumento de sindicación para la organización de créditos bancarios internacionales lo que facilitaba el auge crediticio. Los mercados de la euromoneda permitían que los grandes BTN "adquirieran" depósitos de corto plazo no regulados con fines crediticios y, según se mencionó, el mecanismo de los consorcios permitía que esos mismos BTN dominantes organizaran y administraran la participación de los bancos regionales y más pequeños en grandes créditos internacionales, movilizándolo con ello recursos de participantes alejados del mercado internacional de capitales. Al mismo tiempo, muchos de los clientes tradicionales de los BTN (los gobiernos y las empresas privadas más grandes de los países industriales) reducían su demanda de créditos en euromoneda en la medida en que tenían éxito en efectuar ajustes al impacto del alza de precios del petróleo. Así, dichos elementos se unieron para producir una virtual explosión en la existencia de capital de empréstitos a disposición de los BTN, gran parte del cual se prestó a los países en desarrollo como créditos en consorcio (además de los préstamos directos más tradicionales).

El entorno externo era muy favorable para que los BTN reciclaran el excedente financiero inicial de la OPEP. Las políticas de los países industriales adelantados de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) lo fomentaban por varias razones. Significaba una solución de sector privado o de "mercado" al desequilibrio del balance de pagos de los países en desarrollo. Esa solución liberaba a los países de la OCDE, afectados también por la recesión, de todo compromiso adicional de envergadura de colaborar al ajuste de los países en desarrollo importadores de petróleo mediante un incremento de la asistencia oficial al desarrollo; un aspecto bien acogido por los gobiernos que demostraban claras señales de estar cansados de ayudar. Además, el auge de los precios de exportación de muchos de los productos primarios que producían muchos de estos mismos países en desarrollo importadores de petróleo a mediados de la década de 1970, era motivo de confianza para todos los involucrados —los BTN, los países en desarrollo importadores de petróleo y los países de la OCDE— porque sugería que los ingresos de exportación de los prestatarios seguirían elevándose con rapidez, lo que facilitaría el servicio de la deuda. En épocas difíciles de inestabilidad cambiaria, fuertes presiones inflacionarias y recesión, el traspaso a los bancos del problema del ajuste de los países en desarrollo importadores de petróleo significaba una preocupación menos.

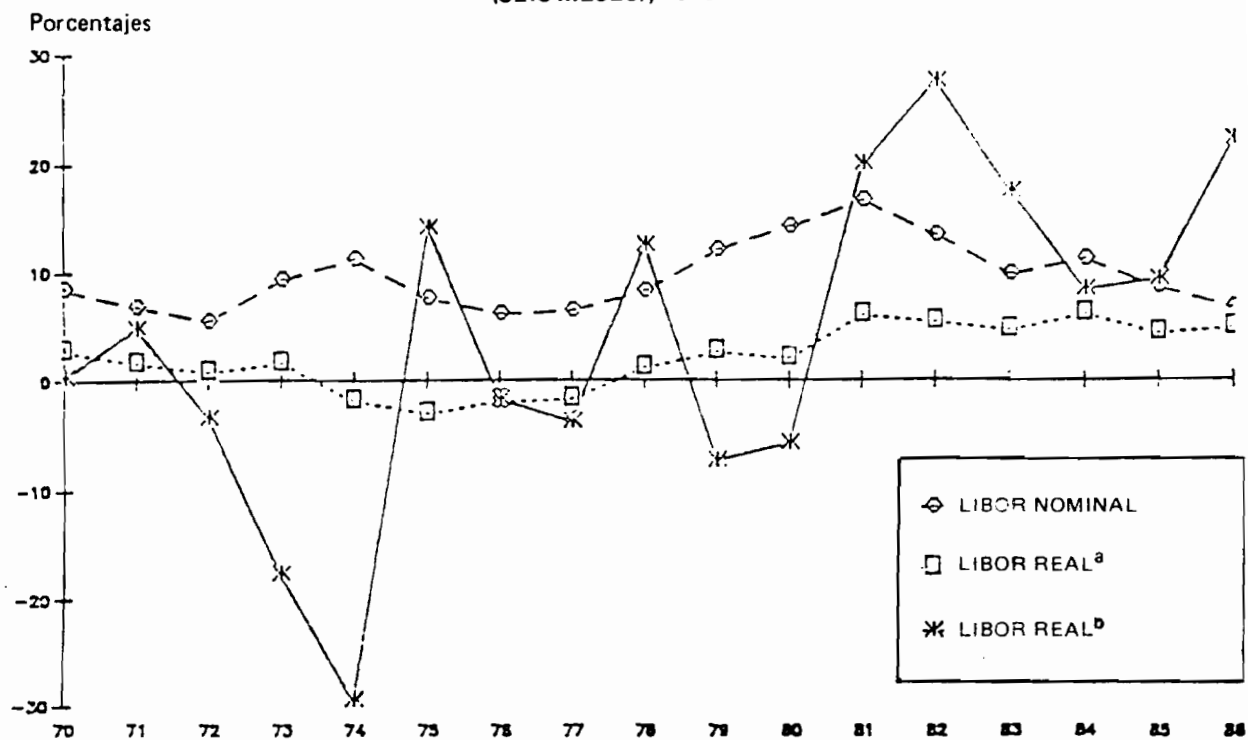
Las condiciones de los nuevos créditos de los BTN a los países en desarrollo fueron un gran estímulo para la rápida aceleración de la demanda. La tasa de interés real de esos préstamos fue negativa durante este período inicial (véase el gráfico 1), lo que era un gran incentivo para los prestatarios, pero que no significaba a la vez un desincentivo para los BTN intermediarios debido al hecho de que sus ingresos provenían fundamentalmente de una diferencia o margen sobre la tasa base de interés (a menudo la LIBOR), más comisiones. La atracción para los prestatarios era el carácter aparentemente gratuito de estos préstamos. Por su parte, los BTN eran prestamistas ávidos porque percibían un flujo de ingresos potencialmente constante y aparentemente seguro de nuevos clientes en circunstancias en que la mayoría de las operaciones crediticias internas estaban estancadas. El uso de garantías del gobierno prestatario, la renuncia a la inmunidad soberana, la institución de cláusulas recíprocas en caso de incumplimiento vinculadas con la deuda garantizada de los gobiernos prestatarios, la transferencia del riesgo de la tasa de interés a los prestatarios, entre otras cosas,^{5/} les dio a los BTN una sensación de seguridad respecto del riesgo soberano y permitió con ello que los créditos de consorcio se convirtieran en un vehículo muy eficiente para préstamos de gran volumen y de rápido desembolso. En esta forma, las condiciones de los nuevos créditos de consorcio facilitaron la explosión crediticia ulterior.

Un cuarto factor que a veces se menciona en este sentido es el uso que se les dio a estos nuevos préstamos de los BTN. En las etapas iniciales del ciclo crediticio no se prestaba mucha atención al uso que se daba a los recursos otorgados a los países en desarrollo importadores de petróleo, porque se les consideraba deudores "noveles" y los casos más evidentes, es decir, Brasil y México, parecían estar desenvolviéndose bastante bien. Las crisis externas de 1974-1975 habían repercutido negativamente en esas economías en el equivalente promedio anual de 3.7% y 1.0% del PNB, respectivamente; sin embargo, ambas habían logrado elevar el valor de sus exportaciones en casi 8% anual entre 1970 y 1980.^{6/} A mediados de la década de 1970, Brasil vivía todavía su milagro económico y México, después de algunas dificultades internas, estaba a punto de convertirse en un gran exportador de petróleo. Ambos iban a experimentar tasas de crecimiento elevadas del PNB y de la inversión durante la década de 1970 e iban a convertirse en miembros fundadores del grupo de países de reciente industrialización (PRI). Para los BTN y los países de la OCDE, Brasil y México parecían encaminarse con acierto por la senda correcta del crecimiento económico y el desarrollo y su satisfacción quedó de manifiesto en la explosión crediticia que recibieron esos países en desarrollo de los BTN, crédito que terminó por rebasar el ámbito de estos dos prestatarios.

Por cierto que estos cuatro factores fueron elementos causales importantes de este auge crediticio inicial consecutivo al alza del petróleo inducida por la OPEP en 1973 y a la consolidación de los mercados de la euromoneda. A su manera, la disponibilidad de capital de empréstitos, el entorno externo favorable, las condiciones positivas de los nuevos préstamos y el buen uso aparente de dichos recursos se amalgamaron para crear un auge crediticio de un carácter otrora desconocido en el período de posguerra, en lo que respecta a los países en desarrollo. Los orígenes de la crisis de la deuda se hallan en la profunda penetración de las finanzas externas de los países en desarrollo por las entidades financieras privadas

Gráfico 1

**TIPO DE INTERES INTERBANCARIO DE LONDRES
(SEIS MESES), 1970-1986**



Fuente: Calculado del FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, varios números.

^aTipo real para los países industrializados, LIBOR nominal deflactado por el índice de precios al consumidor para los países industrializados.

^bTipo real para los países latinoamericanos, LIBOR nominal deflactado por el precio unitario de las exportaciones de América Latina.

que dominaban los mercados internacionales de capital.^{7/} El cuadro 1 ofrece un cuadro bastante fidedigno del carácter de los cambios que sobrevinieron en las finanzas externas de los países en desarrollo durante el último cuarto de siglo y, sobre todo, en el período 1974-1982 que es el que más nos interesa por ahora.

Antes del alza brusca del precio internacional del petróleo en 1973, las tres fuentes principales de recursos externos de los países en desarrollo solían ser la asistencia bilateral oficial para el desarrollo de los miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo de la OCDE, la inversión privada directa y los créditos a las exportaciones, que representaban entre 60 y 80% de los flujos globales de recursos, los que subieron en promedio de 35 a 54 mil millones de dólares anuales, en valores constantes,^{8/} durante el período 1960-1971. Durante el período 1974-1982, cada una de estas tres fuentes principales demostró una tendencia notoria a declinar como proporción del flujo global de recursos mientras los préstamos de los bancos privados prosperaban y pasaban a ser la nueva fuente principal para los países en desarrollo relativamente más adelantados.

El período posterior a la primera variación de precios de la OPEP se caracterizó ante todo por la explosión de los préstamos bancarios: primero aumentaron los préstamos bancarios a los países en desarrollo entre 1974 y 1977 y luego se aceleraron los préstamos soberanos entre 1978 y 1982. Después de 1982 hubo una notoria reducción de los créditos bancarios. El volumen promedio anual de recursos recibidos por los países en desarrollo se duplicó con creces en términos reales durante la década de 1970, fundamentalmente como consecuencia de los créditos otorgados por los BIN, que durante su apogeo entre 1978 y 1982, llegaron a representar 36% del flujo total de recursos hacia esos países. (Véase cuadro 1.) Dada la acentuada caída de la asistencia oficial bilateral mencionada, para el desarrollo la explosión crediticia le impuso un neto carácter privado a los flujos ulteriores de recursos durante el período del auge, 1974-1982, sobre todo respecto a los países en desarrollo relativamente más adelantados o más solventes.

Desde la perspectiva del mercado internacional de capitales, el cuadro 2 indica que entre muchos instrumentos, sólo los préstamos bancarios de consorcio llegaron a ser sin discusión el elemento más importante durante el período del auge. Representaron casi 60% del valor del capital movilizado (para todos los prestatarios, no sólo los países en desarrollo) durante 1978-1982 cuando el monto total movilizado llegó a un promedio anual cercano a los 150 mil millones de dólares en valores constantes de 1980. Aunque el valor de las emisiones de bonos casi igualó al de los créditos bancarios internacionales, durante 1974-1977, en alrededor de 40 mil millones de dólares anuales (en términos constantes); durante el período ulterior, 1978-1982, el valor de los créditos bancarios internacionales (principalmente los préstamos de consorcio) duplicó prácticamente el valor de las emisiones de bonos internacionales pese al dinamismo creciente demostrado por los nuevos instrumentos financieros como las obligaciones con interés variable y los certificados de depósito. En el período 1983-1986 el valor de los préstamos bancarios de consorcio volvió al mismo nivel que en 1974-1977; sin embargo, ahora correspondía a menos de un cuarto y no a la mitad del valor total de todo el capital movilizado en el mercado internacional. En suma, por

Cuadro 1

PAISES EN DESARROLLO: PRINCIPALES TIPOS DE FLUJOS
DE RECURSOS RECIBIDOS(Promedios de los períodos expresados en porcentaje, calculados en
dólares de 1983 y 1985)

| Tipo de flujo | 1960- 1961f/ | 1970- 1971f/ | 1974- 1977f/ | 1978- 1982g/ | 1983- 1986g/ |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 1. <u>Asistencia oficial</u> <u>para el desarrollo</u> | <u>56</u> | <u>43</u> | <u>36</u> | <u>28</u> | <u>42</u> |
| a) Bilateral: total | 53 | 37 | 29 | 22 | 33 |
| CAD a/ | (46) | (28) | (17) | (14) | (24) |
| OPEP b/ | (-) | (2) | (9) | (6) | (4) |
| CAEM c/ | (5) | (5) | (3) | (2) | (4) |
| Otros d/ | (3) | (2) | (1) | (...) | (...) |
| b) Multilateral | 3 | 6 | 7 | 6 | 9 |
| 2. <u>Privados</u> | <u>27</u> | <u>40</u> | <u>47</u> | <u>55</u> | <u>44</u> |
| a) Inversión directa | 19 | 17 | 14 | 11 | 11 |
| b) Sector bancario | 6 | 15 | 24 | 36 | 21 |
| c) Préstamos en bonos | ... | 2 | 2 | 2 | 3 |
| d) Otros e/ | 2 | 7 | 7 | 6 | 9 |
| 3. <u>Otros no concesionales</u> | <u>16</u> | <u>18</u> | <u>16</u> | <u>17</u> | <u>14</u> |
| a) Créditos a las exportaciones | 14 | 14 | 12 | 13 | 6 |
| b) Multilateral | 2 | 4 | 4 | 4 | 9 |
| Total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Volumen promedio anual (miles de millones de dólares constantes) | 34.8 | 53.7 | 81.0 | 118.8 | 83.6 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, sobre la base de información de la OCDE, Development Co-operation, 1985 and 1987 Reports, París, 1985 y 1988, pp. 162 y 46, respectivamente.

a/ Comité de Asistencia para el Desarrollo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE).

b/ Organización de Países Exportadores de Petróleo.

c/ Consejo de Asistencia Económica Mutua.

d/ Miembros de la OCDE no pertenecientes al CAD y donantes de países en desarrollo.

e/ Donaciones de organismos voluntarios privados, así como otros flujos privados y oficiales no concesionales no incluidos explícitamente en 3.

f/ Calculado sobre la base de la información del flujo total de recursos en dólares al tipo de cambio vigente en 1983.

g/ Calculado sobre la base de la información sobre el flujo neto de recursos en dólares al tipo de cambio vigente en 1985.

Cuadro 2

NUEVAS EMISIONES DE BONOS Y OBLIGACIONES DE CREDITO
BANCARIO A NIVEL INTERNACIONAL, */ 1974-1986
(Cifras brutas)

| | Promedios anuales | | |
|---|-------------------|---------------|---------------|
| | 1974- 1977 | 1978- 1982 | 1983- 1986 |
| <u>Miles de millones de dólares de 1980</u> | | | |
| I. Emisiones internacionales de bonos | <u>37.8</u> | <u>49.0</u> | <u>108.9</u> |
| - Obligaciones con interés variable y CD a/ | 1.4 | 9.4 | 31.2 |
| - Instrumentos de tasa fija | 36.4 | 39.6 | 77.7 |
| II. Créditos bancarios internacionales | <u>41.3</u> | <u>96.9</u> | <u>84.8</u> |
| - Préstamos de consorcio | 41.3 | 86.3 | 41.0 |
| - Otros mecanismos crediticios internacionales b/ | - c/ | 10.6 c/ | 43.8 |
| Total | <u>79.1</u> | <u>145.9</u> | <u>193.7</u> |
| <u>Distribución porcentual</u> | | | |
| I. Emisiones internacionales de bonos | <u>49</u> | <u>34</u> | <u>56</u> |
| - Obligaciones con interés variable y CD a/ | 2 | 7 | 16 |
| - Instrumentos de tasa fija | 47 | 27 | 40 |
| II. Créditos bancarios internacionales | <u>51</u> | <u>66</u> | <u>44</u> |
| - Préstamos de consorcio | 51 | 58 | 21 |
| - Otros mecanismos crediticios internacionales b/ | - c/ | 8 c/ | 23 |
| Total | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> |

Fuente: Anexo 2.

*/ Préstamos de mediano y largo plazo anunciados públicamente.

a/ CD = certificado de depósito.

b/ Mecanismos bancarios empleados para respaldar la emisión de otros instrumentos financieros como europagarés de corto plazo, certificados de depósito, aceptaciones bancarias y efectos comerciales.

c/ Antes de 1981, las pequeñas sumas correspondientes a dichos instrumentos están incluidas en los préstamos de consorcio.

un período relativamente breve, 1974-1982, los préstamos bancarios de consorcio se convirtieron en el instrumento que en gran medida activó el mercado internacional de capitales.

La información contenida en el cuadro 3 demuestra precisamente la gran importancia que tenían para los países en desarrollo esos créditos bancarios internacionales, especialmente el préstamo de consorcio, como medio de tener acceso a los mercados internacionales de capitales durante 1974-1982, y como con cuanta rapidez esos mismos países en desarrollo vieron como después su acceso se reducía. Los países en desarrollo lograron duplicar el valor real del capital movilizado mediante los créditos bancarios y las emisiones de bonos internacionales desde un promedio anual de 21 mil millones de dólares en el período 1974-1977 hasta 44 mil millones de dólares durante 1978-1982, antes de caer a menos del nivel original durante 1983-1986. Más de 90% del valor de los montos brutos movilizados correspondían a créditos bancarios (y no a bonos) durante 1974-1982. Además, mientras las emisiones de bonos de los países en desarrollo sólo representaban una parte ínfima de todas las emisiones internacionales de bonos, los créditos bancarios colocados en los países en desarrollo representaban poco menos de la mitad del valor total de todos los créditos bancarios durante el período 1974-1982. Así, cabe observar que el acceso de los países en desarrollo a los mercados financieros internacionales estaba limitado en gran medida a un solo instrumento --los préstamos de consorcio-- y aunque dicho instrumento demostraba gran eficiencia para movilizar y desembolsar con rapidez enormes sumas, demostraba asimismo una volatilidad alarmante en cuanto a un acceso continuado.

Cabe reconocer que durante el primer período del alza brusca del petróleo, los BTN habían minimizado efectivamente el desequilibrio sistémico. El cuadro 4, que contiene información sobre todos los préstamos externos, no sólo los de consorcio de mediano plazo, sugiere que durante 1975-1977 los BTN consiguieron que el efecto neto fuera mínimo ya que los depósitos netos de los países en desarrollo exportadores de petróleo (que en promedio ascendían a más de 5 mil millones de dólares anuales en términos constantes) representaban más de la mitad de los préstamos netos a los países en desarrollo no exportadores de petróleo. Por lo tanto, el efecto neto se mantenía en el equivalente de un 5% del valor de todos los préstamos bancarios, y si se utiliza otro sistema de medición, sólo representaba un tercio de la variación de créditos netos correspondientes a "otros" países (es decir, economías de planificación centralizada, organizaciones internacionales y créditos no asignados). En suma, esto sugiere que la intermediación financiera de los BTN durante 1974-1977 mantuvo en un nivel bastante manejable la perturbación sistémica vinculada originalmente con el alza de precios de la OPEP de 1973.

El período ulterior, 1978-1982, que abarcó la segunda alza de precios de la OPEP, se caracterizó por la aceleración de los préstamos tanto a los países industriales como a los en desarrollo; sin embargo, en el caso de estos últimos (tanto exportadores de petróleo como no exportadores), sus depósitos en los BTN se desplomaron a cerca de la mitad de su nivel previo, medidos como porcentaje de toda la captación de depósitos efectuada por dichos bancos. Esto tuvo como consecuencia que los saldos netos (préstamos menos depósitos) de los países en desarrollo, más concretamente los no exportadores de petróleo, se elevaran notoriamente y sobrepasaran incluso a

Cuadro 3

TOTAL DE MONTOS BRUTOS MOVILIZADOS POR LOS PAISES EN
DESARROLLO EN LOS MERCADOS FINANCIEROS
INTERNACIONALES, 1974-1986

| | Promedios anuales | | |
|--|-------------------|---------------|----------------|
| | 1974- 1977 | 1978- 1982 | 1983- 1986 |
| I. En miles de millones de dólares de 1980 | <u>21.0</u> | <u>43.6</u> | <u>19.4</u> |
| - Emisiones internacionales de bonos <u>a/</u> | 2.2 | 3.1 | 3.5 |
| - Créditos bancarios internacionales <u>b/</u> | 18.9 | 40.5 | 15.9 <u>d/</u> |
| II. Como porcentaje del total de empréstitos de mercados | 27 | 30 | 12 |
| - Emisiones internacionales de bonos <u>a/</u> | 6 | 6 | 3 |
| - Créditos bancarios internacionales <u>b/</u> | 46 | 42 <u>c/</u> | 21 <u>d/</u> |
| III. Como porcentaje del total de empréstitos a los PMD | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> |
| - Emisiones internacionales <u>a/</u> | 10 | 7 | 21 |
| - Créditos bancarios internacionales | 90 | 93 | 79 <u>d/</u> |

Fuente: Anexo 3.

a/ Ventas internacionales y en el exterior.

b/ Préstamos de consorcio más otros mecanismos crediticios internacionales.

c/ Facilidades crediticias internacionales vinculadas con las grandes fusiones, registradas en 1981 para el mercado total.

d/ Grandes sumas de otros mecanismos crediticios internacionales declarados.

Cuadro 4
PRESTAMOS EXTERNOS Y CAPTACION DE DEPOSITOS DE LOS BANCOS EN LA ZONA DECLARANTE AL BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES, a/
SEGUN GRUPOS PRINCIPALES DE PAISES, 1974-1985
(En miles de millones de dólares de 1980 y en porcentaje)

| | Promedios anuales | | | | Distribución porcentual | | | |
|-------------------------------|-------------------|---------------|---------------|--|-------------------------|---------------|---------------|--|
| | 1975- 1977* | 1978- 1982 | 1983- 1985 | | 1975- 1977 | 1978- 1982 | 1983- 1985 | |
| I. Préstamos a | | | | | | | | |
| - Países industriales | 86.3 | 143.3 | 151.8 | | 100 | 100 | 100 | |
| - Países en desarrollo | 38.6 | 83.2 | 104.7 | | 45 | 58 | 69 | |
| (Exportadores de petróleo) b/ | 36.9 | 50.0 | 16.5 | | 43 | 35 | 11 | |
| (No exportadores de petróleo) | (12.7) | (8.5) | (1.6) | | (15) | (6) | (1) | |
| Otros c/ | (24.1) | (41.5) | (14.9) | | (28) | (29) | (10) | |
| | 10.9 | 10.1 | 30.6 | | 13 | 7 | 20 | |
| II. Captación de depósitos de | | | | | | | | |
| - Países industriales | 86.3 | 143.3 | 151.8 | | 100 | 100 | 100 | |
| - Países en desarrollo | 55.9 | 103.0 | 108.4 | | 65 | 72 | 71 | |
| (Exportadores de petróleo) b/ | 32.3 | 28.4 | 19.6 | | 37 | 20 | 13 | |
| (No exportadores de petróleo) | (18.1) | (16.4) | (1.4) | | (21) | (11) | (1) | |
| Otros c/ | (14.3) | (11.9) | (18.2) | | (16) | (8) | (12) | |
| | -1.9 | 11.9 | 21.3 | | -2 | 8 | 14 | |
| III. Saldos netos (I - II) de | | | | | | | | |
| - Países industriales | -17.3 | -21.8 | -3.8 | | - | - | - | |
| - Países en desarrollo | 4.5 | 22.6 | -3.0 | | -20 | -15 | -2 | |
| (Exportadores de petróleo) b/ | (-5.4) | (-7.6) | (0.2) | | 5 | 16 | | |
| (No exportadores de petróleo) | (9.9) | (29.3) | (-3.3) | | (-6) | (-5) | (...) | |
| Otros c/ | 12.8 | -0.8 | 6.8 | | (11) | (21) | (-2) | |
| | | | | | 15 | -1 | 4 | |

Fuente: Anexo 4.

*/ No se dispone de datos completos para 1974.

a/ Hasta 1983 la zona declarante incluía a los bancos de los países del Grupo de los Diez, Luxemburgo, Austria, Dinamarca e Irlanda, más las sucursales extraterritoriales de bancos estadounidenses en las Bahamas, las Islas Caymán, Panamá, Hong Kong y Singapur. A contar de 1984 la zona declarante incluye además a Finlandia, Noruega y España, así como a los bancos no estadounidenses que efectúan operaciones internacionales en las Bahamas, las Islas Caymán, Hong Kong y Singapur, a todas las unidades extraterritoriales en Bahrein y a todos los bancos extraterritoriales que operan en las Antillas Neerlandesas.

b/ Compuestos por ocho países exportadores de petróleo del Oriente Medio (República Islámica del Irán, Iraq, Kuwait, Jamahiriya Árabe Libia, Omán, Qatar, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos) más Argelia, Indonesia, Nigeria y Venezuela.

c/ Incluye a las economías de planificación centralizada (salvo a los países miembros del FMI), las organizaciones internacionales y los no asignados. A contar de 1984 incluye los centros extraterritoriales.

los depósitos netos hechos por los países industriales durante el período 1978-1982. Sólo los saldos netos de los países en desarrollo no exportadores de petróleo ascendieron a más de 20% de todos los préstamos para el período, y llegaron incluso a 25% o más durante 1980 y 1981. En otras palabras, durante este segundo período la intermediación financiera no llevó a la estabilización del sistema financiero internacional. Gran parte del efecto neto de los países en desarrollo ya no siguió siendo autoamortizable porque los depósitos netos de los exportadores de petróleo cayeron a sólo un 25% de los préstamos netos a los países en desarrollo no exportadores de petróleo, los que se habían triplicado a cerca de 30 mil millones de dólares anuales, medidos en términos constantes de 1980. En vez de limitarse a reciclar simplemente los excedentes de la OPEP a los importadores de petróleo, muchos BIN asignaron cada vez más recursos obtenidos en préstamos a los créditos bancarios internacionales colocados en los prestatarios de países en desarrollo. Situados en los florecientes mercados de la euromoneda muchos BIN pasaron a ser más que simples intermediarios financieros de los excedentes de la OPEP.

La concentración de los créditos bancarios internacionales, sobre todo los préstamos de consorcio en una sola región —América Latina y el Caribe— se mantuvo durante el período del auge y representó un poco más de la mitad del financiamiento total como se indica en el cuadro 5. Los préstamos al Asia Oriental y el Pacífico permanecieron también bastante constantes como proporción del total de créditos otorgados a los países en desarrollo, pero a un nivel equivalente a menos de la mitad del promedio para América Latina y el Caribe. Los países africanos sólo representaron poco más de 10% de los préstamos totales a los países en desarrollo durante el auge y los países de Europa meridional mucho menos que eso. Cabe concluir entonces que el centro del proceso de privatización de las finanzas externas de los países en desarrollo durante el período 1974-1982 se encontraba en los préstamos de mediano plazo de los BIN, particularmente los de consorcio, colocados en los países latinoamericanos.

Por cierto que este proceso tuvo una severa repercusión sobre la estructura de la deuda externa de mediano plazo pública y con aval del Estado de dichos países en desarrollo. Cabe mencionar explícitamente que debido a la falta de información no es posible presentar datos sobre la deuda total de dichos países en desarrollo, es decir, que incluya los créditos y los préstamos no garantizados de corto plazo al sector privado, ambos aspectos primordiales del auge crediticio. En los anexos 6 y 7 figura la información pertinente disponible extraída del sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial relativa a la situación de la deuda externa de los 75 países en desarrollo que tenían algún tipo de acceso al mercado de créditos de consorcio durante 1974-1982. La información sobre los montos de la deuda que figura en el anexo 6 señala que el valor real de la deuda de los países en desarrollo casi se triplicó como consecuencia del auge crediticio de 1974-1982, elevándose de 160 mil millones de dólares en 1974 a 479 mil millones de dólares en 1986, medida en valores de 1980. Se reitera que de acuerdo a la información sobre flujos según la fuente, durante el proceso de privatización de las finanzas externas de los países en desarrollo los acreedores oficiales cedieron el paso a los privados como proveedores principales de crédito externo, de tal manera que entre 1974 y 1982 la participación de los acreedores oficiales en la deuda externa pública y con

Cuadro 5
VOLUMEN DE PRESTAMOS BANCARIOS INTERNACIONALES MOVILIZADO EN
LOS MERCADOS INTERNACIONALES a/ Y SU DISTRIBUCION POR
AREA Y POR REGION PARA LOS PRESTATARIOS DE PAISES
EN DESARROLLO, 1974-1986

| | Promedios anuales | | |
|--|-------------------|---------------|----------------|
| | 1974- 1977 | 1978- 1982 | 1983- 1986 |
| I. Por área (miles de millones de dólares de 1980) | 39.9 | 82.1 | 38.0 |
| - Países industriales | 18.2 | 41.5 | 21.3 |
| - Países en desarrollo <u>b/</u> | 17.4 | 36.8 | 13.0 <u>h/</u> |
| - Países de planificación centralizada y otros <u>c/</u> | 4.3 | 3.8 | 3.7 |
| Distribución porcentual | 100 | 100 | 100 |
| - Países industriales | 46 | 50 | 56 |
| - Países en desarrollo <u>b/</u> | 43 | 45 | 34 <u>h/</u> |
| - Países de planificación centralizada y otros <u>c/</u> | 11 | 5 | 10 |
| II. Por región para países en desarrollo <u>b/</u> | 17.4 | 36.8 | 13.0 <u>h/</u> |
| - América Latina y el Caribe <u>d/</u> | 10.3 | 22.4 | 6.5 <u>i/</u> |
| - Asia Oriental y el Pacífico <u>e/</u> | 4.5 | 8.4 | 4.7 |
| - África <u>f/</u> | 1.9 | 3.9 | 0.9 |
| - Europa Meridional <u>g/</u> | 0.6 | 2.1 | 0.9 |
| Distribución porcentual | 100 | 100 | 100 |
| - América Latina y el Caribe <u>d/</u> | 59 | 61 | 50 <u>i/</u> |
| - Asia y el Pacífico <u>e/</u> | 26 | 23 | 36 |
| - África <u>f/</u> | 11 | 11 | 7 |
| - Europa Meridional <u>g/</u> | 4 | 6 | 7 |

Fuente: Anexo 5.

- a/ Préstamos bancarios externos de mediano plazo. Las cifras previas a 1980 incluyen un pequeño monto de otros recursos crediticios internacionales.
- b/ Incluye a 89 países en desarrollo que tuvieron acceso a los préstamos bancarios internacionales durante el período 1974-1986.
- c/ Incluye a instituciones internacionales que se ocupan del desarrollo.
- d/ Excluye a Bermudas y Puerto Rico.
- e/ Excluye a los Estados del Golfo (Bahrein, Kuwait, Omán, Qatar, Arabia Saudita y Emiratos Arabes Unidos). Incluye a Taiwán, provincia de China.
- f/ Excluye a Sudáfrica.
- g/ Chipre, Turquía y Yugoslavia.
- h/ Se excluyen los pagos de capital reprogramados. Se incluye el capital nuevo vinculado con los acuerdos de reestructuración de vencimientos que ascendió a 24 200 millones de dólares (valores de 1980) para el período.
- i/ Si se excluyen los nuevos recursos monetarios vinculados con los acuerdos de reestructuración de vencimientos, este valor cae a 1 600 millones de dólares, lo que equivale a un 15%.

aval del Estado de dichos países en desarrollo cayó de 60 a 43% y mientras que la de los acreedores privados subió de 40 a 57% (aunque la participación de los proveedores se desplomó durante ese mismo lapso). Por cierto que esto destaca el rápido crecimiento de la deuda bancaria que se disparó de 24 a 46% de la deuda pública total de largo plazo de esos países durante 1974-1982, llegando a 48% en 1986. En valores constantes de 1980, la deuda bancaria se cuadruplicó entre 1974 y 1982 y casi se sextuplicó hasta 1986.

Cabe destacar varias consecuencias importantes de este fenómeno. En primer lugar, en su calidad de deudores noveles, el auge crediticio de los bancos transnacionales significó una enorme transferencia neta positiva hacia dichos países en desarrollo, con un promedio de 13 mil millones de dólares anuales (en valores constantes) durante 1974-1977, según la información contenida en el anexo 7. De pronto los créditos bancarios sobrepasaron a los créditos oficiales totales, en cuanto a las transferencias netas. En segundo lugar, la volatilidad y gravitación de este nuevo acceso de los países en desarrollo a los mercados internacionales de capital quedó cada vez más de manifiesto durante el auge de 1978-1982, porque aunque los desembolsos anuales promedio de los bancos aumentaron un 50% en el equivalente de más de 40 mil millones de dólares en términos constantes, los reembolsos de principal y los pagos de intereses a los bancos se triplicaron con creces dejando a dichos países en desarrollo con una transferencia neta promedio anual más reducida que en 1974-1977 (resultante ahora de volúmenes mucho mayores de créditos bancarios internacionales). En este sentido, cabe observar que en general estos países en desarrollo se esforzaban cada vez más por mantenerse en el mismo lugar con respecto a los recursos externos de los bancos transnacionales.

La proliferación del uso de los créditos bancarios y las emisiones de bonos de los mercados financieros influyó sobremedida en la naturaleza de la carga de la deuda pública y con aval del Estado de los 109 países en desarrollo que declaran al Banco Mundial. Entre 1975 y 1982 los coeficientes de dicha deuda en relación con los ingresos de exportación y el producto nacional bruto correspondientes a dichos países se dispararon de 77 y 15 a 113 y 25, respectivamente.^{9/} Asimismo, el servicio total de la deuda prácticamente se duplicó en promedio expresado como porcentaje de los ingresos de exportación y del producto nacional bruto. Por último, las reservas internacionales de dichos países cayeron del equivalente de la mitad de la deuda pública y con aval del Estado pendiente en 1975 a menos de un tercio en 1982. Todos estos indicadores demuestran que el gran incremento del uso de recursos de los mercados financieros internacionales provocó un aumento importante de la carga vinculada con la deuda externa pública y con aval del Estado de los países en desarrollo.

Resulta sorprendente que pocos prestatarios parecen haber tenido problemas de endeudamiento serios durante este auge de los préstamos soberanos a los países en desarrollo. En este sentido, la atención de los bancos se concentraba sobre todo en Turquía y algunos países de Europa Oriental. Se estimaba que Turquía, tras experimentar dificultades durante 1977-1980, era un caso de ajuste con éxito y que parecía estar volviendo en definitiva al mercado internacional de capitales.^{10/} Por otra parte, la situación de los países de Europa Oriental parecía hacer surgir el espectro de dificultades más serias de endeudamiento. Según una fuente del FMI la

crisis polaca de endeudamiento de 1981 trasladó el problema a una nueva etapa, en que los "efectos de contagio" pasaron a ser un factor. Los bancos comerciales desarrollaron de pronto una mayor percepción de los riesgos que involucraba otorgar préstamos a los países de Europa Oriental como grupo.¹¹ Durante este período en que los BIN dominaron las finanzas externas de los PMD, los problemas esporádicos como los de Turquía parecían estar resueltos y, aunque si existía la amenaza de una crisis sistémica o al menos regional como la crisis de endeudamiento polaca de 1981 con sus problemas consiguientes para el resto de Europa Oriental, no afectaba de inmediato al volumen de préstamos que los BIN otorgaban a los países en desarrollo. Fue la crisis mexicana de agosto de 1982 la que vino a considerarse como el acontecimiento que marcó el término del auge de los préstamos a los países en desarrollo y el comienzo de la crisis de endeudamiento como se demuestra en la sección siguiente.

B. Los principales prestatarios de países en desarrollo y sus situaciones de endeudamiento

Los BIN fueron una fuente muy conveniente de financiamiento externo para los países en desarrollo más adelantados durante un período en que escaseaba y la disponibilidad de recursos oficiales. Los préstamos bancarios de consorcio poseían varias ventajas netas sobre los préstamos oficiales, en especial el hecho de que prácticamente carecían de condicionalidad lo que permitía un rápido desembolso y, como se ha mencionado, en un principio estos préstamos eran muy baratos en cuanto a la tasa de interés real. La competencia de precios para colocar estos préstamos tendía a rebajar también los márgenes y las comisiones.

La información presentada en el cuadro 6 sugiere que los préstamos de consorcio de mediano plazo estaban muy concentrados por el prestatario y que el análisis más detallado sólo necesita ocuparse de unos pocos prestatarios soberanos, sobre todo de América Latina y Asia. Parece que hay sólo cuatro categorías de prestatarios de países en desarrollo conforme a lo definido por su volumen de endeudamiento en este mercado. En la primera categoría están México y Brasil que representan casi 20% cada uno del valor de todos los préstamos de consorcio suscritos por la totalidad de los prestatarios de países en desarrollo durante el período 1974-1982. La segunda categoría o intermedia comprendería a los prestatarios que representan el 4 a 7% e incluiría a Argentina, Filipinas, Indonesia, República de Corea y Venezuela. La tercera categoría de países, cuyo endeudamiento oscila entre 2 y 3%, está constituida por Argelia, China, Hong Kong, Irán, Malasia, Marruecos, Nigeria, Perú, provincia de Taiwán, Turquía y Yugoslavia. Ya en esta tercera categoría, la naturaleza de su endeudamiento se vuelve más volátil o concentrada en el tiempo como lo indican los casos de Irán, Marruecos y Perú. Una cuarta categoría incluiría a países como Bolivia, Colombia, Costa de Marfil, Cuba, Ecuador, Egipto, Gabón, India, Iraq, Pakistán, Panamá, Papua Nueva Guinea, Singapur, Tailandia, Trinidad y Tabago y Uruguay. Además, si se excluyeran de este último grupo aquellos países cuyo endeudamiento comercial fuera menor (China, India, Pakistán, Egipto, Panamá, Trinidad y Tabago, Indonesia, Irán e Iraq), se concluye entonces que sólo alrededor de 26 estaban orientados principalmente al crédito otorgado por los BIN. De estos 26, podría decirse que sólo siete han disfrutado de algo parecido a un

Cuadro 6
PRESTAMOS BANCARIOS DE CONSORCIO DE MEDIANO Y LARGO PLAZO A LOS PAISES EN DESARROLLO,
POR PERIODOS, 1974-1982 a/
(Promedios anuales en miles de millones de dólares de 1980) b/

| | 1974- 1977 | % | 1978- 1982 | % | 1974- 1982 | % |
|-----------------------|---------------|------------|---------------|------------|---------------|------------|
| América Latina | 10.2 | 58 | 21.7 | 57 | 16.6 | 57 |
| México | 3.2 | 18 | 7.6 | 20 | 5.6 | 19 |
| Brasil | 3.4 | 19 | 6.1 | 16 | 4.9 | 17 |
| Venezuela c/ | 1.0 | 6 | 2.6 | 7 | 1.9 | 7 |
| Argentina | 0.8 | 5 | 1.9 | 5 | 1.4 | 5 |
| Chile | 0.1 | 1 | 1.3 | 3 | 0.7 | 2 |
| Perú | 0.6 | 3 | 0.4 | 1 | 0.6 | 2 |
| Colombia | 0.1 | 1 | 0.6 | 2 | 0.4 | 1 |
| Panamá | 0.2 | 1 | 0.4 | 1 | 0.4 | 1 |
| Ecuador c/ | 0.2 | 1 | 0.5 | 1 | 0.3 | 1 |
| Bolivia | 0.2 | 1 | 0.1 | ... | 0.1 | ... |
| Uruguay | 0.1 | 1 | 0.1 | ... | 0.1 | ... |
| Trinidad y Tabago | 0.1 | 1 | 0.1 | ... | 0.1 | ... |
| Cuba | 0.2 | 1 | ... | ... | 0.1 | ... |
| Asia | 5.1 | 29 | 10.8 | 29 | 8.4 | 29 |
| Corea del Sur | 0.9 | 5 | 2.5 | 7 | 1.8 | 6 |
| Filipinas | 1.0 | 6 | 1.5 | 4 | 1.3 | 4 |
| Indonesia c/ | 1.0 | 6 | 1.1 | 3 | 1.1 | 4 |
| Hong Kong | 0.3 | 2 | 1.1 | 3 | 0.8 | 3 |
| Malasia | 0.3 | 2 | 1.2 | 3 | 0.8 | 3 |
| China | - | - | 1.0 | 3 | 0.6 | 2 |
| Irán c/ | 1.0 | 6 | 0.3 | 1 | 0.6 | 2 |
| Taiwán | 0.4 | 2 | 0.5 | 1 | 0.5 | 2 |
| Tailandia | 0.1 | 1 | 0.5 | 1 | 0.5 | 1 |
| Pakistán | ... | ... | 0.4 | 1 | 0.2 | 1 |
| Iraq c/ | 0.1 | 1 | ... | ... | 0.1 | ... |
| Singapur | - | - | 0.3 | 1 | 0.1 | ... |
| India | ... | ... | 0.2 | ... | 0.1 | ... |
| Papua Nueva Guinea | ... | ... | 0.2 | ... | 0.1 | ... |
| Africa | 1.6 | 9 | 3.4 | 9 | 2.6 | 9 |
| Argelia | 0.6 | 3 | 1.0 | 3 | 0.8 | 3 |
| Nigeria c/ | ... | ... | 1.3 | 3 | 0.7 | 2 |
| Marruecos | 0.5 | 3 | 0.5 | 1 | 0.5 | 2 |
| Costa de Marfil | 0.2 | 1 | 0.4 | 1 | 0.3 | 1 |
| Egipto | 0.2 | 1 | 0.1 | ... | 0.2 | 1 |
| Gabón c/ | 0.1 | 1 | 0.1 | ... | 0.1 | ... |
| Otros | 0.7 | 4 | 1.9 | 5 | 1.4 | 5 |
| Yugoslavia | 0.5 | 3 | 1.1 | 3 | 0.9 | 3 |
| Turquía | 0.2 | 1 | 0.8 | 2 | 0.5 | 2 |
| Total | 17.6 | 100 | 37.8 | 100 | 29.0 | 100 |
| (Subtotal de la OPEP) | (4.0) | (23) | (6.9) | (18) | (5.6) | (19) |

Fuente: Calculado de OCDE, *Financial Market Trends*, 27, París, 1984.

a/ Los criterios para su inclusión fueron su condición de país en desarrollo sumada a créditos equivalentes al 1% de todos los préstamos solicitados por dichos países en 1974-1977 o 1978-1982.

b/ Valores en dólares de los Estados Unidos deflactados por el índice de precios al consumidor para los países industriales.

c/ Miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

acceso relativamente ilimitado y continuo al mercado internacional de capitales durante el período. En otras palabras, el elemento prestatario del mercado de préstamos bancarios de consorcio estaba excesivamente concentrado en México, Brasil y otros pocos países. Desde una perspectiva regional, el auge de la concesión de préstamos soberanos a los países en desarrollo mediante la concesión de préstamos bancarios de consorcio era un fenómeno muy latinoamericano, ya que dicha región representaba por sí sola más de la mitad del valor total de dichos préstamos.

Para estos grupos de deudores se prepararon anexos similares a los mencionados, sobre la base de datos provenientes del sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial (SND), con el fin de demostrar la concentración de los préstamos bancarios así como su importancia para la situación global de endeudamiento de dichos países tanto desde una perspectiva del monto como del flujo. Se eliminaron tres deudores principales (Hong Kong, Taiwán y Cuba) ya que no participan en el SNP. Los anexos 8 y 9 contienen datos sobre estos países, es decir, los 24 países que obtuvieron sumas considerables del mercado de préstamos bancarios de consorcio durante el período 1974-1982, como se reflejó en una participación bancaria importante en sus finanzas externas. Los anexos 8 y 9 son directamente comparables con los anexos 6 y 7.

Con respecto al monto de la deuda externa de mediano plazo, pública o con aval del Estado, pendiente, resulta que los bancos transnacionales fueron mucho más importantes como intermediarios financieros para los principales prestatarios pues aportaron una proporción creciente de dichos recursos —que se elevó de 35% en 1974 a 60% en 1982— superando con creces la correspondiente a los 75 países en desarrollo, que subió de 24% a 46%, durante el mismo período. Así, los BTN pasaron a dominar las cuentas externas de esos deudores principales, pues ya en 1978 representaban más de la mitad de la deuda pública y con aval del Estado.

En cuanto a los datos sobre los flujos correspondientes a esa deuda, la comparación de los anexos 9 y 7, indica que los 24 deudores principales absorbieron 70% de todos los desembolsos efectuados a favor de los países en desarrollo durante el auge crediticio, y concretamente con respecto al financiamiento bancario, su participación aumentó a 86% de todos los desembolsos de los BTN efectuados a los países en desarrollo durante 1974-1982. Una consecuencia de este mayor financiamiento bancario fue un alza violenta de las amortizaciones de capital y de los pagos de intereses para los prestatarios. La consecuencia de esta mayor presencia de los BTN en las finanzas externas de los principales deudores fue que la caída de sus préstamos durante 1983-1986 produjo una transferencia neta global negativa. En otras palabras, la concentración de los créditos bancarios en estos países que seguían estrategias de crecimiento basadas en el endeudamiento tuvo ciertas consecuencias en términos de la vulnerabilidad y volatilidad de su balanza de pagos.

Los anexos 10 y 11 proporcionan una información parecida a la del anexo 9 para el caso de dos países cuyas finanzas externas dependían casi por completo de los créditos bancarios: Brasil y México. Ambos países se hallaban ya bien establecidos en los mercados internacionales de capital en 1974 y, de hecho, la etapa más expansiva del endeudamiento conjunto de ambos países se produjo en el período 1974-1978, antes de que muchos prestatarios de países

en desarrollo se establecieran en ese mercado y antes de que Brasil (1981) o México (1982) comenzaran con serios problemas económicos.

La deuda pública y con aval del Estado provenía en gran medida de los bancos. Mientras que en los 75 países en desarrollo la participación bancaria en su deuda pública y con aval del Estado se elevaba de 24 a 46% durante 1974-1982 y en los 24 deudores principales dicha participación se elevaba de 37 a 62 durante el mismo lapso, en estos dos deudores principales la participación bancaria en su deuda pública ascendía de 59 a 75% durante ese período. En este sentido, las finanzas externas de estos dos prestatarios tendían a volverse unidimensionales ya que el acceso al financiamiento de los bancos transnacionales se había convertido casi en el único determinante de su financiamiento externo.

Lo centralizador del financiamiento de los bancos transnacionales se refleja en los flujogramas de la deuda pública y con aval del Estado de largo plazo de Brasil y México que figuran en el anexo 11. Los desembolsos totales de ambos países correspondían a un 43% de los correspondientes a los 24 deudores principales y a alrededor de 28% del grupo de países en desarrollo durante 1974-1982; sin embargo, si se consideran exclusivamente en función de los desembolsos bancarios, las participaciones de Brasil y México frente a los deudores principales y al grupo de los 75 países en desarrollo se elevan a alrededor de 51 y 43%, respectivamente. No obstante, cabe destacar que aunque Brasil y México eran sobradamente los prestatarios más importantes de países en desarrollo en los mercados internacionales de capital durante el período del auge, 1974-1982, esa dominancia fue mayor en la primera etapa, 1974-1977, en comparación con la segunda, 1978-1982, cuando nuevos prestatarios de países en desarrollo tuvieron acceso a dicho mercado.

El efecto de esta transnacionalización de las finanzas externas de Brasil y México, respecto a los pagos y las transferencias netas figura también en el anexo 11. Las amortizaciones de principal a los bancos como proporción de las amortizaciones totales de principal se elevaron de un promedio de 65% durante 1974-1977 a un promedio de 81% durante 1978-1982. Los pagos de intereses a los bancos pasaron de 70 a 82% del total de pagos de intereses durante el mismo período. Por último, aunque los desembolsos anuales promedio de los bancos se elevaron en 59% entre ambas etapas, la transferencia neta cayó en 46%. La transferencia neta negativa durante el período 1983-1986 y su relación con la transnacionalización de las finanzas externas de ambos países no requiere mayores comentarios ya que las cifras hablan por sí solas.

Con la ayuda de la información contenida en el cuadro 7 es posible sacar ahora algunas conclusiones generales interesantes sobre la naturaleza de la situación o la carga de la deuda de los principales prestatarios de países en desarrollo que seguían estrategias de crecimiento basadas en el endeudamiento durante el auge crediticio. Se reitera que el sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial incluye sólo a las obligaciones públicas y con aval del Estado para calcular los indicadores de carga de la deuda, es decir, excluye de dichos cálculos a todos los préstamos no garantizados y de corto plazo.

Cuadro 7
INDICADORES DE CARGA DE LA DEUDA PARA LA DEUDA DE LARGO PLAZO, PUBLICA Y CON AVAL
DEL ESTADO, POR PERIODO
(En porcentaje)

| | Deuda global | | | | Deuda con los BTN | | | |
|-------------------------------------|---------------------|-------|-------|--------------|---------------------|-------|-------|--------------|
| | 1974- | 1978- | 1983- | | 1974- | 1978- | 1983- | |
| | 1977 | 1982 | 1986 | | 1977 | 1982 | 1986 | |
| I. DPD/PNB | | | | | | | | |
| Brasil | 11.8 | 17.4 | 32.9 | | 7.4 | 12.3 | 24.4 | |
| México | 17.2 | 23.7 | 49.5 | | 12.1 | 17.9 | 40.7 | |
| Otros países de América Latina | 15.4 | 21.8 | 45.4 | | 4.9 | 11.7 | 28.7 | |
| África | 15.1 | 24.2 | 32.3 | | 5.8 | 13.6 | 16.8 | |
| Asia | 14.8 | 20.3 | 32.4 | | 3.6 | 8.3 | 14.8 | |
| 24 deudores principales | 13.7 | 20.0 | 36.9 | | 5.9 | 11.4 | 23.1 | |
| II. DPD/IE | | | | | | | | |
| Brasil | 146.6 | 192.7 | 264.2 | | 91.6 | 135.8 | 195.4 | |
| México | 194.8 | 174.3 | 251.9 | | 137.5 | 131.5 | 206.8 | |
| Otros países de América Latina | 72.3 | 84.6 | 189.6 | | 23.0 | 45.0 | 119.9 | |
| África | 49.8 | 87.9 | 151.5 | | 19.4 | 49.2 | 78.4 | |
| Asia | 37.3 | 43.9 | 64.6 | | 9.2 | 17.8 | 29.6 | |
| 24 deudores principales | 73.1 | 90.8 | 143.4 | | 31.5 | 51.5 | 89.8 | |
| III. INT/IE | | | | | | | | |
| Brasil | 8.1 | 18.3 | 20.1 | | 5.4 | 14.7 | 15.9 | |
| México | 13.3 | 17.8 | 24.4 | | 9.7 | 14.6 | 20.3 | |
| Otros países de América Latina | 4.0 | 7.2 | 14.7 | | 1.5 | 4.7 | 10.9 | |
| África | 2.3 | 6.6 | 10.4 | | 1.1 | 4.5 | 6.6 | |
| Asia | 2.0 | 3.1 | 4.7 | | 0.6 | 1.6 | 2.5 | |
| 24 deudores principales | 4.0 | 7.5 | 11.3 | | 2.0 | 5.3 | 8.0 | |
| Variación porcentual por período | 1978-1982/1974-1977 | | | | 1983-1986/1978-1982 | | | |
| | DPD (BTN) | PNB | IE | INT (BTN) | DPD (BTN) | PNB | IE | INT (BTN) |
| Brasil | 90 | 16 | 30 | 257 | 41 | -29 | -2 | 4 |
| México | 92 | 31 | 107 | 215 | 62 | -30 | 1 | 39 |
| Otros países de América Latina | 168 | 11 | 37 | 343 | 91 | -21 | -27 | 63 |
| África | 196 | 31 | 21 | 372 | 0 | -18 | -37 | -5 |
| Asia | 221 | 42 | 65 | 357 | 70 | -4 | 4 | 62 |
| 24 deudores principales | 135 | 22 | 45 | 286 | 56 | -23 | -11 | 33 |

Fuente: Banco Mundial, Debtor Reporting System.

DPD = Deuda pendiente desembolsada

INT = Pago de intereses.

PNB = Producto Nacional Bruto.

IE = Ingresos de exportación.

En síntesis, cabe distinguir cinco situaciones distintas de endeudamiento que son las de Brasil, México, otras naciones de América Latina (nueve países), Asia (seis países) y Africa (cinco países). Brasil y México se tratan por separado dada la magnitud de su deuda con los bancos transnacionales; sin embargo, pese a esta similaridad conviene distinguir también el riesgo relativo que suponen sus diferentes estrategias de crecimiento basadas en el endeudamiento. Cabe diferenciar estos dos ejemplos sobre la base del riesgo que representaban para todos los acreedores y, en especial para los bancos transnacionales, medido por el indicador deuda pendiente desembolsada/PNB (DPD/PNB). Mientras Brasil se hallaba próximo al promedio del grupo de los grandes deudores por ambos conceptos, México se hallaba muy por encima del promedio del grupo durante todo el período, y especialmente durante 1983-1986, cuando el indicador mexicano superaba en 40% al brasileño. Por ende, el caso de México era claramente el más riesgoso para los bancos transnacionales. Un examen más detenido de las cifras correspondientes a Brasil y México sugiere que, en síntesis, Brasil encaraba en este sentido un problema en el denominador, es decir, el crecimiento de su PNB empezó a reducirse durante el período 1978-1982 (y comenzó a revertirse durante 1983-1986) y eso explicaba en gran medida el empeoramiento del indicador DPD/PNB. El problema de México se hallaba más bien en el numerador, es decir, seguía contratando préstamos extranjeros a un ritmo que ahora puede considerarse claramente imprudente. Dicho efecto se vio agravado por el abultado monto de la deuda que se reestructuró mediante el primer acuerdo de reprogramación de la deuda con los BTN firmado en 1983.

A semejanza de Brasil, el conjunto de los otros nueve principales deudores latinoamericanos encararon un crecimiento muy lento del PNB y magros ingresos de exportación, especialmente durante la década de 1980. A semejanza de México, muchos de estos países seguían contratando créditos enormes con los BTN incluso después de haberse percatado de que su capacidad para servir esa deuda había declinado considerablemente, sobre todo durante 1983-1986. En ese sentido, dichos países experimentaban una pésima situación pues tanto los numeradores como los denominadores de sus indicadores sobre la carga de la deuda reaccionaban en forma negativa. Como si eso no bastara, los pagos de intereses a los BTN se disparaban mientras su rendimiento económico se desplomaba.

Aunque los cinco principales deudores africanos encaraban como grupo una situación de endeudamiento que en general no era tan distinta de la de Brasil (en cuanto a su indicador DPD/PNB), su situación respecto a la deuda con los BTN era mucho mejor que la de Brasil, México y los demás países latinoamericanos. Los principales deudores africanos no tuvieron mucho éxito en sus exportaciones durante la década de 1970 y sus ingresos de exportación se desplomaron en la década de 1980; sin embargo, el rendimiento superior de su PNB y el hecho de que dejaran de contratar préstamos con los BTN cuando se inició la crisis significó que sus indicadores de carga de la deuda fueran bastante mejores que los de otros grupos, salvo Asia, y sobre todo respecto al difícil período de ajuste de 1983-1986. Parecen haber reaccionado relativamente mejor ante la crisis.

El grupo de seis países asiáticos presentó los mejores indicadores de carga de la deuda de todos los grandes deudores. Aunque su deuda con los BTN aumentó enormemente, lo hicieron a partir de un monto bajísimo a la vez que

disfrutaban de un PNB e ingresos de exportación muy favorables. La acentuada orientación exportadora de la mayoría de esos países fue un elemento importante que influyó en una situación de endeudamiento relativamente superior. Conforme a todos los indicadores, el conjunto de estos principales deudores asiáticos se hallaba en mucho mejores condiciones que el promedio de los 24 grandes deudores. Los deudores asiáticos administraron bien tanto los numeradores como los denominadores de sus indicadores de carga de la deuda.

Resulta improcedente evaluar las políticas de los principales países deudores sobre la base de agregados regionales; no obstante, es evidente que el rendimiento económico traducido en el crecimiento del PNB, la expansión de las exportaciones y la apertura relativa al comercio internacional, así como el crecimiento moderado de la deuda con los BIN, son características claves de los países que tuvieron menos problemas para ajustarse a la escasez de capital extranjero que sobrevino después de 1982. Los países caracterizados por un desempeño económico mediocre y que siguieron una estrategia de crecimiento basada en el endeudamiento que no produjo un aumento de las exportaciones encararon la peor de las situaciones. Por cierto que las políticas deficientes o inadecuadas de algunos grandes prestatarios fueron factores importantes en la creación de la crisis internacional de endeudamiento con los BIN. Pero el comportamiento crediticio de los BIN fue también otro factor importante.

C. El comportamiento crediticio de los BIN

El auge de la concesión de préstamos soberanos a los países en desarrollo, reflejó un cambio abrupto del comportamiento de los BIN, no sólo porque restableció los créditos de los BIN a dichos países después de medio siglo de escasa actividad, sino porque representó un cambio de percepción por parte de los BIN del sentido del desarrollo del sistema financiero global. Los BIN demostraron en mayor o menor medida que estaban dispuestos a asumir un papel mucho más activo en los mercados internacionales de capital lo que fue evidente en el proceso de internacionalización que emprendieron. Ese nuevo comportamiento significaba que asumían un nuevo papel que iba mucho más allá de ser sencillamente intermediarios financieros entre los tenedores de excedentes de capital de la OPEP y los países con déficit de capital: era el comienzo del dominio de los BIN de los movimientos internacionales de capital, no tanto sobre la base de los excedentes de la OPEP como de la evolución espectacular de los mercados de la euromoneda. En este sentido, los BIN estimaron que los países en desarrollo eran clientes convenientes durante el período 1974-1982.

Durante el período de posguerra, los créditos internacionales habían estado dominados por los flujos oficiales de recursos, especialmente los préstamos bilaterales y los créditos a las exportaciones, y aunque algunos grandes bancos internacionales encauzaban la mayoría de esos recursos, lo hacían fundamentalmente de manera pasiva o secundaria, justificada entonces por el carácter vinculado de los créditos oficiales bilaterales y por la seguridad que ofrecían las garantías del país de origen. Las actividades principales de casi todos los grandes bancos se efectuaban dentro de sus propias fronteras nacionales donde los mercados solían caracterizarse por ser

oligopolios cómodos pero muy regulados en que los bancos extranjeros operaban con extrema dificultad.^{12/} La expansión de la inversión extranjera directa por parte de las empresas transnacionales estadounidenses y europeas incitó a los grandes bancos a establecer redes internacionales o a ampliarlas a fin de atender a sus clientes nacionales en otras partes del mundo, práctica que, junto con la intensificación del mercado de la euromoneda, proporcionaba grandes incentivos para la apertura de mercados financieros nacionales (a fin de permitir la entrada de bancos extranjeros) y la explosión del crédito internacional no regulado. Las políticas de los países de origen de los bancos dominantes vinieron a facilitar estos acontecimientos.^{13/}

La estructura estable, relativamente cerrada y oligopolística de la banca en la década de 1960 se desestabilizó con la explosión de préstamos soberanos por los BTN, cuando un grupo relativamente reducido de bancos, en su mayoría norteamericanos, decidieron salir agresivamente a la búsqueda de clientes en los países en desarrollo a fin de promover el crecimiento acelerado de sus propios activos durante una coyuntura internacional difícil a comienzos de la década de 1970. Según el informe del CET: esta meta [el crecimiento acelerado de los activos] llevó a los bancos norteamericanos a adoptar políticas financieras que hicieron hincapié en los grandes márgenes y los préstamos voluminosos. Como muchos países en desarrollo ofrecían estas perspectivas a mediados de la década de 1970, pasaron a ser de interés primordial para dichos bancos. Los bancos de Europa y Japón, por otra parte, parecían ser mucho más receptivos a consideraciones ajenas a los precios.^{14/} El liderazgo estadounidense en las operaciones crediticias internacionales de los BTN, sobre todo a los países en desarrollo, tuvo pronto una gran repercusión en los ingresos provenientes de las actividades internacionales de dichos bancos, ya que en 1975 siete de los 10 bancos más grandes de los Estados Unidos obtenían más de 40% de sus ingresos totales de las actividades internacionales, mientras que en 1971 sólo uno de ellos lo hacía.^{15/} Esto suscitó pronto la respuesta de los grandes bancos no estadounidenses e incluso de los bancos más pequeños, regionales de los Estados Unidos.

Antes de efectuar cualquier examen de la índole de la explosión de los préstamos internacionales por parte de los BTN conviene indicar algunas características destacadas de la industria bancaria global. Primero, desde la perspectiva del valor total de los activos es evidente que la banca es una industria muy concentrada. Durante el período 1970-1985 alrededor de la mitad del valor de los activos totales de los 300 bancos más grandes estaba concentrada en los primeros 50 bancos y un tercio de éste en los 25 bancos más grandes. (Véase el anexo 12.) Además, los activos de los 300 bancos más grandes se expandieron con rapidez durante la década de 1970 en la que predominaron los créditos de consorcio, pero después su tasa de crecimiento promedio anual declinó bastante cuando dicho instrumento dejó de preferirse, especialmente como medio de transferir recursos a los países en desarrollo.

Segundo, aunque la concentración de la industria permaneció constante durante el período 1970-1985, ocurrieron cambios considerables con respecto a la estructura de la nacionalidad de dichos bancos. La información sobre la nacionalidad de los 300 bancos más grandes y sobre los primeros 25 bancos conforme a sus activos (véanse los anexos 13 y 14) demuestra con claridad que otros bancos, sobre todo los japoneses, rivalizaban cada vez más con los

bancos estadounidenses. Mientras que del período 1974-1977 al período 1983-1985 el número promedio de bancos estadounidenses bajó de 71 a 53 y el valor promedio de sus activos expresado como porcentaje de los activos totales de los 300 bancos más grandes cayó de 23% a 18%, el número promedio de bancos japoneses aumentó de 55 a 64 y su porcentaje de los activos totales de los 300 bancos más grandes subió de 20 a 27% durante el mismo lapso. Si sólo se toman en consideración los primeros 25 bancos, el desafío que se les planteó a los bancos estadounidenses se torna aún más evidente. Durante los tres períodos --1974-1977, 1978-1982 y 1982-1985-- el número de bancos estadounidenses en los primeros 25 cayó sostenidamente de seis a cuatro y su participación en los activos totales disminuyó de 29 a 18%. Los bancos japoneses aumentaron su presencia durante 1978-1982 y dominaron por completo en los primeros 25 durante 1983-1985. Los bancos europeos llegaron a representar casi la mitad de los activos totales de los primeros 25 durante 1978-1982, pero posteriormente disminuyó su presencia debido al incremento del valor de los activos de los bancos japoneses. Estas tendencias generales persisten incluso después de tomar en cuenta las tasas inflacionarias nacionales de los principales países involucrados y la repercusión de los movimientos cambiarios.^{16/} En suma, los bancos estadounidenses dominaron el período 1974-1977, los bancos no estadounidenses lo hicieron durante el lapso 1978-1982 y los bancos japoneses sólo pasaron a destacar con posterioridad.

Esa tendencia se refleja en la información individual sobre los primeros 25 bancos durante el período 1974-1985, contenida en el cuadro 8. Salvo la presencia de los bancos franceses en la lista (algo exagerada, como consecuencia de la legislación nacional de 1977-1978 que cuadruplicó su capital y reservas),^{17/} tanto las tasas de crecimiento como sus valores jerárquicos se conforman a las expectativas para bancos de otras nacionalidades. A los bancos estadounidenses, salvo Citicorp, les costó encarar la mayor competencia de los bancos europeos durante 1978-1982, y particularmente de los bancos japoneses durante 1983-1985. Durante el período en su conjunto, los bancos japoneses experimentaron en general la expansión de sus activos a una tasa promedio real anual de 10% o más, mientras que la de los bancos europeos era generalmente menos de la mitad de la japonesa y los bancos estadounidenses como grupo se hallaban cercanos a un crecimiento real nulo. Así, aunque la industria bancaria global se mantuvo hiperconcentrada durante el período 1974-1985, hubo un cambio radical en la estructura de la nacionalidad de los 300 bancos más grandes y sobre todo de los primeros 25. Conviene tener presente que esta información se basa en los activos totales de dichos bancos, es decir, activos tanto nacionales como internacionales, en que los primeros han sido tradicionalmente mucho más importantes para casi todos o todos los grandes bancos.

En el plano internacional, la participación de los grandes bancos en la concesión de créditos a los países en desarrollo ha sido variable, pero aún así la información disponible sobre los bancos más activos sugiere que muchas de las características generales de la industria bancaria global también son válidas, con ciertas excepciones importantes, para las operaciones crediticias internacionales, especialmente mediante los créditos de consorcio.^{18/} Cabe mencionar que la presente sección se concentra en los préstamos otorgados por los BIN mediante créditos de consorcio debido a que existe más información sobre dicho aspecto de las operaciones crediticias

Cuadro 8
JERARQUIZACION DE LOS 25 BANCOS PRINCIPALES, SEGUN SUS ACTIVOS, a/ 1974-1985
(En miles de millones de dólares de 1980, en porcentaje y en valores jerárquicos)

| Valor promedio de los activos 1974-1985 | Banco | País | Crecimiento anual promedio real b/ 1974-1985 | Orden jerárquico c/ | | |
|---|-----------------------------|----------------|--|---------------------|---------------|---------------|
| | | | | 1974- 1977 | 1978- 1982 | 1983- 1985 |
| 102.2 | Citicorp | Estados Unidos | 3.1 | 2 | 2 | 1 |
| 100.9 | Bank America Corp. | Estados Unidos | -1.2 | 1 | 1 | 4 |
| 86.8 | Credit Agricole */ | Francia | 2.1 | 3 | 4 | 9 |
| 82.9 | Banque Nationale de Paris | Francia | 4.4 | 6 | 3 | 7 |
| 75.8 | Credit Lyonnais S.A. | Francia | 3.9 | 7 | 5 | 10 |
| 74.1 | Dai Ichi Kangyo Bank, Ltd. | Japón | 11.2 | 10 | 9 | 2 |
| 72.6 | Deutsche Bank | Alemania (RF) | 2.3 | 5 | 6 | 16 |
| 69.9 | Societe Generale S.A. | Francia | 4.4 | 8 | 7 | 13 |
| 67.5 | Fuji Bank Ltd. | Japón | 11.8 | 14 | 12 | 3 |
| 67.4 | Barclays Bank Ltd. | Reino Unido | 1.9 | 9 | 8 | 12 |
| 66.8 | Chase Manhattan Corp. | Estados Unidos | 0.9 | 4 | 11 | 17 |
| 65.9 | Sumitomo Bank Ltd. | Japón | 11.0 | 15 | 13 | 5 |
| 64.2 | Mitsubishi Bank | Japón | 10.5 | 16 | 14 | 6 |
| 63.3 | National Westminster | Reino Unido | 3.5 | 13 | 10 | 11 |
| 60.6 | Sanwa Bank Ltd. | Japón | 10.5 | 19 | 15 | 8 |
| 55.7 | Norinchukin Bank */ | Japón | n.d. | 25 | 19 | 14 |
| 55.1 | Dresdner Bank | Alemania (RF) | 2.5 | 12 | 16 | 26 |
| 50.0 | Banco do Brasil | Brasil | 0.1 | 11 | 20 | 38 |
| 49.9 | Midland Bank Group | Reino Unido | 4.6 | 28 | 17 | 18 |
| 49.6 | Industrial B. of Japan Ltd. | Japón | 10.7 | 26 | 21 | 15 |
| 49.0 | Manufacturers Hanover | Estados Unidos | 2.5 | 17 | 23 | 22 |
| 48.0 | West Deutsche Landesbank | Alemania (RF) | 0.5 | 18 | 18 | 41 |
| 47.1 | Royal Bank of Canada | Canadá | 3.4 | 22 | 22 | 25 |
| 45.3 | Tokai Bank Ltd. | Japón | 9.2 | 31 | 27 | 19 |
| 44.8 | J.P. Morgan & Co. Inc. | Estados Unidos | 1.5 | 20 | 28 | 31 |

Fuente: Calculado de The Banker, varios números.

a/ Activos menos cuentas de contrapartida convertidos en dólares al tipo de cambio vigente a fines de año por The Banker.

b/ Calculado sobre la base de valores de 1980, usando el deflactor de los precios al consumidor para los países industriales, conforme a los datos del FMI, Estadísticas financieras internacionales.

c/ Calculado sobre la base de los valores anuales promedio reales para cada período.

*/ Bancos poco activos en operaciones crediticias de consorcio a los países en desarrollo.

bancarias internacionales. Por tanto, no debe olvidarse que los créditos directos, tanto los de corto como los de mediano plazo no garantizados, otorgados al sector público y privado de prestatarios soberanos fueron también aspectos importantes.

En general, la hiperconcentración de créditos de consorcio, medida por el capital movilizado por los bancos directores, se mantuvo durante el período. El capital movilizado se refiere al valor total de los préstamos organizados por un solo director principal y cuando son organizados por más de un director, entonces se les asignan valores iguales a todos los codirectores. Los 10 primeros bancos directores movilizaron alrededor de dos tercios del valor de los préstamos de consorcio de los primeros 50 bancos directores durante 1976-1977 y 1983-1984; sin embargo, a diferencia de la situación de los activos totales durante el importantísimo período de 1978-1982, la concentración de la organización de préstamos de consorcio disminuyó apreciablemente, en el sentido de que los 10 primeros bancos directores movilizaron menos de la mitad de su valor total (véase el anexo 15). Este es el primer indicio de que en contraste con la estructura concentrada por activos de la industria bancaria global durante dicho período, el mercado de créditos de consorcio experimentó una disminución de la concentración respecto a la organización de ese tipo de créditos debido a una mayor competencia entre los bancos directores durante 1978-1982. La nueva concentración observada en 1983-1985 es consecuencia en gran parte de créditos de consorcio involuntarios vinculados con la formación de comités bancarios asesores o directivos para los prestatarios soberanos con el fin de reestructurar la deuda (aunque también tuvieron importancia las actividades relacionadas con las fusiones en los Estados Unidos).

La estructura por nacionalidades de los principales bancos organizadores de préstamos de consorcio evolucionó de manera similar a la de los activos de los 300 bancos principales. Los bancos estadounidenses dominaron la situación en 1976-1977, tras lo cual enfrentaron la competencia creciente de los bancos no estadounidenses (anexo 16). Esta información sugiere que durante el primer período, los bancos estadounidenses que movilizaron más de la mitad del valor de esos préstamos de consorcio, fueron sin lugar a dudas los principales organizadores de este nuevo instrumento, aunque los bancos británicos (16%), alemanes (16%) y los mixtos (6%) desempeñaron también un papel importante. Los bancos japoneses no desempeñaron papel alguno durante este período inicial. En la segunda etapa, 1978-1982, se registró un crecimiento súbito en la organización de créditos de consorcio por los bancos no estadounidenses, sobre todo canadienses (13% del capital movilizado), japoneses (9%), franceses (5%) y otros (8%). Aunque los bancos estadounidenses y del Reino Unido siguieron dominando como bancos directores, su hegemonía junto con la de los bancos mixtos disminuyó bastante durante 1978-1982 a medida que aumentaba la competencia por desempeñarse como director.

El cuadro 9, que indica el orden jerárquico de cada banco director para el período 1976-1982, respalda las conclusiones del párrafo precedente, pero señala también una diferencia importante. Con pocas excepciones la organización de créditos de consorcio está muy concentrada en manos de los bancos más grandes, 15 de los 25 bancos directores principales pertenecen

Cuadro 9

JERARQUIZACION DE LOS 25 BANCOS PRINCIPALES ORGANIZADORES DE CREDITOS DE CONSORCIO,
SEGUN EL VOLUMEN DE CAPITAL MOVILIZADO, a/ 1976-1982
(En miles de millones de dólares de 1980 y en orden jerárquico)

| Total de capital movilizado 1976-1982 | Banco | País | Orden jerárquico c/ | |
|--|------------------------------|----------------|---------------------|--------------|
| | | | 1976- 1977 | 1978 1092 |
| 57.4 | Citicorp */ | Estados Unidos | 1 | 1 |
| 52.7 | Chase Manhattan */ | Estados Unidos | 2 | 2 |
| 35.1 | Bank America Corp. */ | Estados Unidos | 4 | 3 |
| 32.8 | J.P. Morgan & Co. Inc. */ | Estados Unidos | 3 | 4 |
| 25.7 | Manufacturers Hanover */ | Estados Unidos | 8 | 5 |
| 22.5 | National Westminster */ | Reino Unido | 10 | 8 |
| 21.3 | Lloyds Bank Ltd. | Reino Unido | 12 | 9 |
| 21.3 | Bank of Montreal | Canadá | 25 | 7 |
| 20.7 | Bank of Tokyo Ltd. | Japón | - | 6 |
| 18.8 | Bankers Trust N.Y. Corp. | Estados Unidos | 7 | 10 |
| 18.0 | Deutsche Bank */ | Alemania (RF) | 6 | 12 |
| 16.8 | Royal Bank of Canada */ | Canadá | 13 | 11 |
| 15.0 | West Deutsche L.B. */ | Alemania (RF) | 11 | 14 |
| 14.3 | Chemical N.Y. Corp. | Estados Unidos | 9 | 15 |
| 13.6 | Dresdner Bank */ | Alemania (RF) | 5 | 19 |
| 13.4 | Barclays Bank */ | Reino Unido | 15 | 16 |
| 13.2 | Midland Bank Group */ | Reino Unido | 18 | 17 |
| 12.9 | Cdn. Imperial Bank of | Canadá | - | 13 |
| 11.7 | Credit Lyonnais */ | Francia | 20 | 18 |
| 10.7 | Toronto Dominion Bank | Canadá | 17 | 22 |
| 10.1 | Commerzbank A.G. | Alemania (RF) | 14 | 23 |
| 8.9 | Bank of Nova Scotia | Canadá | - | 20 |
| 8.8 | Industrial Bank of Japan */ | Japón | - | 21 |
| 7.4 | Banque Nationale de Paris */ | Francia | - | 24 |
| 6.5 | Long Term Credit Bank | Japón | - | 25 |

Fuente: Calculado de Euromoney, varios números.

a/ Monto íntegro del préstamo prorrateado al banco director y montos iguales a cada banco co-director.

b/ Calculado en valores en dólares de 1980, deflactados por el IPC para los países industriales.

c/ Sobre la base de valores promedio reales anuales para cada período.

*/ Entre los 25 bancos principales según sus activos.

también a la categoría de los 25 bancos más grandes según sus activos que figuran en el cuadro 8.

Pese a que hubo un aumento considerable del número de bancos directores no estadounidenses durante el período del auge, 1978-1982, los estadounidenses (cinco de los cuales figuran entre los 25 bancos más grandes en función de sus activos) siguieron ocupando los cinco primeros lugares con seis de ellos figurando entre los primeros 10 bancos directores durante dicho período. Además, a diferencia de la situación de los bancos principales en función de sus activos, los bancos japoneses no se destacaron y sólo el Banco de Tokio (que no figura en la lista de los 25 bancos principales en función de sus activos) adquirió importancia en la organización de préstamos de consorcio durante el período 1978-1982.¹⁹ Así, aunque en general la organización de créditos de consorcio estuvo muy concentrada y los grandes bancos estadounidenses encararon una ardua competencia de los bancos no estadounidenses durante este período (como fue el caso de la industria bancaria global medida en función de sus activos), hay ciertas características de la situación de los principales bancos directores que llaman la atención, como el hecho de que la mayor competencia por colocar préstamos internacionales y oficiar de bancos directores no desplazara a los bancos más grandes de los Estados Unidos (y en menor medida a los del Reino Unido) de su hegemonía en este campo y que la mayor presencia de los bancos japoneses en cuanto a activos no se tradujese en un aumento importante de la organización de préstamos de consorcio. Sin embargo, como se tornará más evidente tras haber analizado la información de los estudios de caso (capítulo II), las conclusiones de esta especie tienen que interpretarse con precaución debido al hecho de que los datos sobre el capital movilizado se refieren a todos los créditos de consorcio, de los cuales sólo alrededor de la mitad correspondieron a créditos soberanos otorgados a los países en desarrollo durante 1978-1982 (como se indica en el cuadro 3). La mayoría de esos mismos bancos estaban involucrados en voluminosos créditos de consorcio otorgados tanto a las grandes empresas transnacionales (especialmente para actividades vinculadas con fusiones en 1981) como a los países industriales, algo que podría distorsionar cualquiera interpretación de esta información en cuanto a las tendencias conductuales en el otorgamiento de créditos de consorcio a los países en desarrollo. Además, si el comportamiento de los BTN se analiza exclusivamente según su nacionalidad se escapan modalidades conductuales interesantes y muy distintas de muchos de los miembros del grupo dominante de bancos directores.

Dicho esto, cabe desprender algunas características conductuales relevantes de la comparación de los cuadros 8 y 9 en el contexto de los comentarios formulados en el análisis de cada uno. Los 25 bancos principales organizadores de créditos de consorcio pueden subdividirse en tres grupos: i) los cinco grandes bancos estadounidenses (Citicorp, Chase Manhattan, Bank America Corp., J. P. Morgan & Co. Inc. y Manufacturers Hanover) que dominaron el crédito de consorcio, pues representan más de 40% del volumen total de capital movilizado por estos 25 bancos; ii) los otros 10 grandes bancos de la lista de organizadores principales que figuran también en la lista de bancos principales en función de sus activos (National Westminster, Deutsche Bank, Royal Bank of Canada, West Deutsche L.B., Dresdner Bank, Barclays Bank, Midland Bank Group, Credit Lyonnais, Industrial Bank of Japan y Banque Nationale de Paris); y iii) los 10 bancos de la lista de organizadores

principales que no figuran entre los bancos principales según sus activos (Lloyds Bank Ltd., Bank of Montreal, Bank of Tokyo Ltd., Bankers Trust N.Y. Corp., Chemical N.Y. Corp., Canadian Imperial Bank of Commerce, Toronto Dominion Bank, Commerzbank A.G., Bank of Nova Scotia and Long Term Credit Bank). Esto sugiere que aunque existía un grupo de bancos monumentales que eran los líderes netos en la organización de créditos de consorcio, había también un grupo de bancos de igual envergadura que eran relativamente menos activos en la organización de dichos créditos y un grupo de bancos no tan grandes relativamente más activos. Por motivos de conveniencia, estos tres grupos de bancos se denominan los líderes, los seguidores y los rivales, respectivamente.

Respecto a las motivaciones de las distintas tendencias conductuales puede decirse que durante el primer período del auge de los créditos soberanos, 1974-1978, todos los participantes en estos créditos de consorcio percibieron grandes ingresos por concepto de intereses debido a los amplios márgenes sobre las tasas de interés de base que se les aplicaron a los prestatarios de países en desarrollo, y los pocos organizadores 20/ obtuvieron también suculentas comisiones además de cualquier participación que tuvieran en dichos créditos. Estos buenos ingresos internacionales obraron como un fuerte incentivo para el ingreso de nuevos bancos al mercado de créditos de consorcio, cuyo número promedio fue de 65 a 70 al año entre 1973 y 1980.21/ El ingreso considerable por comisiones que obtenían los bancos directores capaces de organizar a estos recién ingresados en consorcio, ofreció un incentivo para los bancos que ya poseían una presencia internacional para movilizar grandes créditos de consorcio y, por tanto, para desafiar a los líderes que habían dominado la organización de dichos créditos. Por cierto que esto desató una gran competencia por organizar y colocar créditos de consorcio en los países en desarrollo, lo que a su vez produjo una tendencia a agrandar los volúmenes prestados y a reducir considerablemente los márgenes (y en menor medida, las comisiones) durante el apogeo de los préstamos soberanos a partir de 1978. En consecuencia, se produjo una especie de guerra de precios entre los BIN, lo que alentó a los prestatarios a solicitar volúmenes cada vez mayores de créditos de consorcio e indujo a los prestamistas a buscar un círculo de clientes cada vez más amplio. Este comportamiento diferente de los BIN —sobre todo en cuanto a que fue asumido por las categorías de líderes y rivales— iba a tener una influencia importante en la crisis de la deuda que siguió al colapso de los créditos de consorcio a los países en desarrollo.

En general, se ha considerado que la incapacidad de México para cumplir con sus obligaciones externas en agosto de 1982 marcó el hito que separa el período de créditos bancarios fundamentalmente "espontáneos", es decir, préstamos voluntarios a los países en desarrollo de acuerdo con las condiciones del mercado, del período de créditos bancarios fundamentalmente "concertados", es decir, créditos en su mayoría involuntarios a los países en desarrollo con problemas de deuda, a menudo en el contexto de un programa de ajuste administrado por el FMI y de acuerdos de reprogramación de la deuda con los BIN elaborados y administrados por los comités directivos de bancos. Los créditos de los bancos transnacionales a los países en desarrollo cayeron en promedio a la mitad, de 43 mil millones de dólares anuales durante 1978-1982 a 18 mil millones de dólares durante 1983-1986, lo que significó que los préstamos bancarios expresados como porcentaje de los recursos

recibidos por los países en desarrollo cayeron de 36 a 21% (véase el cuadro 1). El préstamo bancario de consorcio perdió su importancia como el instrumento principal (en comparación con las emisiones internacionales de bonos) para movilizar capital en el mercado internacional, cayendo de 58 a 21% del total movilizadado (véase el cuadro 2) y la participación de los países en desarrollo en el monto global movilizadado mediante el uso de dicho instrumento cayó también de 42 a 21% durante el mismo lapso (véase el cuadro 3). La participación de la región latinoamericana en los préstamos de consorcio contratados por los países en desarrollo cayó de 61 a 15% (véase el cuadro 5). En general, para los países en desarrollo el período 1983-1985 se caracterizó por un descenso notorio de los préstamos bancarios junto con un alza violenta de la captación de depósitos de dichos países lo que resultó en una transferencia neta de recursos al exterior (véase el cuadro 4), sin siquiera considerar el pago de la deuda externa durante dicho período.

La deuda externa de mediano plazo pública y con aval del Estado de los 75 países en desarrollo que tenían acceso a los créditos bancarios internacionales subió de 337 mil millones de dólares a 479 mil millones de dólares, en valores constantes de 1980, entre 1982 y 1986 (42%); sin embargo, se registraron pocos cambios significativos en la estructura de esa deuda externa. En cuanto a los acreedores, la deuda en manos de las entidades oficiales cayó de 45 a 42% entre 1980 y 1986, lo que hizo que fuera por primera vez menor que la de los bancos, que alcanzaba a 48% del total en 1986 (véase el anexo 6). Debido a esos cambios la transferencia neta anual promedio de los préstamos de los BTN cayó de alrededor de 12 mil millones de dólares durante 1978-1982 a una salida neta de 8 200 millones de dólares durante el lapso 1983-1986 (véase el anexo 7).

Gran parte de ese problema de transferencia creado por los países en desarrollo recayó en los hombros de los 24 deudores principales ya señalados. Su deuda pública y con aval del Estado aumentó de 225 a 326 mil millones de dólares. Su deuda con los acreedores oficiales cayó a alrededor de un cuarto del total de la deuda pública y con aval del Estado de largo plazo y con los bancos transnacionales aumentó a casi dos tercios del total (véase el anexo 8). La transferencia neta anual promedio de los préstamos de los BTN descendió de 10 mil millones de dólares durante 1978-1982 a una salida neta de 8 900 millones de dólares durante 1983-1985, creando con ello graves dificultades de pago para estos deudores principales (véase el anexo 9). En suma, a fines de 1982 había 34 países atrasados en el pago de su deuda externa.^{22/} A la crisis de liquidez de Europa Oriental vino a sumarse la crisis de la deuda de América Latina y eso produjo una especie de crisis de confianza en el mercado interbancario que se tradujo en la acentuada declinación de los créditos de los bancos transnacionales a los países en desarrollo en el período siguiente.^{23/} Durante los tres próximos años los países en desarrollo con dificultades de balanza de pagos reprogramaron unos 183 mil millones de dólares de deuda pendiente con los BTN y a fines de 1986 ya había 57 países en desarrollo que tenían pagos externos pendientes.^{24/}

En forma retrospectiva resulta claro que durante el auge del crédito soberano los bancos, sobre todo los más grandes, colocaron volúmenes excesivos de crédito en muchos países en desarrollo. Cuando comenzaron a surgir problemas para servir la deuda en algunos de los prestatarios más importantes, los BTN redujeron rápida y drásticamente sus niveles crediticios

previos. Ambas actitudes exageraron las etapas de auge y ruptura de relaciones entre los bancos y los países en desarrollo y este comportamiento procíclico contribuyó directamente a la génesis y prolongación de la crisis de la deuda. No es difícil demostrar que los BIN colocaron un volumen excesivo de crédito externo en los países en desarrollo durante el auge, 1974-1982. Por ejemplo, un documento del FMI asevera que los bancos siguieron expandiendo su crédito a los países conforme a políticas inadecuadas por varias razones. En particular, subestimaron el riesgo involucrado en el crédito soberano y no fueron lo bastante previsores en la evaluación de la solvencia. Los balances de los bancos comerciales se deterioraron bastante durante los años que precedieron a la propagación de los problemas de la deuda soberana.^{25/} En este sentido, The Economist empleó términos más duros aún respecto a los bancos: de hecho, los bancos no pueden culpar a nadie, salvo a sí mismos, por haber prestado durante muchos años sobre la base de riesgos reconocidamente malos;^{26/} los banqueros les prestaban como enajenados a los prestatarios de los PMD hasta agosto de 1982, sin estar preparados para la crisis de la deuda del Tercer Mundo, porque hacía casi medio siglo que un gobierno soberano no caía en incumplimiento.^{27/} Estos comentarios difieren considerablemente de énfasis, pues el primero sugiere que los BIN sufrieron una suerte de falla técnica respecto a sus capacidades para evaluar el riesgo y la solvencia, mientras que el otro parece indicar que el problema estuvo más bien relacionado con una falla de carácter. Tomando en cuenta que este mercado de créditos soberanos no estaba reglamentado y tenía carácter oligopolístico, cabe sostener que lo más probable es que los bancos transnacionales no asignaran con eficiencia los recursos. De hecho, cuando el mercado era relativamente menos abierto habría sido razonable suponer que los bancos estaban prestando de menos, mientras los grandes bancos transnacionales utilizaban su poder de mercado para obtener rentas monopólicas, como parecía ser la situación entre el comienzo y mediados de la década de 1970. A medida que el mercado se volvió más inestable debido al gran aumento de nuevos integrantes (prestamistas), cabría sostener que la guerra de precios consiguiente por el otorgamiento de créditos de consorcio a los países en desarrollo llevó a una situación de exceso de créditos, como parece haber sido la situación a fines de la década de 1970 y comienzos de la de 1980.^{28/} Tal vez la encarnizada competencia de precios hizo que diferentes categorías de bancos se comportaran de manera distinta.

Parece que los líderes con grandes compromisos con los prestatarios soberanos más solventes optaron, con el fin de mantener sus ingresos, por una estrategia más peligrosa de colocar préstamos en países más riesgosos, y en clientes más riesgosos (por ejemplo, los del sector privado sin garantías) en los mismos países donde sus compromisos eran ya excesivos; o por ingresar a nuevas áreas más riesgosas de intermediación financiera en el mercado internacional de capitales. Los rivales habrían procurado mantener sus ingresos mediante la organización creciente de préstamos de consorcio para los prestatarios soberanos más solventes, compensando así las menores comisiones y honorarios de cada transacción con mayores volúmenes mediante la incorporación de más recién llegados como participantes. Estos bancos más pequeños recién ingresados se interesaban en participar en estos créditos de consorcio a fin de diversificar sus carteras crediticias nacionales e irrumpir en las filas de los bancos internacionales, que gozaban entonces de mucho prestigio. Esta situación habría inducido a los bancos a la acomodación de la demanda aparentemente insaciable de recursos externos que

demostraban los prestatarios soberanos a medida que se reducían los márgenes y caían las comisiones. La consecuencia natural de dicho comportamiento del mercado, caracterizado por el otorgamiento excesivo e imprudente de créditos así como por el endeudamiento exagerado, constituirían la crisis de la deuda.

Muchos han sostenido que la crisis de la deuda se origina en parte de la falta de capacidad de los BTN para evaluar el riesgo y la solvencia. De hecho, varias apreciaciones sobre las capacidades de los BTN en estas materias sugieren que éstas fueron muy deficientes.^{29/} A partir de estas conclusiones, una hipótesis más general afirma que los bancos tendieron a asumir compromisos excesivos frente a la insolvencia debido a su "miopía frente al desastre".^{30/} Según este concepto, la fragilidad de las barreras que resguardaban el ingreso al mercado internacional de créditos de consorcio erosionó a la larga los rendimientos de los prestamistas. Para mantener sus ingresos los bancos tenían que, o renunciar al cobro de una prima de incertidumbre por exponerse a un grave revés de probabilidad escasa, pero desconocida, y/o dejar que sus posiciones de capital declinaran, y/o que aumentara su riesgo frente a las crisis de fondos. En este sentido, la mayor competencia por colocar créditos de consorcio en los países en desarrollo llevó a la tendencia sistemática, de parte de los bancos transnacionales, a subestimar ciertos reveses de probabilidad escasa o desconocida, sobre todo las crisis de transferencia y de fondos.^{31/} En este contexto competitivo, es sumamente difícil para cualquier banco adoptar políticas más prudentes mientras otros no las adopten también. Al parecer, la miopía frente al desastre sólo puede evitarse efectivamente mediante una supervisión más completa de los bancos en el plano nacional, y no mediante las iniciativas prudentes de los bancos individuales. Según este criterio, falla más el sistema que los participantes. Dentro del contexto del análisis previo de la dinámica de mercado esta miopía frente al desastre podría vincularse más al comportamiento de todos los organizadores principales, pero sobre todo a los rivales durante el apogeo de los créditos soberanos.

Otro punto de vista sugiere que el exceso de empréstitos durante el auge obedeció tanto al carácter anómalo de algunos de los grandes bancos como a alguna falla técnica de parte de los bancos o de sus supervisores. Sugiere que obraron deliberadamente en el sentido de que les propusieron préstamos a prestatarios soberanos inexpertos mediante esfuerzos promocionales. Tal como lo sostiene un estudio,^{32/} esto equivale a colocar paquetes crediticios en prestatarios que tradicionalmente no tienen acceso alguno al mercado de créditos internacionales o cuando menos no a sumas tan cuantiosas. Las características de riesgo de los países en desarrollo, que eran tal vez la causa de haber estado excluidos hasta entonces de condiciones crediticias aceptables, siguieron invariables, pero de pronto estos prestatarios potenciales se encontraron con acreedores que se desvivían por atraer su atención. Persuadieron a los prestatarios para que aceptaran créditos que éstos no habían pensado solicitar en un comienzo o, al menos, no por sumas tan elevadas. La experiencia de uno de esos promotores respalda esta aseveración. Este manifestó lo siguiente: en las operaciones crediticias internacionales los bancos estadounidenses violan con frecuencia los preceptos más antiguos de prestar contra garantías. En mi calidad de analista de crédito interno, se me enseñó que debía exigir una garantía razonable en activos para todos los préstamos a menos que el prestatario tuviera antecedentes impecables en cuanto a medios e integridad. Como funcionario

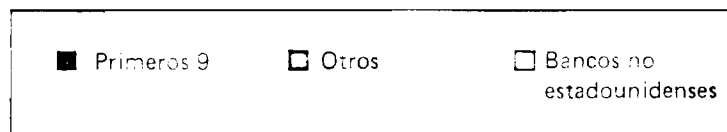
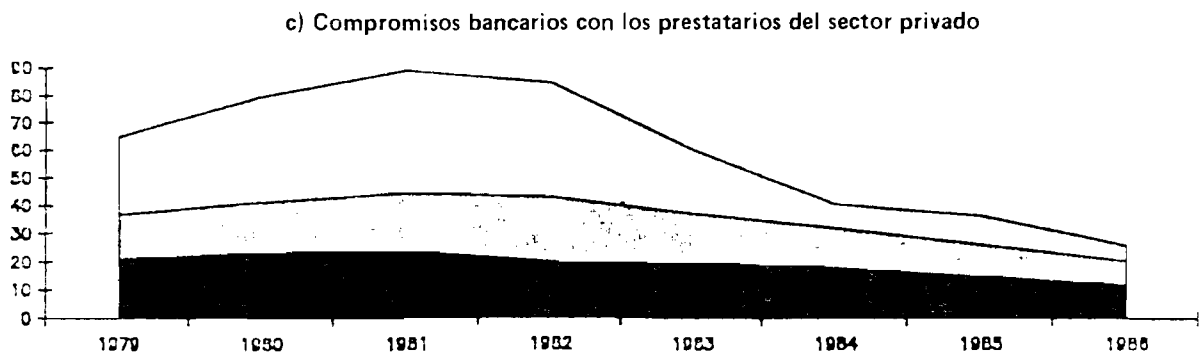
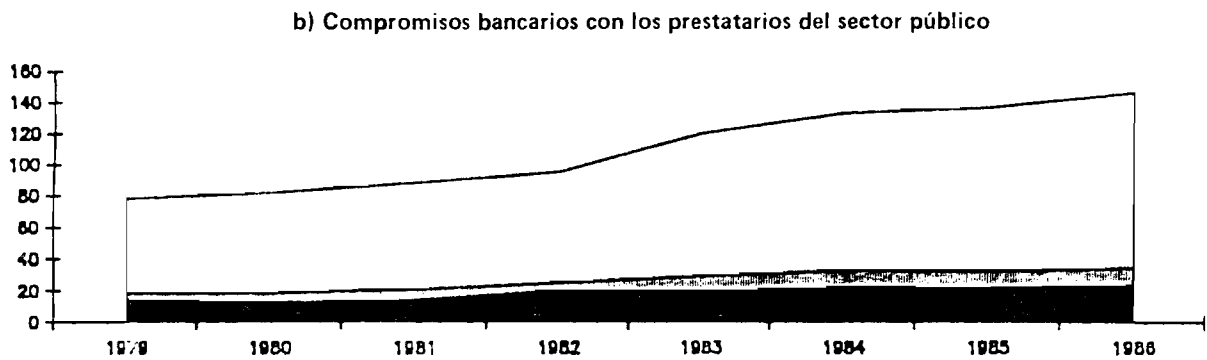
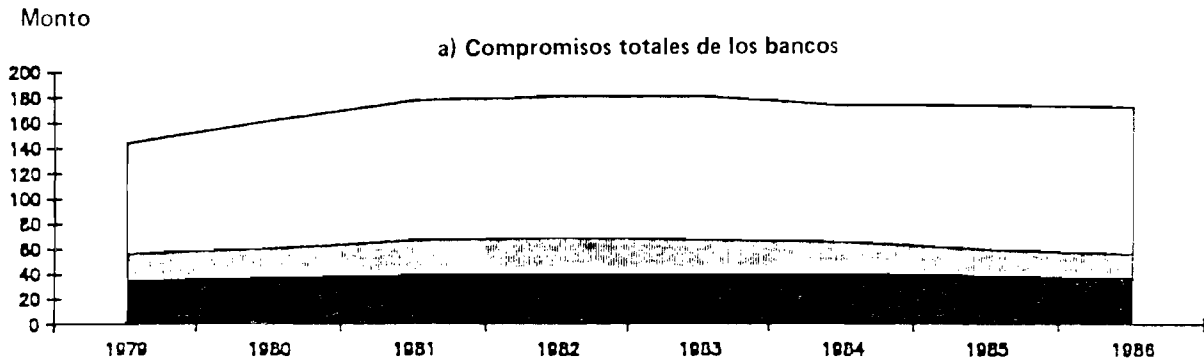
crediticio internacional, se me dijo que me olvidara de eso y que elaborara en cambio un conjunto de explicaciones que hicieran que la casa matriz viera con buenos ojos el préstamo, aunque técnicamente "no estuviera garantizado".^{33/} Esta declaración no sólo habla mal de las capacidades de evaluación de riesgo y solvencia de los grandes bancos transnacionales, sino que cabe concluir que algunos organizaron a sabiendas préstamos extranjeros de mala calidad pero de alta rentabilidad. Puesta en el contexto del análisis previo sobre la dinámica de mercado de los créditos soberanos durante el auge, esta tendencia podría asociarse con mayor nitidez con la conducta de algunos de los líderes.^{34/}

La información recopilada sobre los compromisos globales de los bancos acreedores que notifican al Banco de Pagos Internacionales (BPI), con sede en Basilea, Suiza, arroja cierta luz sobre este comportamiento de los grandes bancos estadounidenses cuando se le agrega la información sobre la deuda pública y con aval del Estado en manos de las instituciones financieras recopilada por el sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial. El BPI presenta una serie bastante completa sobre los compromisos globales (es decir, los de todos los créditos, y no sólo los créditos de consorcio de mediano plazo al sector público) de los bancos declarantes con los deudores individuales de países en desarrollo. La Superintendencia Federal de Instituciones Financieras de los Estados Unidos ofrece una información similar sobre los bancos de ese país y distingue incluso el riesgo crediticio de los primeros nueve bancos estadounidenses como grupo (es decir, cinco líderes, dos rivales y otros dos) así como el carácter sectorial del riesgo (es decir, sector público o privado). Si se introduce la información del sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial sobre la deuda de mediano plazo pública y con aval del Estado de los países deudores individuales, se puede elaborar una relación sector público/sector privado de riesgo bancario que complementa la relación bancos estadounidenses/no estadounidenses. Por cierto que la combinación de estas distintas series de datos no es perfecta; sin embargo, permite efectuar algunas aproximaciones groseras sobre los diferentes tipos de riesgo bancario durante el período 1979-1986.^{35/}

Los gráficos 2, 3 y 4 ofrecen la información correspondiente a los países latinoamericanos y a los casos de México y Brasil, los dos deudores más grandes. Constituyeron el marco para el análisis de los seis estudios de caso que se presentan en el próximo capítulo. La comparación del gráfico 2 a), que indica los compromisos de los bancos que notifican al BPI con los prestatarios del sector público en América Latina, con el gráfico 2 b), que muestra sus compromisos con los prestatarios del sector privado en dichos países, pone de manifiesto que incluso durante el auge, los bancos estadounidenses, sobre todo los primeros nueve bancos estadounidenses, ya habían acumulado compromisos gigantescos con dichos países que eran fundamentalmente con los prestatarios del sector privado, mientras que los compromisos de los bancos no estadounidenses eran sobre todo con los prestatarios del sector público. Como en el grupo de los primeros nueve bancos estadounidenses los cinco líderes tienen una gran influencia, parece razonable concluir que estos datos avalan la hipótesis de que durante el auge los líderes otorgaron cada vez más empréstitos a clientes más riesgosos

Gráfico 2
PAISES LATINOAMERICANOS: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a

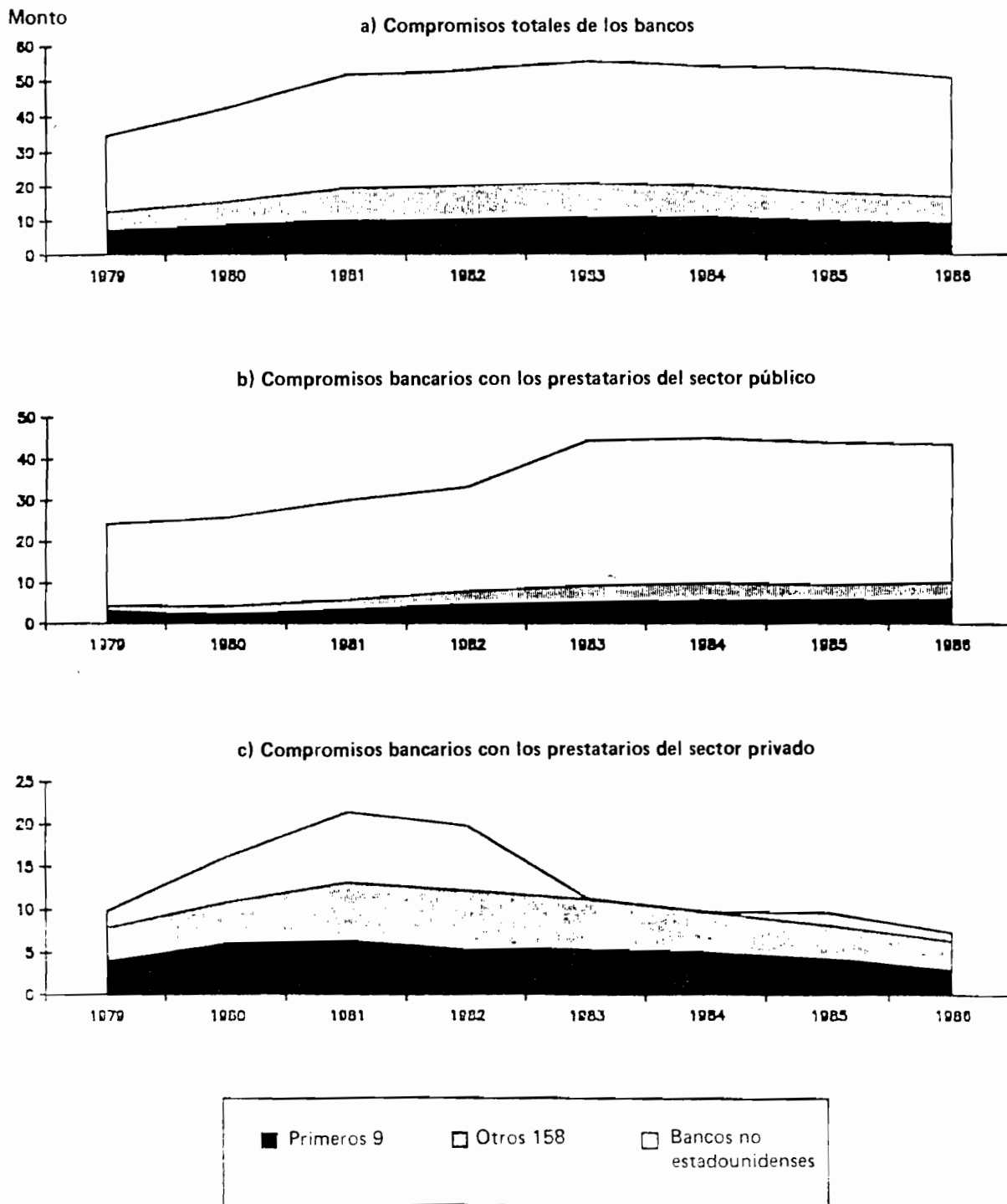
(Miles de millones de dólares de 1980)



Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 17.

^aPrimeros 9 + otros 158 = Total de bancos estadounidenses.

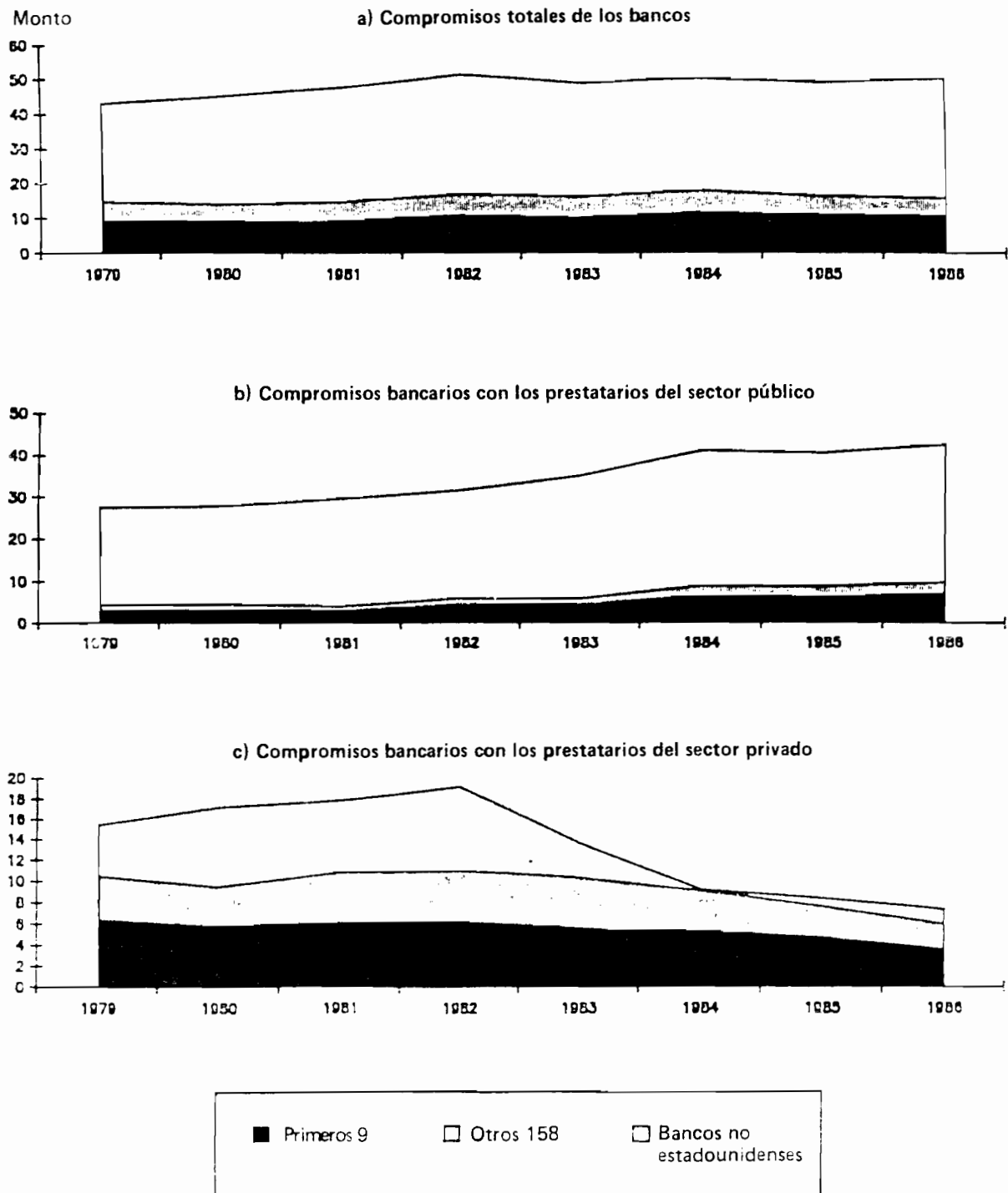
Gráfico 3

MEXICO: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a*(Miles de millones de dólares de 1980)*

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 18.

^aPrimeros 9 + otros 158 : Total de bancos estadounidenses.

Gráfico 4

BRASIL: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a*(En miles de millones de dólares de 1980)*

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 19.

^aPrimeros 9 + otros 158 : Total de bancos estadounidenses.

sin garantías del sector privado. Durante la crisis tanto los bancos estadounidenses como no estadounidenses redujeron con rapidez sus compromisos con los prestatarios del sector privado --los flujos fueron negativos después de 1982-- transfiriendo en algunos casos parte de dichos compromisos al sector público mediante los acuerdos de reestructuración. Lamentablemente, no fue posible separar partidas concretas de los compromisos del sector privado, tales como créditos comerciales de corto plazo (con o sin garantías del país de origen de parte de instituciones oficiales de promoción de exportaciones) o líneas de crédito interbancario, o créditos directos de mediano plazo. Se estima que los compromisos bancarios no estadounidenses con el sector privado fueron de corto plazo y con una proporción más elevada de garantías, mientras que los compromisos bancarios estadounidenses fueron más bien los préstamos directos de mediano plazo sin garantías. Tal vez sea por esta razón que los bancos no estadounidenses estuvieron más dispuestos que los bancos estadounidenses (sobre todo los más pequeños) a ampliar sus compromisos globales mediante el otorgamiento de préstamos a los prestatarios del sector público, después de iniciada la crisis. En síntesis, el impacto del comportamiento de los bancos estadounidenses fue más procíclico y, por tanto, menos maleable para los deudores durante la crisis.

Los gráficos 3 y 4 describen una evolución similar para los casos de México y Brasil, es decir, durante el auge los bancos estadounidenses, sobre todo los primeros nueve, habían acumulado mayores compromisos con los prestatarios del sector privado, mientras que los no estadounidenses se concentraban más en clientes del sector público presumiblemente más seguros pues ofrecían el aval de Estado a los prestamistas. Durante la crisis, la variación de los compromisos fue relativamente similar, dado que los empréstitos al sector privado se desplomaron, sin embargo, el hecho de que los compromisos con México fueran algo mayores y que "otros" bancos estadounidenses desempeñaran un papel más destacado significó que la restricción crediticia fuera más acentuada en ese país que en Brasil. En términos de la contribución hecha a los nuevos recursos monetarios de los paquetes de reestructuración de la deuda los bancos no estadounidenses fueron mucho más liberales que los estadounidenses, sobre todo en el caso de México. Dentro de los bancos estadounidenses, los primeros nueve estuvieron más dispuestos a contribuir que los demás, sobre todo en el caso de México; sin embargo, cabe señalar que los otros bancos estadounidenses hicieron una contribución importante al paquete de reestructuración reunido para Brasil en 1984. La información sobre México y Brasil confirma que los primeros nueve bancos estadounidenses comprometieron grandes recursos en estos países. Los líderes, según lo demuestra el cuadro 10, tuvieron compromisos (combinados) en esos dos países, que superaron el valor de su capital primario. Numerosos bancos estadounidenses se excedieron en sus compromisos en ambos casos, según las normas del Comité revisor interagencial de compromisos con países de los Estados Unidos (ICERC). Dichas normas estipulan que el compromiso máximo con cualquier prestatario no debe superar en general el 10% del capital del banco.^{36/} Además, el comportamiento de los principales bancos estadounidenses difirió considerablemente de los no estadounidenses, en el sentido que durante el auge los primeros estuvieron más expuestos a clientes más riesgosos sin garantías en el sector privado y durante la crisis estuvieron menos dispuestos a contribuir con nuevos recursos financieros. Los principales bancos estadounidenses demostraron el comportamiento más procíclico de todos los bancos, tanto durante el auge como durante la crisis.

Cuadro 10

LOS PRIMEROS CINCO BANCOS ESTADOUNIDENSES SEGUN SUS COMPROMISOS a/
 CON LOS DOS PRINCIPALES DEUDORES DE PAISES EN DESARROLLO,
 A FINES DE 1982
 (En millones de dólares y en porcentaje)

| Capital <u>b/</u> | Banco | Brasil | México | Total | Compromisos como porcentaje del capital |
|-------------------|--|---------------|---------------|---------------|---|
| 5 989 | Citicorp | 4 402 | 3 270 | 7 672 | 128 |
| 4 799 | Bank America | 2 299 | 2 500 | 4 799 | 100 |
| 4 221 | Chase Manhattan | 2 402 | 1 688 | 4 090 | 97 |
| 3 107 | J.P. Morgan & Co. | 1 687 | 1 081 | 2 768 | 89 |
| 2 592 | Manufacturers Hanover | 2 014 | 1 729 | 3 743 | 144 |
| <u>20 708</u> | <u>Total de los primeros nueve bancos estadounidenses</u> | <u>12 804</u> | <u>10 268</u> | <u>23 072</u> | <u>111</u> |
| | Como porcentaje del total de todos los bancos estadounidenses <u>c/</u> | 59 | 42 | 50 | |
| | Como porcentaje del total de bancos que notifican al BPI <u>d/</u> | 21 | 17 | 19 | |

Fuente: Calculados de la información contenida en Cline, W.R., "International Debt and the Stability of the World Economy", Policy Analysis in International Economics, 4, Institute for International Economics, Washington, D.C., septiembre de 1983, cuadro 6, p. 34; Banco de Pagos Internacionales, The Maturity Distribution of International Bank Lending, segundo semestre de 1983, Basilea, julio de 1984, p. 6; y Superintendencia Federal de Instituciones Financieras, Statistical Release: Country Exposure Lending Survey, diciembre de 1982, Washington, D.C., 1 de junio de 1983, cuadro 1, p. 2.

a/ Incluye a todos los préstamos en el exterior en moneda extranjera.

b/ La suma de capitales accionarios, pagarés subordinados, y reservas para posibles pérdidas por préstamos impagos.

c/ Datos íntegramente consolidados que abarcan a 171 organizaciones bancarias. Los datos comprenden los préstamos en el exterior y en moneda distinta a la local y han sido ajustados para reflejar las garantías y los empréstitos indirectos.

d/ Posiciones externas agregadas de bancos situados en Austria, Australia, Bélgica, Luxemburgo, Canadá, Dinamarca, Francia, Alemania (República Federal de), Irlanda, Italia, Japón, Países Bajos, Suiza, Reino Unido, Estados Unidos más algunas de sus filiales domiciliadas en centros financieros (Bahamas, Islas Caimán, Panamá, Hong Kong y Singapur).

La incapacidad de los países deudores para cumplir sus obligaciones financieras externas con los bancos llevó a la formación de comités asesores o directivos bancarios para examinar y administrar la reprogramación de los pagos de capital y la posible colocación de nuevos recursos bancarios para cubrir una parte de los intereses pendientes adeudados. En los casos de Brasil y México, que son con mucho los deudores soberanos más importantes de países en desarrollo, dichos comités estuvieron dominados por completo por los líderes, como se indica en el cuadro 11. Siete bancos estadounidenses (los cinco líderes más dos rivales) integran dichos comités y en cada caso Citicorp es el agente coordinador principal o presidente y otro de los líderes es el co-presidente. Además, de un total de 27 cargos en estos comités conjuntos los bancos estadounidenses controlaban 14, así como cuatro de los seis cargos de presidente/co-presidente dominados por los bancos directores. Esos bancos fueron mucho más influyentes en dichos comités que todos los demás. Este dominio de los líderes en los comités directivos de México y Brasil iba a tener algunas consecuencias desfavorables para dichos deudores. Ahora parece claro que los bancos estadounidenses, sobre todo los líderes, utilizaron su control de los comités directivos bancarios para obtener ventajas particulares frente a los no estadounidenses, los estadounidenses más pequeños y, sobre todo, los propios países deudores.

Los miembros de los comités directivos bancarios disfrutaron de honorarios (e intereses) elevados durante la primera fase del proceso de reestructuración de la deuda, 1982-1984. Y lo que es más importante, a expensas de una mínima expansión de sus compromisos existentes en la forma de nuevos recursos monetarios, estos bancos estuvieron a veces en condiciones de incrementar sobremanera la seguridad de sus (mayores) compromisos con los prestatarios del sector privado (sobre todo los préstamos directos y los créditos de corto plazo) incorporándolos de una u otra manera en los acuerdos de reestructuración de la deuda, adquiriendo con ello una garantía estatal de manera ex-post-facto.

Además, estos acuerdos de reestructuración solían tener el efecto de agrupar a todos los deudores locales en una categoría y asignarle el servicio de la deuda al Estado. Esto significaba que los clientes más riesgosos carentes de garantías de los bancos directores (a los que por supuesto se les habían cobrado tasas de interés más elevadas por sus préstamos originales) asumían de pronto la misma condición jurídica que los clientes más solventes del mismo país. Así, parece que los líderes usaron su dominio de los comités directivos bancarios para obtener ventajas particulares en términos de mayor seguridad para sus compromisos más riesgosos y un mejor flujo de ingresos por concepto de honorarios y tasas de interés punitivas. Los observadores han señalado que, paradójicamente, la crisis de la deuda no tuvo efectos muy adversos durante 1982-1986 sobre los ingresos corrientes declarados de los bancos, pese a haber cuestionado su propia solvencia.^{37/} Señalaron además que el ingreso neto de los primeros nueve bancos (salvo el Bank America) continuó aumentando durante el período y que la relación dividendo/desembolsos existente en 1982 se mantuvo durante el mismo lapso. En consecuencia, la crisis de la deuda representó hasta cierto punto para los líderes la oportunidad de obtener ingresos adicionales y garantías de cartera fundamentalmente a expensas de otros bancos, aparte de los beneficios obtenidos de los propios deudores.

Cuadro 11

COMITES DIRECTIVOS DE BANCOS TRANSNACIONALES PARA
BRASIL Y MEXICO DURANTE LA DECADA DE 1980

| Banco y grupo | Nacionalidad | Brasil | México | Totales | |
|--------------------------------------|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| | | | | Miembros | Coordinadores |
| <u>I. Líderes</u> | | <u>5</u> | <u>5</u> | <u>10</u> | <u>2</u> |
| Citicorp | Estados Unidos | xxx | xxx | 2 | 2 |
| Bank of America | Estados Unidos | x | xx | 2 | |
| Manufacturers Han. | Estados Unidos | x | x | 2 | |
| Chase Manhattan | Estados Unidos | x | x | 2 | |
| J.P. Morgan | Estados Unidos | xx | x | 2 | |
| <u>II. Rivales</u> | | <u>5</u> | <u>5</u> | <u>10</u> | <u>1</u> |
| Bank of Tokyo | Japón | x | x | 2 | |
| Chemical Bank | Estados Unidos | x | x | 2 | |
| Bank of Montreal | Canadá | x | x | 2 | |
| Bankers Trust | Estados Unidos | x | x | 2 | |
| Lloyds Bank | Reino Unido | xx | x | 2 | |
| <u>III. Seguidores</u> | | <u>2</u> | <u>1</u> | <u>3</u> | <u>1</u> |
| Deutsche Bank | República Federal de Alemania | x | x | 2 | |
| Credit Lyonnais | Francia | x | | 1 | |
| <u>IV. Otros en los Comités</u> | | <u>2</u> | <u>2</u> | <u>4</u> | <u>1</u> |
| Arab Banking Corp. | Otros | x | | 1 | |
| Union B. of Switzerland | Otros | x | | 1 | |
| Swiss B. Corp. | Otros | | xx | 1 | |
| Société Générale | Francia | | x | 1 | |
| <u>Total</u> | | <u>14</u> | <u>13</u> | <u>27</u> | <u>2</u> |
| <u>Distribución por nacionalidad</u> | | | | | |
| Estados Unidos | | 7 | 7 | 14 | 2 |
| Japón | | 1 | 1 | 2 | - |
| Canadá | | 1 | 1 | 2 | - |
| Reino Unido | | 1 | 1 | 2 | - |
| República Federal de Alemania | | 1 | 1 | 2 | - |
| Francia | | 1 | 1 | 2 | - |
| Otros | | 2 | 1 | 3 | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

x = Miembro del Comité

xx = Co-Presidente

xxx = Agente coordinador/Presidente.

El comportamiento de otros bancos estadounidenses tuvo también consecuencias adversas para los países deudores debido a su carácter procíclico. Estos bancos más pequeños estuvieron representados en contadas ocasiones en los comités directivos bancarios y, por lo tanto, no recibieron honorarios adicionales provenientes de los acuerdos de reestructuración. Tal como los líderes, lograron obtener mayores garantías para los compromisos con el sector privado no avalado, en la medida que pudieron incorporarlas en acuerdos formales. No obstante, el volumen promedio mucho menor de sus compromisos los tornaron mucho más reticentes a suscribir acuerdos que incorporaran aumentos equiproporcionales de sus compromisos como forma de aportar nuevos recursos. Estos bancos comenzaron paulatinamente a emprender la retirada, es decir, una vez obtenidos sus beneficios iniciales hicieron cuanto pudieron para rehuir cualquier mecanismo que contemplara aumentos de los compromisos existentes.

No es tan fácil discernir el comportamiento de los bancos no estadounidenses debido a lo diverso de sus nacionalidades. Los bancos no estadounidenses aportaron el grueso de los nuevos recursos vinculado con los acuerdos que reestructuraron la deuda de los países en desarrollo, ya que la suma algebraica producto de la retirada de los pequeños bancos estadounidenses de dichos acuerdos y el escaso aumento de los compromisos de los grandes bancos estadounidenses sólo representó un pequeño incremento neto de los compromisos de los bancos estadounidenses como grupo. El comportamiento de los bancos no estadounidenses varió considerablemente según diversos factores como la nacionalidad, el nivel de compromisos existente, la proporción de dichos compromisos en los países en desarrollo y la índole de la reglamentación bancaria nacional respecto a capital, constitución de reservas, tratamiento tributario de pérdidas, etc.

El cuadro 12 da información sobre los compromisos de los bancos acreedores más importantes en América Latina según su nacionalidad a fines de 1985. Es evidente que los bancos del Reino Unido, Japón y Canadá eran los más activos en América Latina. Los bancos canadienses tenían compromisos que rivalizaban con los sistemas bancarios franceses y alemanes de mucho mayor envergadura. En general, con la excepción del Reino Unido, los sistemas bancarios europeos tuvieron pocos compromisos en América Latina. Otras fuentes de información sugieren que los bancos europeos colocaron una proporción mucho menor de sus empréstitos en países en desarrollo, la que osciló entre 18% en el caso de Suiza y 45% en el caso del Reino Unido, que la de los bancos estadounidenses los que habían colocado en promedio 61% de sus préstamos en países en desarrollo a fines de 1985.^{38/} En general, los bancos europeos, salvo los ingleses, tendieron a ser más prudentes respecto a sus empréstitos a países en desarrollo y, por tanto, son menos vulnerables. Ello obedeció en parte a que estaban sujetos a una reglamentación bancaria más rigurosa en cuanto a suficiencia de capital, reservas, constitución de reservas para deudas incobrables, y su tratamiento fiscal.^{39/} Dichos bancos tendieron a ser más flexibles en el proceso de reestructuración de la deuda que los bancos estadounidenses y, en un comienzo, que los bancos japoneses, canadienses y del Reino Unido.

En resumen, es evidente que resulta provechoso distinguir el comportamiento bancario según la categoría (líderes, rivales y seguidores) y la nacionalidad. Una categoría de bancos (los líderes) en que ocurre que

Cuadro 12

AMERICA LATINA: COMPROMISOS DE LOS PRINCIPALES BANCOS ACREEDORES SEGUN SU NACIONALIDAD, A FINES DE 1985
(En millones de dólares y en porcentaje)

| Acreedor | Deudor | | | | | | | | América Latina |
|---------------------------------|--------|--------|-----------|-----------|---------|----------|--------|--------|----------------|
| | Brasil | México | Argentina | Venezuela | Chile | Colombia | Perú | Otros | |
| Estados Unidos | 25 600 | 24 100 | 8 900 | 8 900 | 7 000 | 3 259 | 1 800 | 10 941 | 90 500 |
| Europa: ocho países | 23 174 | 20 961 | 10 985 | 8 435 | 5 003 | 2 279 | 1 971 | 7 420 | 80 228 |
| (Reino Unido) | 9 140 | 8 669 | 3 677 | 2 690 | 2 178 | 756 | 649 | 2 287 | 30 046 |
| (Francia) | 6 802 | 4 500 | 1 580 | 2 009 | 600 * | 600 * | 561 | 395 | 17 047 |
| (República Federal de Alemania) | 4 680 | 3 570 | 2 540 | 2 070 | 970 | 260 | 230 | 470 | 14 790 |
| (Suiza) | 1 446 | 1 477 | 1 080 | 555 | 461 | 126 | 174 | 2 597 | 7 916 |
| (España) | 507 | 1 360 | 714 | 575 | 606 | 111 | 272 | 1 325 | 5 470 |
| (Italia) * | 439 | 1 365 | 704 | 496 | 173 | 16 | 70 | 76 | 3 339 |
| (Bélgica) | 160 | 20 | 690 | 40 | 15 | 410 | 15 | 270 | 1 620 |
| Otros | 13 759 | 15 481 | 5 738 | 5 707 | 2 789 | 1 492 | 547 | 1 236 | 46 349 |
| (Japón) * | 8 200 | 10 000 | 4 300 | 3 650 | 1 400 | 1 000 | 400 | 780 | 29 730 |
| (Canadá) * | 5 559 | 5 481 | 1 438 | 2 057 | 989 | 492 | 147 | 456 | 16 619 |
| Total 11 países | 62 533 | 60 542 | 25 623 | 23 042 | 14 792 | 7 030 | 4 318 | 19 597 | 217 077 |
| Porcentaje | | | | | | | | | |
| Estados Unidos | 40.9 | 39.8 | 34.7 | 38.6 | 47.3 | 46.4 | 41.7 | 55.8 | 41.7 |
| Europa: ocho países | 37.1 | 34.6 | 42.9 | 36.6 | 33.8 | 32.4 | 45.6 | 37.9 | 37.0 |
| (Reino Unido) | (14.6) | (14.3) | (14.4) | (11.7) | (14.7) | (10.8) | (15.0) | (11.7) | (13.8) |
| (Francia) | (10.9) | (7.4) | (6.2) | (8.7) | (4.1) * | (8.5) * | (13.0) | (2.0) | (7.9) |
| (República Federal de Alemania) | (7.5) | (5.9) | (9.9) | (9.0) | (6.6) | (3.7) | (5.3) | (2.4) | (6.8) |
| (Suiza) | (2.3) | (2.4) | (4.2) | (2.4) | (3.1) | (1.8) | (4.0) | (13.3) | (3.6) |
| (España) | (0.8) | (2.2) | (2.8) | (2.5) | (4.1) | (1.6) | (6.3) | (6.8) | (2.5) |
| (Italia) * | (0.7) | (2.3) | (2.7) | (2.2) | (1.2) | (0.2) | (1.6) | (0.4) | (1.5) |
| (Bélgica) | (0.3) | ... | (2.7) | (0.2) | (0.1) | (5.8) | (0.3) | (1.4) | (0.7) |
| Otros | 22.0 | 25.6 | 22.4 | 24.8 | 19.0 | 21.2 | 12.7 | 6.3 | 21.4 |
| (Japón) * | (13.1) | (16.5) | (16.8) | (15.8) | (9.5) | (14.2) | (9.3) | (4.0) | (13.7) |
| (Canadá) * | (8.9) | (9.1) | (5.6) | (8.9) | (6.7) | (7.0) | (3.4) | (2.3) | (7.7) |
| Total 11 países | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Fuente: Basado en informaciones de los bancos centrales de los países enumerados, excepto los marcados con asteriscos, que son estimaciones de Banking Analysis Limited (IBCA), Londres. Datos publicados en Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas (IRELA), Europa y la deuda externa de América Latina, Dossier, N° 11, junio de 1987.

todos son de la misma nacionalidad (estadounidense) dominó tanto las fases de expansión crediticia como de reestructuración de la deuda. Fueron los bancos más activos y terminaron siendo los más comprometidos. A medida que aumentaba la competencia de precios, tendieron a buscar activamente clientes más riesgosos, lo que los volvió sumamente vulnerables cuando comenzó la crisis de la deuda. No obstante, esos mismos bancos dominaron los comités directivos establecidos para ocuparse de los prestatarios más endeudados de países en desarrollo, y parecen haber obtenido beneficios especiales de tales situaciones. Parece que este comportamiento de los líderes es más importante como factor causal en la creación de la crisis de la deuda de lo que fue la simple miopía frente al desastre, más característica de los rivales y seguidores.

Se reitera una vez más que la crisis de la deuda fue el resultado de una serie de factores entre los cuales destacan los efectos negativos sobre los deudores de los cambios del entorno internacional, la aplicación de políticas reactivas inadecuadas por muchos de los prestatarios principales y el comportamiento procíclico y las prácticas crediticias cuestionables de algunos de los principales BIN. En esta oportunidad nos hemos concentrado en estas últimas, pues son las menos conocidas como factor causal. Una conclusión clara del análisis precedente es que tanto los países deudores como los bancos acreedores contribuyeron con su conducta a la génesis de la crisis. Por ende, interesa averiguar hasta qué punto se compartió la carga del ajuste entre esos participantes principales. En la sección siguiente se examina ese interrogante.

D. El proceso de reestructuración de la deuda con los BIN 1983-1987

Se recuerda que la solución aparentemente acertada del problema de la deuda externa de Turquía, a fines de la década de 1970 y comienzos de la de 1980, motivó la satisfacción de los banqueros y de los funcionarios de gobierno involucrados. Durante 1978-1981, Turquía reestructuró 5 500 millones de dólares con acreedores oficiales multilaterales y unos 3 200 millones de dólares con los bancos y, después de llevar a cabo con éxito una estricta política de ajuste que incluyó un acuerdo con el FMI por tres años, dicho país parecía haber restablecido gradualmente su solvencia. El éxito aparente en la crisis de la deuda externa turca habría confirmado el criterio de banqueros y funcionarios de que su manera de manejar las crisis individuales, es decir, haciendo recaer la carga del ajuste sobre el prestatario, era la correcta. La propagación de la crisis de la deuda --primero con ocasión de la crisis polaca de 1981 con sus "efectos de contagio" para Europa Oriental y más tarde cuando México se declaró incapaz de seguir sirviendo su deuda externa a partir de agosto de 1982, cosa que pasó a ser la situación general de los deudores-- puso en duros aprietos ese criterio.

Hay que recordar que en 1974 había sólo tres países morosos en su deuda externa la que sólo ascendía a unos 500 millones de dólares. No había una crisis de la deuda propiamente tal pese al desequilibrio del balance de pagos ocasionado por el alza del precio internacional del petróleo implantado por la OPEP. Sin embargo, en 1982 ya había 34 países morosos, cifra que se elevó a 57 a fines de 1986. Comenzaban a surgir señales de una grave crisis de la

deuda incluso durante el acmé de los préstamos soberanos a los países en desarrollo, 1978-1982, medido por el número y el valor de los acuerdos de reprogramación de la deuda con los BTN. El segundo semestre de 1982 se caracterizó por el despliegue de esfuerzos desesperados para rescatar a deudores como Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, México, Rumania, Uruguay, y Yugoslavia, primero mediante un conjunto de medidas financieras del FMI y préstamos de enlace del Banco de Pagos Internacionales (BPI) y de organismos gubernamentales estadounidenses. Después vino la reestructuración de la deuda externa en los comités directivos de los bancos (Club de Londres) y foros oficiales multilaterales (Club de París). Esta interacción intensa y sin precedentes entre el FMI, los gobiernos y organismos de la OCDE y los bancos comerciales demostraba que los acreedores estaban tomando en serio la crisis.

En el cuadro 13 figura una relación interesante de las principales características y elementos de las medidas de reestructuración de la deuda de los países en desarrollo con los BTN.

La característica más sobresaliente del proceso de reestructuración de la deuda hasta 1988 fue lo dispar de la distribución que se produjo, en que sólo México absorbió un tercio de los recursos destinados a los programas de reestructuración; una suma igual a la que recibieron todos los grandes deudores no pertenecientes a la OPEP y mucho más de lo que recibió Brasil u otros grandes deudores de la OPEP. No cabe duda que México polarizó la atención, mientras que Brasil sólo reestructuró montos relativamente menores, no recibió nuevos recursos después de 1985 (hasta 1988) y procuró arreglárselas con otros mecanismos, sobre todo líneas de crédito de corto plazo. Los principales deudores no pertenecientes a la OPEP, sobre todo los países latinoamericanos, fueron importantes pero menos que México en lo que respecta a los pagos de capital reestructurados. En términos de instrumentos, los programas de reestructuración consistieron fundamentalmente en pagos de capital reprogramados junto con pequeñas sumas de nuevos recursos y cantidades menores de otros mecanismos (siendo Brasil la excepción). Así, el proceso de reestructuración se centró en los países latinoamericanos, principalmente en México y en los demás grandes deudores no pertenecientes a la OPEP, y en términos relativos, Brasil fue quedando fuera cada vez más, mientras trataba de evitar que se le impusieran nuevas condicionalidades vinculadas con la concertación de un nuevo acuerdo con el FMI y una reestructuración más amplia de la deuda con los BTN.

Otra característica dominante del proceso de reestructuración de la deuda de 1983-1987 fue su naturaleza cambiante. Los recursos totales destinados anualmente a los programas de reestructuración demostraron mucha inestabilidad, con una declinación importante en 1984 y 1986 y una expansión considerable en 1983, 1985 y 1987, sobre todo al considerarse exclusivamente la reprogramación, es decir, excluyendo nuevos recursos y otros mecanismos. Los nuevos recursos monetarios declinaron constantemente de 14 400 millones de dólares en 1983 a casi cero en 1986, aunque México y Argentina obtuvieron algunos en 1987. Otros mecanismos habrían tenido la misma declinación si no hubiera sido por los grandes volúmenes de crédito de corto plazo y la postergación de los vencimientos ofrecidos a Brasil en 1986 a fin de mantener

MEDIDAS DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA DE LOS PAISES EN DESARROLLO CON LOS BTM,
POR GRUPOS DE DEUDORES, 1980-1987 */
(En miles de millones de dólares)

| | 1980-1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | Total 1983-1987 | Distribución porcentual |
|---|-----------|--------|--------|--------|-----------|---------|--------------------|----------------------------|
| I. Reestructuración a/ | | | | | | | | |
| México | 5.3 | 35.6 | 8.7 | 84.1 | 36.1 | 112.8 | 277.3 | 70 |
| Brasil | - | 20.2 | - | 48.7 | - | 43.7 | 112.6 | 28 |
| Grandes deudores: no pertenecientes a la OPEP b/ | - | 4.5 | 4.8 | - | 6.7 | - | 16.0 | 4 |
| Grandes deudores: pertenecientes a la OPEP c/ | 5.3 g/ | 5.5 | 2.4 | 30.0 | 3.8 | 48.0 | 89.7 | 22 |
| Todos los demás | - | 3.7 | - | 4.3 | 24.9 i/ | 21.1 k/ | 54.0 | 14 |
| | 4.5 g/ | 1.7 | 1.5 | 1.1 | 0.7 | - | 5.0 | 1 |
| II. Nuevos recursos monetarios d/ | | | | | | | | |
| México | 0.1 | 14.4 | 11.0 | 5.7 | 0.3 | 6.6 | 38.0 | 10 |
| Brasil | - | 5.0 | 3.8 | - | - | 5.0 | 13.8 | 3 |
| Grandes deudores: no pertenecientes a la OPEP b/ | - | 4.4 | 6.5 | - | - | - | 10.9 | 3 |
| Grandes deudores: pertenecientes a la OPEP c/ | 0.1 | 4.4 | 0.7 | 5.5 | - | 1.6 | 12.2 | 3 |
| Todos los demás | - | 0.4 | - | 0.2 | 0.3 | - | 0.9 | ... |
| | 0.1 | 0.2 | - | - | - | - | 0.2 | ... |
| (Subtotal I + II) | | | | | | | | |
| (México) | (5.4) | (50.0) | (18.7) | (89.8) | (35.7) | (119.4) | (314.6) | (79) |
| (Brasil) | (-) | (25.2) | (3.8) | (48.7) | (-) | (48.7) | (126.4) | (32) |
| (Grandes deudores: no pertenecientes a la OPEP b/) | (-) | (8.9) | (11.3) | (-) | (6.7) | (-) | (26.9) | (7) |
| (Grandes deudores: pertenecientes a la OPEP c/) | (5.4) | (9.9) | (3.1) | (35.5) | (3.1) | (49.6) | (101.2) | (26) |
| Todos los demás | (-) | (4.1) | (-) | (4.5) | (25.2) i/ | (21.1) | (54.9) | (14) |
| | (-) | (1.9) | (1.5) | (1.1) | (0.7) | - | (5.2) | (1) |

Cuadro 13 (concl.)

| | 1980-1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | Total 1983-1987 | Distribución porcentual |
|---|-----------|------|------|---------|---------|---------|--------------------|----------------------------|
| <u>III. Otros mecanismos e/</u> | | | | | | | | |
| México | 0.2 | 22.4 | 16.9 | 7.1 | 28.1 | 8.3 | 82.8 | 21 |
| Brasil | - | - | - | 1.0 | - | 1.0 | 2.0 | 1 |
| Grandes deudores: no pertenecientes a la OPEP b/ | - | 15.8 | 15.1 | - | 24.1 | - | 55.0 | 14 |
| Grandes deudores: pertenecientes a la OPEP c/ | 0.2 | 5.9 | 1.7 | 4.9 | 3.9 | 7.3 | 23.7 | 6 |
| Todos los demás | ... | 0.7 | - | 1.1 | - | - | 1.8 | ... |
| | | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | - | 0.4 | ... |
| <u>Total I + II + III f/</u> | | | | | | | | |
| México | 5.6 | 72.4 | 36.6 | 96.9 | 64.5 | 127.7 | 398.1 | 100 |
| Brasil | - | 25.2 | 3.8 | 49.7 | - | 49.7 | 128.4 | 32 |
| Grandes deudores: no pertenecientes a la OPEP b/ | - | 24.6 | 26.4 | - | 30.8 | - | 81.8 | 21 |
| Grandes deudores: pertenecientes a la OPEP c/ | 5.6 g/ | 15.8 | 4.8 | 40.4 h/ | 7.7 | 56.9 i/ | 125.6 | 32 |
| Todos los demás | - | 4.8 | - | 5.6 | 25.2 j/ | 21.1 k/ | 56.7 | 14 |
| | ... | 2.0 | 1.6 | 1.2 | 0.8 | - | 5.6 | 1 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CEI sobre la base de información contenida en el cuadro II-3 de BIRF, Developing Country Debt, Washington, D.C., febrero de 1987, pp. XXVI-XXXI y actualizaciones.

*/ Organizadores por la fecha de firma del acuerdo. Se excluyen los siguientes acuerdos, en principio: Honduras (1983, 1984 y 1987), Perú (1984), Zambia (1984), Costa Rica (1985), Cuba (1985), Congo (1986), Marruecos (1986), Mozambique (1987) y Jamaica (1987).

a/ Consolidación de la deuda en nuevas obligaciones de corto plazo; incluye pagos atrasados así como vencimientos futuros.

b/ Incluye Argentina, Chile, Cuba, Perú, Panamá, Bolivia, Uruguay, Filipinas, Marruecos, Costa de Marfil, Turquía y Yugoslavia.

c/ Ecuador, Nigeria y Venezuela.

d/ Préstamos de los BTM arreglados en conjunto con la reestructuración de la deuda.

e/ Refinanciamiento o financiamiento temporal de corto plazo de vencimientos corrientes y/o mantenimiento de líneas de crédito de corto plazo.

f/ La reprogramación de la deuda y los nuevos recursos monetarios son la esencia de la reestructuración de la deuda; se estima que los demás mecanismos son incentivos para favorecer la marcha de las negociaciones o facilitar la ejecución de un acuerdo. Aunque aquí se considera que estos otros mecanismos no reestructuran la deuda per se, se incluyen para ofrecer un cuadro más completo del proceso de reestructuración de la deuda.

g/ Turquía representó 2 500 millones de dólares en 1982.

h/ Argentina representó 13 400 millones de dólares en 1985.

i/ Venezuela representó 21 200 millones de dólares en 1986, lo que se había acordado en principio en 1984.

j/ En 1987, Argentina, Chile y Filipinas comenzaron a reestructurar 29 500 millones, 12 490 millones y 6 005 millones de dólares, respectivamente, más nuevos recursos monetarios y otros mecanismos.

k/ Venezuela.

las negociaciones en marcha. En otras palabras, el proceso de reestructuración de la deuda mostró variaciones considerables incluso a nivel de grupos de países.

El cuadro 14 ofrece una visión más detallada de los programas de reestructuración de la deuda con los bancos transnacionales suscritos por los principales deudores durante la década de 1980. Cabe señalar que algunos países (Bolivia, Perú, y Turquía) experimentaron problemas para servir la deuda antes de que ésta pasara a ser una característica general de los prestatarios de países en desarrollo; sin embargo, las condiciones de esos acuerdos de reestructuración de la deuda se conforman en general a la naturaleza de los de la primera etapa, con la excepción de que esos países no recibieron nuevos recursos monetarios ni otras líneas de crédito.

La característica principal del cuadro 14 es precisamente que en el proceso de reestructuración de la deuda con los bancos transnacionales existen "etapas" bien definidas. La primera etapa, 1983-1984, a juzgar por las condiciones impuestas, podría catalogarse en general como de operaciones de emergencia (un horizonte de uno a dos años) que multaban al deudor por atrasarse en el servicio de la deuda. En esta etapa 11 acuerdos de reprogramación estipulaban vencimientos a 7-8 años plazo con un margen sobre el LIBOR de casi 2% más una comisión promedio de alrededor de 1.10% del valor de la deuda reestructurada. Los países en crisis, sobre todo Ecuador, Yugoslavia, los del Cono Sur y México, reestructuraron en general la mayor parte de su deuda con los bancos transnacionales, y los latinoamericanos otorgaron mayores concesiones sobre todo en términos de acatar los deseos de los bancos de transferir de una u otra manera la deuda del sector privado al sector público, y de saldar los pagos atrasados (véase el cuadro 15). México encabezaba la lista en cuanto a la magnitud de recursos y al costo negociado del acuerdo, como iba a ocurrir durante todo el período. Otros deudores (Brasil, Nigeria y Perú) hicieron menos concesiones pero reprogramaron proporciones significativamente menores de su deuda externa global con los bancos. El tiempo empleado en la formalización de los acuerdos en principio fue en general del orden de tres a seis meses, dado que durante esta etapa se encontró escasa resistencia para aceptar o llevar a cabo acuerdos con el FMI, y la mayoría de los bancos, incluso muchos de los más pequeños, parecían dispuestos entonces a aceptar aumentos equiproporcionales de sus compromisos. Si se aceptan las diferencias entre casos particulares, esta primera etapa del proceso de reestructuración de la deuda se caracterizó por la existencia de duras condiciones para los deudores.

En la segunda etapa, 1985-1986, se destinaron más recursos en condiciones mucho más favorables para paliar la crisis de endeudamiento que encaraban los principales prestatarios. En los 15 acuerdos de la etapa II, el monto reprogramado aumentó en casi 300%; sin embargo, hubo una drástica reducción de nuevos recursos monetarios y una cierta contracción de otros mecanismos. El acuerdo de reprogramación plurianual (MYRA) pasó a ser más bien la norma de la etapa II del proceso de reestructuración, como lo demostraron los casos de Ecuador, México, Uruguay y Venezuela. Argentina, que tal como Venezuela no había participado en los acuerdos formales de la etapa I, firmó su primer acuerdo de reestructuración durante esta etapa. Brasil continuó reprogramando su deuda sobre una base anual mientras se ajustaba a un ritmo menos forzado. En general, comparado con la fase I, el

Cuadro 14
ACUERDOS DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA CON LOS PRINCIPALES DEUDORES */ DURANTE 1981-1987

| Fecha de la firma a/ | País | Acuerdo en principio b/ | Período de consolidación c/ | | Montos involucrados | | | Margen g/ | Vencimiento | | Importancia relativa i/ | |
|----------------------|---------------------|-------------------------|-----------------------------|----------|-----------------------|----------------------------------|------------------|-----------|-------------|--------|-------------------------|-------------|
| | | | Fecha de inicio (Nº meses) | Duración | Monto reprogramado d/ | Nuevos recursos monetarios e/ f/ | Otros mecanismos | | Gracia | Total | | Comisión h/ |
| IV.81 | Bolivia I | VIII.80 j/ | IV.81 | 24 | 451 | - | - | 2.19 | 2.5 | 5.3 | 1.13 | 49 |
| VIII.81 | Turquía I | n.a. | n.a. | n.a. | 100 k/ | - | - | 1.50 | - | 3.0 | n.a. | 2 |
| III.82 | Perú I | n.a. | I.80 | 24 | 350 | - | - | 1.50 | 2.0 | 4.0 | 1.00 | 16 |
| III.82 | Turquía II | n.a. | VIII.79 l/ | 32 | 2 269 l/ | - | - | 1.75 | 2.0 m/ | 3.0 m/ | n.a. | 54 |
| | Subtotal, precrisis | | | 30 | 3 170 | - | - | 1.79 | 2.1 | 3.4 | n.a. | 27 |
| II.83 | Brasil I | XII.82 | I.83 | 12 | 4 800 | 4 400 | 15 675 n/ | 2.00 | 2.5 | 8.0 | 1.50 | 23 |
| VII.83 | Chile I | I.83 | I.83 | 24 | 2 169 | 1 300 | 1 700 o/ | 2.13 | 4.0 | 8.0 | 1.25 | 92 |
| VII.83 | Uruguay I | III.83 | I.83 | 24 | 575 p/ | 240 | - | 2.19 | 2.0 | 6.0 | 1.38 | 63 |
| VII.83 | Perú II | III.83 | III.83 | 12 | 380 | 450 | 2 200 g/ | 2.25 | 3.0 | 8.0 | 1.25 | 29 |
| VII.83 | Nigeria I **/ | n.a. | I/ | I/ | 1 935 | - | - | 1.44 | 0.3 | 2.9 | n.a. | 28 |
| VIII.83 | México I | III.83 | VIII.82 | 28 | 20 167 | 8 800 s/ | - | 1.81 | 4.0 | 8.0 | 1.00 | 65 |
| X.83 | Yugoslavia I | n.a. | I.83 | 12 | 950 | 600 | 800 u/ | 1.81 | 3.0 | 6.0 | n.a. | 109 |
| X.83 | Ecuador I **/ | VIII.83 | XI.82 | 14 | 1 835 | 431 | 700 | 2.19 | 1.0 | 6.5 | 1.25 | 110 |
| I.84 | Chile II | VII.83 | Y/ | Y/ | 1 160 w/ | 780 | 1 700 | 2.13 | 4.0 | 8.0 | 1.25 | 39 |
| I.84 | Brasil II | XI.83 | I.84 | 12 | 5 900 | 6 500 | 15 100 x/ | 2.00 | 5.0 | 9.0 | 1.00 | 27 |
| V.84 | Yugoslavia II | n.a. | I.84 | 24 | 1 250 | - | - | 1.56 | 4.0 | 7.0 | n.a. | 39 |
| | Subtotal, fase 1 | | | | 41 121 | 23 501 | 37 875 | 1.88 | 3.6 | 7.7 | 1.20 | 41 |
| III.85 | Costa de Marfil I | n.a. | XII.83 | 25 | 501 | 104 | - | 1.75 | 2.5 | 7.5 | - | 22 |
| III.85 | México II | VIII.84 | I.87 | 48 | 28 600 y/ | - | - | 1.00 | - | 14.0 | - | 78 |
| V.85 | Filipinas I | n.a. | X.83 | 22 | 5 885 z/ | 925 | 2 974 | 1.63 | 5.0 | 10.0 | - | 122 |
| VIII.85 | México III | VIII.84 | I.85 | 72 | 20 100 aa/ | - | 950 bb/ | 1.00 | 1.0 | 14.0 | - | véase supra |
| VIII.85 | Argentina I | XII.84 | I.82 | 48 | 14 200 | 3 700 | 3 100 cc/ | 1.38 | 3.0 | 11.0 | - | 78 |
| X.85 | Panamá I | VI.85 | I.85 | 24 | 652 | 60 | 190 | 1.38 | 3.5 | 12.0 | - | 34 |
| XI.85 | Chile III | VII.85 | I.85 | 36 | 4 859 | 785 dd/ | 1 700 | 1.38ee/ | 6.0 | 12.0 | - | 64 |
| XII.85 | Ecuador II **/ | XII.84 | I.85 | 60 | 4 400 | 200 | 700 | 1.38ff/ | 3.0 | 12.0 | - | 99 |
| XII.85 | Yugoslavia III | n.a. | I.85 | 48 | 3 600 | - | - | 1.13 | 3.5 | 10.0 | - | 84 |
| II.86 | Marruecos I | n.a. | IX.83 | 24 | 538 | - | 610 | 1.75 | 3.0 | 7.0 | - | 14 |
| II.86 | Venezuela I **/ | V.85 | I.83 | 72 | 21 172 | - | - | 1.13 | - | 12.5 | - | 130 |
| VIII.86 | Uruguay II | II.86 | I.85 | 60 | 1 700 gg/ | hh/ | - | 1.50 | 3.0 | 12.0 | - | 76 |
| IX.86 | Brasil III | III.86 | I.85 | 12 | 6 671 | - | 24 350 ii/ | 1.13 | 5.0 | 12.0 | - | 12 |
| XII.86 | Costa de Marfil II | n.a. | I.86 | 48 | 691 | - | - | 1.63 | 3.0 | 12.0 | - | 23 |
| XII.86 | Marruecos II | n.a. | I.85 | 48 | 2 174 | - | 348 | 1.19 | 4.0 | 15.0 | - | 48 |
| | Subtotal, fase 2 | | | | 115 743 | 5 774 | 34 922 | 1.18 | 1.5 | 12.7 | - | 58 |

Cuadro 14 (cont.)

| Fecha de la firma a/ | País | Acuerdo en principio b/ | Período de consolidación c/ | | Montos involucrados | | | Margen g/ | Vencimiento | | Importancia relativa i/ |
|----------------------|------------------|-------------------------|-----------------------------|---------------------|------------------------|-------------------------------|---------------------|-----------|-----------------|------|-------------------------|
| | | | Fecha de inicio | Duración (Nº meses) | Monto repro-gramado d/ | Nuevos recursos monetarios e/ | Otros mecanismos f/ | | Gracia Total h/ | | |
| IV.87 | México IV | X.86 | 1.88 | 60 | 43 700 | 7 700 | 950 kk/ | 0.81 | 7.0 | 20.0 | 95 |
| VI.87 | Chile IV | II.87 | 1.88 | 48 | 4 695 ll/ | - | 1 700 | 1.00 | 6.0 | 15.5 | 39 |
| VIII.87 | Argentina II | IV.87 | 1.86 | 60 | 30 249 mm/ | 1 550 | 3 500 nn/ | 0.81 | 7.0 | 19.0 | 97 |
| IX.87 | Venezuela II **/ | III.87 | 1.82 | 84 | 20 422 | - | - | 0.88 | - | 13.0 | 86 |
| IX.87 | Filipinas II | n.a. | 1.87 | 72 | 9 356 | - pp/ | 2 965 | 0.88 | 7.5 | 17.0 | 82 |
| 87 | México V | n.a. | 1.88 | 48 | 9 700 qq/ | - | - | n.a. | n.a. | n.a. | véase supra |
| Subtotal, fase 3 | | | | | 118 122 | 9 250 | 9 115 | 0.84 | 5.6 | 17.9 | 88 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, sobre la base de información contenida en BIRF, World Debt Tables, 1987-1988 Edition, Volume 1. Analysis and Summary Tables, Washington, D.C., enero de 1988, cuadro iv-3, pp. xxxvi-xlii, más otras fuentes nacionales e internacionales.

*/ Excluye a Cuba, que no participa en el sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial.

**/ Miembro de la OPEP.

a/ La fecha en que se firmó el nuevo contrato (mes, año). Obsérvese que la firma del contrato se produjo a menudo mucho después que el acuerdo en principio, debido sobre todo a problemas del prestatario con el programa del Fondo Monetario Internacional y a problemas del comité directivo de bancos para obtener la participación de todos los prestamistas previos en el nuevo programa.

b/ Basado en informes de periódicos.

c/ El período que cubre los pagos y atrasos reprogramados que comienzan en la fecha indicada y se extienden por el número de meses que se indica.

d/ Consolidación de la deuda en nuevas obligaciones de largo plazo; incluye tanto atrasos como vencimientos futuros.

e/ Préstamos dispuestos en conjunto con la reestructuración de la deuda. Considerados a veces como la reprogramación de los pagos de intereses.

f/ Mantenimiento de líneas de crédito comerciales o interbancarias de corto plazo o refinanciamiento o financiamiento temporal de vencimientos corrientes. Se considera que estos mecanismos son ante todo incentivos para que el prestatario prosiga las negociaciones o para que se ejecute un acuerdo.

g/ El margen sobre la tasa base de interés (habitualmente LIBOR). Cuando las tasas fueron múltiples se calculó un promedio ponderado.

h/ Calculada como porcentaje del valor original del acuerdo. Las comisiones principales que se incluyen son honorarios por gestión y giros, más gastos si procede.

i/ Este indicador muestra el monto de la deuda reprogramada más los nuevos recursos monetarios (con exclusión de otros mecanismos) en relación con la deuda bancaria pendiente a fines de año previa al nuevo acuerdo.

j/ Fecha del primer acuerdo de aplazamiento con los BTN.

k/ Peticiones de reembolso de terceros.

l/ Revisión de las condiciones de los acuerdos de 1979, incluidos los nuevos préstamos sindicados contratados en junio de 1979.

m/ Número de años que se prorrogaron los vencimientos originales.

n/ Mantenimiento de créditos de corto plazo. Además, este acuerdo con los BTN se complementó con un crédito por 1 200 millones de dólares del Banco de Pagos Internacionales (BPI) y otro por 1 900 millones de dólares de organismos gubernamentales estadounidenses (el Tesoro y la Reserva Federal); estos valores no están incluidos en el total de "otros mecanismos".

o/ Mantenimiento de crédito de corto plazo. Además, este acuerdo con los BTN se complementó con un crédito por 300 millones de dólares del BPI; no está incluido en el total rotulado "otros mecanismos".

- p/ Incluye 359 millones de dólares en créditos no comerciales de corto plazo.
- g/ Incluye pagos diferidos por 200 millones de dólares.
- r/ Dos acuerdos (julio y septiembre) que cancelan pagos atrasados sobre cartas de crédito de corto plazo.
- s/ Se obtuvieron nuevos recursos financieros por 3 800 millones de dólares (a 10 años con un 1.5% de margen sobre el LIBOR) en un acuerdo separado, fechado abril de 1984. Se incluye aquí para simplificar la presentación de la información pertinente.
- t/ Líneas de crédito interbancario (5 200 millones de dólares) mantenidas hasta fines de 1986. Este acuerdo se vio facilitado por un crédito de 900 millones de dólares del BPI y varios créditos de organismos gubernamentales estadounidenses por un total de 2 900 millones de dólares.
- u/ Refinanciación de la deuda de corto plazo por un año.
- y/ Consolida tres acuerdos separados de enero (1 160 millones de dólares), junio (780 millones de dólares) y noviembre (1 700 millones de dólares).
- h/ Deuda de corto plazo convertida en de mediano plazo.
- x/ Incluye el refinanciamiento de la deuda de corto plazo por 15 675 millones de dólares, el mantenimiento de líneas de crédito comerciales por 9 800 millones de dólares más la reanudación de compromisos interbancarios por 6 000 millones de dólares.
- y/ MYRA que reestructuró préstamos que habían sido reprogramados por el acuerdo de 1983. Incluye la reprogramación de 5 000 millones de dólares de nuevos recursos monetarios de 1983. Esto dio origen a repetidos refinanciamientos de corto plazo de 950 millones de dólares.
- z/ Incluye la deuda del sector privado por 2 643 millones de dólares.
- aa/ MYRA que reestructuró préstamos no incluidos en el acuerdo de 1983.
- bb/ Aplazamiento del primer pago de principal por los nuevos recursos monetarios reprogramados en 1983, según las modificaciones introducidas por el MYRA de marzo de 1985.
- cc/ Este acuerdo se complementó con un crédito de enlace por 500 millones de dólares de la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros gobiernos participantes; no está incluido en el total.
- dd/ Operación de cofinanciamiento del Banco Mundial por 300 millones de dólares no incluida en el total.
- ee/ Estas tasas sólo rigen para las partidas pendientes de los acuerdos de 1983 y 1984.
- ff/ Estas tasas sólo rigen para las partidas pendientes del acuerdo de 1983.
- gg/ Incluye 844 millones de dólares de deuda previamente reestructurada.
- hh/ El acuerdo incluye el cofinanciamiento del Banco Mundial.
- ii/ Incluye aplazamiento de los vencimientos de 1986 por 9 300 millones de dólares.
- jj/ Este podría considerarse el primer "acuerdo de renegociación" verdadero dada su magnitud, la reducción de las condiciones por préstamos previamente reestructurados, la modificación ~~ex post~~ del margen para los nuevos recursos monetarios de 1983 y 1984, el crecimiento del cofinanciamiento contingente (así como del cofinanciamiento regular) del Banco Mundial y el mecanismo de apoyo a la inversión contingente.
- kk/ Reestructuración del prepago que fue aplazado a contar de octubre de 1985.
- ll/ Reducción de las condiciones por los nuevos recursos monetarios 1983-1984 y por los acuerdos de reestructuración de 1983-1987, así como la reprogramación de algunos vencimientos originales en 1988-1991. Incluye el elemento de modificación de plazos (pago de intereses sólo una vez al año).
- mm/ Se incluye la reestructuración de todos los vencimientos de principal de la deuda anterior al 9 de diciembre de 1982 (con vencimiento posterior al 31 de diciembre de 1985), para los prestatarios del sector privado.
- nn/ Acuerdo facilitado por la extensión del vencimiento del préstamo por 500 millones de dólares, colocado previamente por la Reserva Federal de los Estados Unidos y otros gobiernos de la OCDE.
- oo/ Incentivo ofrecido a los bancos que firmaron antes de cierta fecha.
- pp/ El acuerdo incluía la reducción de los márgenes para los nuevos recursos monetarios por 925 millones de dólares en 1985.
- qq/ Reestructuración de la deuda del sector privado.

Cuadro 15

AMERICA LATINA: CARACTERISTICAS DE LOS ACUERDOS DE REESTRUCTURACION ENTRE LA BANCA Y LOS PRINCIPALES DEUDORES DURANTE 1983

| País | Fecha del acuerdo | Deuda de mediano y largo plazo | | Deuda de corto plazo | | Pagos atrasados | | Servicio futuro de la deuda |
|------------|-------------------|--------------------------------|-------------------------------|----------------------|----------------|-----------------|---------------------|-----------------------------|
| | | Sector público | Pública y con aval del Estado | Sector privado | Sector público | Sector privado | Principal Intereses | |
| Argentina | Enero a/ | Si b/ | Si | No | Si | No | Si | No |
| Brasil | Febrero | Si | Si | Si | Si | Si | Si | No |
| Chile | Julio | No | Si | Si c/ | Si | Si c/ | Si | No |
| Uruguay | Julio | Si | No | No | Si | No | No | No |
| Perú | Julio | No | Si | No | No d/ | No | No | No |
| México | Agosto | Si | Si | No e/ | Si | No e/ | No | No |
| Ecuador */ | Octubre | Si | Si | Si | Si | Si | No | Si f/ |
| Cuba | Diciembre | Si | No | No | No | No | No | Si |

| | Acuerdos con el FMI | | Nuevo financiamiento | | | Reprogramación | |
|------------|---------------------|---------------|----------------------------|----------------|--------------------------------|----------------|---------------------|
| | Vigentes | Condicionales | Nuevos recursos monetarios | Dinero del BPI | Gobierno de los Estados Unidos | Otros | oficial de la deuda |
| Argentina | Si | Si | Si | Si | No | Si | No |
| Brasil | Si | Si | Si | Si | Si | Si | No |
| Chile | Si | Si | Si | No | No | Si | No |
| Uruguay | Si | Si | Si | No | No | Si | No |
| Perú | Si | Si | Si | No | No | Si | Si |
| México | Si | Si | Si | Si | Si | Si | Si |
| Ecuador */ | Si | Si | Si | No | No | No | Si |
| Cuba | No g/ | No g/ | No | No | No | No | Si |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de información contenida en FMI, "Recent multilateral debt rescheduling with official and bank creditors", Occasional Paper No. 25, Washington, D.C., diciembre de 1983, cuadro 11.

a/ Miembro de la OPEP.

b/ Sólo acuerdo en principio.

c/ Excluye las obligaciones cubiertas por garantías oficiales del país de origen del banco acreedor.

d/ Sólo el sector financiero.

e/ La deuda pendiente de corto plazo al 7 de marzo fue refinanciada a corto plazo.

f/ Deuda del sector privado renegociada conforme a modalidades distintas.

g/ Vinculado al pago de intereses atrasados del sector privado.

h/ No es miembro del FMI.

período de consolidación promedio se duplicó con creces (con la excepción importante de Brasil), el margen promedio sobre el LIBOR cayó a 1.18%, los vencimientos se prolongaron casi hasta los 13 años y las comisiones desaparecieron. El período transcurrido entre el acuerdo en principio y la firma oficial del acuerdo final tendió a aumentar apreciablemente a medida que las dificultades para cumplir con las metas programadas del FMI y la renuencia de los bancos más pequeños a seguir ampliando sus compromisos comenzaron a ejercer su influencia. No obstante, esta etapa representó en general un tratamiento mucho mejor de la crisis de la deuda para los países que suscribieron nuevos acuerdos, especialmente México.

En la tercera etapa, que comenzó en 1987, se mantuvieron los niveles de recursos existentes en cuanto a la deuda reprogramada. Los nuevos recursos monetarios aumentaron algo, pero sólo se concentraron en dos países (México y Argentina). Los otros mecanismos disminuyeron drásticamente en comparación con la etapa II. Hubo sólo seis acuerdos, en vez de los 15 que configuraron la etapa previa. Aunque mejoraron las condiciones, el proceso de reestructuración de la deuda incluyó a un número cada vez menor de países deudores. Pocos deudores pudieron mantener el ritmo o los costos sociales de los programas de ajuste administrados por el FMI. Muchos no pudieron ni siquiera mantenerse al día en el pago de intereses, y ni que decir respecto al reembolso de capital en las condiciones originales o ya reestructuradas. Sin embargo, las condiciones volvieron a mejorar notoriamente, ya que los períodos de consolidación promedio aumentaron a 63 meses, los márgenes sobre el LIBOR cayeron a menos de 1%, y los vencimientos se prolongaron apreciablemente a 18 años en promedio. Argentina, Filipinas, México y Venezuela siguieron reestructurando enormes partidas de su deuda bancaria pendiente (82-97%); sin embargo, en el caso de Chile la proporción reestructurada cayó a 39%, incluidos nuevos recursos monetarios. Se reitera la importancia que tuvo el acuerdo mexicano, pues pareció representar el primer acuerdo verdadero de renegociación dado que fue una especie de tratamiento global de la deuda externa que abarcó la reestructuración a largo plazo de acuerdos previos e incorporó cláusulas para imprevistos con respecto al crecimiento y a los precios de exportación. Sin embargo, el desfase creciente entre el acuerdo en principio y la suscripción del acuerdo formal puso de manifiesto las graves dificultades que existían para lograr que los bancos otrora participantes, sobre todo los estadounidenses pequeños y en forma creciente los europeos, concertaran nuevos acuerdos. Esta tercera etapa, como la precedente, albergaba la promesa de un mejoramiento significativo del tratamiento de los deudores de países en desarrollo.

De este examen del proceso de reestructuración considerado en el contexto del análisis del comportamiento de los BIN se destacan tres características principales. Primero, la tendencia a interpretar la crisis de la deuda exclusivamente en términos de lo ocurrido con Brasil y México perdió su ímpetu dado que sus situaciones económicas y sus políticas de negociación divergían considerablemente y que comenzaba a apreciarse con mayor plenitud la importancia de los casos de otros deudores principales. Así, la perspectiva que tenía el grupo acreedor de la crisis de la deuda tendió a hacerse menos unidimensional. En segundo lugar, aunque durante la primera etapa del proceso de reestructuración los países deudores soportaron toda la carga del ajuste, a poco andar se tornó evidente que esto era contraproducente y que para que los deudores la soportaran tenían que crecer

y compartir parte de ella con las instituciones acreedoras. La segunda y tercera etapas del proceso de reestructuración fueron bastante mejores para los principales deudores, aunque los beneficiados con los acuerdos perfeccionados fueron cada vez menos. Por último, dado que una porción relativamente exigua de la carga del ajuste comenzó a transferirse a los bancos acreedores se hizo cada vez más difícil reunir nuevos recursos y obtener otras líneas de crédito. Los bancos estadounidenses más pequeños, que no recibieron las comisiones y honorarios percibidos por los miembros de los comités directivos, especialmente el grupo de los líderes, se mostraron menos dispuestos a ampliar sus compromisos. Después de permitir en un comienzo una pequeña expansión de sus compromisos en los principales países deudores durante la primera etapa, los grandes bancos estadounidenses comenzaron también a reducir sus compromisos en la región. Esto produjo una situación en que una parte creciente de la carga comenzó a recaer en los grandes bancos no estadounidenses. Debido en buena parte a esta conducta de los bancos estadounidenses, el proceso de reestructuración se volvió cada vez más difícil para todos los participantes.

El comportamiento bancario fue un factor decisivo tanto en las etapas de auge como de ruptura de las relaciones entre los BTN y los países en desarrollo durante 1974-1987. Durante el auge, los rivales comenzaron mediante la competencia de precios a apoderarse del mercado que controlaban los líderes, compuesto por clientes del sector público o con aval del Estado de la mayoría de los principales prestatarios de países en desarrollo. Los líderes reaccionaron destinando un mayor volumen de sus empréstitos a prestatarios soberanos más riesgosos situados al margen de los mercados internacionales de capital o a clientes del sector privado carentes de garantías en los mercados en que ya estaban establecidos. De esta manera, los líderes trataron de mantener sus ingresos cobrando honorarios, comisiones y márgenes más elevados a sus clientes más riesgosos frente a la mayor competencia de precios de los rivales y seguidores en los mercados establecidos de prestatarios soberanos. Aunque la miopía frente al desastre fue el comportamiento característico de la mayoría de los bancos cuando se liberalizó la competencia de precios, el nuevo comportamiento de los líderes se consideró más bien como una confianza deliberada en clientes más riesgosos cuya solvencia no les permitía participar plenamente en el mercado internacional.

Durante el proceso de reestructuración con los BTN el comportamiento bancario volvió a ser un elemento clave. Los bancos líderes controlaron el proceso debido a sus mayores compromisos y al dominio que ejercieron en los comités directivos bancarios. Pudieron obtener ventajas especiales pues lograron que sus clientes más riesgosos concertaran acuerdos de reestructuración. Esto provocó tensión entre los BTN como también lo hizo el fracaso de la primera etapa del proceso de reestructuración inspirada por los bancos líderes. Todo esto sugiere que el comportamiento de los BTN, particularmente el de los líderes, fue uno de los factores esenciales en la creación de la crisis de la deuda con los BTN en los países en desarrollo.

Capítulo II

LOS ESTUDIOS DE CASO: NUEVAS PERSPECTIVAS SOBRE LOS DIFERENTES COMPORTAMIENTOS DE LOS BANCOS TRANSNACIONALES

El análisis del capítulo precedente sugirió varias conclusiones respecto al comportamiento de las distintas categorías de bancos transnacionales en los países en desarrollo durante el auge crediticio y durante la crisis. Los estudios de caso permiten examinar con mayor detalle su validez. Por ejemplo, en los mercados competitivos, es decir, en los países en desarrollo donde la mayor competencia de precios de los bancos por colocar créditos de consorcio se sumó a volúmenes crecientes de empréstitos durante el auge, cabe postular que los tres tipos de los 25 organizadores principales, es decir, líderes, rivales y seguidores, se habrían dedicado a la organización de créditos de consorcio para el sector público; sin embargo, los rivales se habrían dedicado más que los líderes (que tenderían a abandonar los mercados donde la competencia fuera más encarnizada). Los rivales continuarían participando activamente en los créditos de consorcio, mientras que los líderes tenderían a concentrarse más en los préstamos directos a los prestatarios del sector privado carentes de garantías en dichos mercados competitivos. Los seguidores participarían tanto en los créditos de consorcio como en los préstamos directos al sector privado, pero menos que los rivales en los primeros o que los líderes en los últimos. Otros bancos, sobre todo los nuevos integrantes, se volverían cada vez más importantes como participantes en los créditos de consorcio, sobre todo en los organizados por los rivales. En los mercados más riesgosos, es decir, en los países en desarrollo con menos acceso al mercado de créditos de consorcio y en que la competencia de precios no existía o al menos no iba acompañada de volúmenes crecientes de empréstitos durante el auge, es razonable presumir que los líderes se dedicarían más a organizar y participar en créditos de consorcio y, en menor medida que en los mercados competitivos, a otorgar préstamos directos al sector privado. Los seguidores se comportarían de manera similar pero a un nivel de actividad menor y los nuevos integrantes seguirían como participantes en los créditos de consorcio colocados en el sector público o avalados por éste. En estos mercados más riesgosos los rivales habrían estado relativamente inactivos durante el auge. En suma, los líderes, por haber sufrido la competencia como organizadores en los mercados más competitivos, tenderían a colocar más créditos de consorcio en los clientes más riesgosos, como los del sector privado en los mercados más competitivos o sencillamente por organizar y participar en créditos de consorcio destinados a los clientes soberanos marginados del mercado internacional de capitales (debido a su menor solvencia). En el presente

capítulo se suministra la información recopilada de los contratos de préstamo analizados en el presente estudio, así como una nueva perspectiva sobre parte de la información disponible al público a fin de obtener una perspectiva más clara sobre la materia. La metodología se explica con detalle en el anexo 20.

Cabría mencionar que los seis estudios de caso realizados son muy ilustrativos. Dado que en general suele encontrarse mayor información pública disponible sobre los grandes deudores, Brasil y México, se decidió concentrarse en los deudores intermedios o pequeños. Los seis estudios seleccionados --Argentina, Bolivia, Colombia, Perú, Filipinas y Uruguay-- caen en la categoría de los 17 países más endeudados según la definición del Banco Mundial, y formaron parte del grupo de 15 deudores con problemas comprendidos en la iniciativa Baker.

A. El comportamiento de los BTN en los estudios de caso:
nueva información extraída de los contratos
de préstamo con los BTN

Uno de los aspectos más innovadores empleado en la metodología de los estudios de caso fue la recopilación de información cuantitativa y de otra índole de los contratos de préstamos suscritos por los prestatarios soberanos con los bancos transnacionales y cuyo depositario suele ser el Banco Central de cada país. Sirviéndose de formularios como los que figuran en el anexo 20, se recopiló información de cada contrato de préstamo con los bancos transnacionales que cumplió con los siguientes criterios: préstamos de consorcio con tasas de interés variables, colocados en el Estado o garantizados por éste o sus organismos (excepto defensa o policía), con un valor mínimo original de un millón de dólares y con un vencimiento original a un año o más. Hay que tener presente los siguientes aspectos de las tareas de recopilación y procesamiento de datos:

- Las instituciones crediticias que eran filiales de otros bancos transnacionales se consolidaron en la casa matriz en los casos en que esta última poseía más de 50% de la participación de las primeras, The Banker, Who Owns Whom in World Banking, 1979-1980, Londres, 1980.
- Se utilizó el dólar estadounidense para expresar el valor de todos los préstamos debido al hecho de que un elevado porcentaje de su valor total estaba expresado en esta moneda. En el caso de otras monedas, se hizo la conversión al tipo de cambio vigente a la fecha de la firma del contrato.
- En el caso de los préstamos con distintos márgenes de interés, se calculó un promedio ponderado para la duración del préstamo o, en las pocas situaciones en que esto no fue posible, se subdividió el préstamo en componentes con tasas de interés diferentes. Las comisiones y honorarios se calcularon como un porcentaje del valor del préstamo. En los casos pertinentes se promediaron en forma similar a la descrita. En las operaciones de reagregación, las cifras se ponderaron según los montos, vencimientos y otros aspectos cuantificables de los mismos préstamos.

En general, puede decirse que las bases de datos elaboradas para Colombia, Bolivia y Filipinas fueron completas y de excelente calidad. La del Perú también lo fue aunque persistieron pequeños déficit. Las bases de datos de Argentina y Uruguay no fueron tan completas. Gran parte de la información contractual sobre ambos casos tuvo que generarse de fuentes secundarias.^{40/} En todos los casos, esta información cuantitativa se complementó con el informe de un consultor y la entrevista de funcionarios públicos.

La base de datos generada por el universo de préstamos de consorcio colocados en esos estudios de caso es de considerable magnitud, pues asciende a más de 23 000 millones de dólares en valores constantes para el período 1974-1982. El cuadro 16 ofrece una información panorámica caso por caso. Los totales anuales confirman que el auge en su conjunto tuvo un apogeo definido (1979-1982), sin embargo la situación a nivel de cada país fue muy diversa. Bolivia prácticamente no tuvo acceso al mercado cuando comenzó el apogeo, los empréstitos a Uruguay y Filipinas declinaron notoriamente durante el mismo y el acceso del Perú fue irregular. En ese sentido, sólo Colombia y Argentina parecen calzar claramente con el apogeo. Tal como lo sugieren estos datos, incluso en su forma más agregada, la información de los estudios de caso alberga muchas sorpresas. Situada en el contexto de las consideraciones analíticas de los capítulos precedentes, esta información arroja nuevas luces sobre muchos rasgos conductuales distintivos de los BTN prestamistas como se verá más adelante.

Uno de los aspectos más interesantes de los datos de estos seis estudios de caso es que permite distinguir la organización de créditos de consorcio de la participación en ellos, un factor clave para diferenciar el comportamiento bancario. La movilización de capital para dichos países estuvo muy concentrada en los 25 organizadores principales ya identificados (véase el cuadro 9). Estos movilizaron más de la mitad (55.8%) del monto total de créditos de consorcio colocados en dichos países; sin embargo, directamente aportaron menos que eso (43%) (cuadro 17). Hubo grandes diferencias de distribución por prestatario, por nacionalidad y por categoría de prestamista. Con respecto al prestatario, para los casos de los países más grandes donde la competencia de precios desempeñó un papel importante (Argentina, Filipinas, Colombia y, en mucho menor medida, Perú) los 25 bancos principales organizaron entre el 48 y el 56% del monto total de empréstitos, mientras que en los países más pequeños donde la competencia de precios importaba menos (Bolivia y Uruguay) movilizaron 74 a 78% del total. En términos de su participación real en el valor total de los créditos colocados en dichos países, ésta osciló entre 38 y 49% para los países más grandes y entre 53 y 63% para los más pequeños.

También resulta informativo estudiar el comportamiento de los organizadores principales desde la perspectiva de la nacionalidad de los bancos (como se indica en el cuadro 17). Es evidente que en el caso de los países anglohablantes (Estados Unidos, Canadá y Reino Unido), por ejemplo, una elevadísima proporción del capital movilizado para dichos prestatarios fue organizado por bancos que formaban parte de los 25 organizadores principales, mientras que en el caso de Japón y los países europeos dicha tendencia fue menos acentuada. En general, los bancos estadounidenses reunieron la mayor parte del capital movilizado para esos países; sin embargo, la proporción que reunieron para los países más riesgosos (Perú,

Cuadro 16

VOLUMEN DE CREDITOS DE CONSORCIO COLOCADOS EN EL SECTOR PUBLICO O AVALADOS POR ESTE, 1974-1982

(Millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | Total |
|-----------|-------|-------|----------------------|---------|---------|---------|---------|--------------------|----------------------|----------|
| Argentina | nd | 46.1 | 1 432.3 ^r | 389.5 | 1 326.0 | 1 621.0 | 1 903.9 | 1 525.2 | 389.0 | 8 632.0 |
| Filipinas | 128.3 | 106.8 | 530.4 | 359.0 | 1 409.6 | 1 031.3 | 739.6 | 579.2 | 704.9 | 5 588.9 |
| Perú | 559.7 | 525.4 | 562.4 ^r | - | - | 490.2 | 224.1 | 620.5 | 736.8 ^r | 3 719.1 |
| Colombia | 37.5 | 179.0 | 156.0 | 19.6 | 91.6 | 735.3 | 636.5 | 810.0 | 378.5 | 3 044.1 |
| Bolivia | 92.0 | 131.0 | 228.4 | 167.5 | 259.0 | 121.0 | - | 410.4 ^r | - | 1 409.2 |
| Uruguay | nd | nd | nd | 113.9 | 258.2 | 102.9 | 51.0 | 72.8 | 139.4 ^{**/} | 738.2 |
| Total | 817.5 | 988.1 | 2 909.5 | 1 049.6 | 3 344.4 | 4 101.7 | 3 555.0 | 4 018.0 | 2 348.6 | 23 132.5 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

*/ Deflactado por el índice de precios al consumidor para los países industriales.

**/ Excluye los préstamos relacionados con la compra de carteras de préstamos incobrables de ciertos BTN que operan en Uruguay.

^r Incluye valor de acuerdo de reestructuración que reprogramó parte significativa de la deuda bancaria externa.

nd No hay datos disponibles.

Cuadro 17

CAPITAL MOVILIZADO EN CREDITOS DE CONSORCIO SEGUN LA CATEGORIA Y NACIONALIDAD
DE LOS BANCOS, 1974-1982

(En millones de dólares de 1980)

| Nacionalidad | Argentina | Filipinas | Colombia | Perú | Bolivia | Uruguay |
|---------------------------------|-----------|-----------|----------|---------|---------|---------|
| I. 25 bancos principales | | | | | | |
| - total | 4 180.2 | 3 124.1 | 1 968.4 | 1 939.8 | 1 037.2 | 572.8 |
| Estados Unidos | 1 517.8 | 1 369.9 | 764.2 | 1 119.3 | 767.0 | 450.5 |
| Japón | 557.5 | 428.7 | 409.1 | 159.8 | - | - |
| Canadá | 789.6 | 609.8 | 426.3 | 246.2 | 74.3 | 122.3 |
| Reino Unido | 647.0 | 428.1 | 273.1 | 134.6 | 16.4 | - |
| República Federal de Alemania | 351.3 | 209.0 | 79.7 | 133.4 | 174.3 | - |
| Francia | 327.0 | 78.6 | 16.0 | 146.0 | 5.2 | - |
| II. Otros bancos | | | | | | |
| - total | 4 452.8 | 2 464.9 | 1 075.7 | 1 779.3 | 372.0 | 165.4 |
| Estados Unidos | 395.6 | 604.0 | 137.6 | 577.2 | 200.3 | 110.1 |
| Japón | 1 127.6 | 818.7 | 294.8 | 236.0 | - | - |
| Canadá | 73.8 | 66.1 | 6.7 | 24.8 | - | - |
| Reino Unido | 90.8 | 66.1 | - | 10.9 | - | - |
| República Federal de Alemania | 352.1 | 52.5 | 22.4 | 5.6 | - | - |
| Francia | 192.5 | 130.3 | 90.8 | 35.3 | 10.1 | - |
| Otros | 2 220.4 | 726.9 | 523.4 | 889.5 | 161.6 | - |
| III. Todos los bancos | | | | | | |
| - total | 8 633.0 | 5 589.0 | 3 044.1 | 3 719.1 | 1 409.2 | 738.2 |
| Estados Unidos | 1 908.4 | 1 973.9 | 901.8 | 1 696.5 | 967.3 | 560.6 |
| Japón | 1 680.2 | 1 247.4 | 703.8 | 395.8 | - | - |
| Canadá | 863.4 | 675.9 | 433.0 | 271.0 | 74.2 | 122.3 |
| Reino Unido | 737.7 | 494.4 | 273.1 | 145.5 | 16.4 | - |
| República Federal de Alemania | 703.4 | 261.5 | 102.1 | 139.5 | 174.3 | - |
| Francia | 519.4 | 208.9 | 106.8 | 181.4 | 15.4 | - |
| Otros | 2 220.4 | 726.9 | 889.5 | 1 220.9 | 161.6 | 55.3 |

Cuadro 17 (concl.)

| Nacionalidad | Argentina | Filipinas | Colombia | Perú | Bolivia | Uruguay |
|---------------------------------|-----------|-----------|----------|------|---------|---------|
| <u>(En porcentaje)</u> | | | | | | |
| <u>I. 25 bancos principales</u> | | | | | | |
| - total | 48.4 | 55.9 | 64.6 | 52.2 | 73.6 | 77.6 |
| Estados Unidos | 17.5 | 24.5 | 25.1 | 30.1 | 54.4 | 61.0 |
| Japón | 6.4 | 7.6 | 13.4 | 4.3 | - | - |
| Canadá | 9.1 | 10.9 | 14.0 | 6.6 | 5.2 | 16.6 |
| Reino Unido | 7.5 | 7.7 | 9.0 | 3.6 | 1.2 | - |
| República Federal de Alemania | 4.1 | 3.7 | 2.6 | 3.6 | 12.4 | - |
| Francia | 3.8 | 1.4 | 0.5 | 3.9 | 0.4 | - |
| <u>II. Otros bancos</u> | | | | | | |
| - total | 51.6 | 44.1 | 35.3 | 47.8 | 26.3 | 22.4 |
| Estados Unidos | 4.6 | 10.8 | 4.5 | 15.5 | 14.2 | 14.9 |
| Japón | 13.1 | 14.6 | 9.7 | 6.3 | - | - |
| Canadá | 0.9 | 1.2 | 0.2 | 0.7 | - | - |
| Reino Unido | 1.1 | 1.2 | - | 0.3 | - | - |
| República Federal de Alemania | 4.1 | 0.9 | 0.7 | 0.2 | - | - |
| Francia | 2.2 | 2.3 | 3.0 | 0.9 | 0.7 | - |
| Otros | 25.7 | 13.0 | 17.2 | 23.9 | 11.5 | 7.5 |
| <u>III. Todos los bancos</u> | | | | | | |
| - total | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Estados Unidos | 22.1 | 35.3 | 29.6 | 45.6 | 68.6 | 75.9 |
| Japón | 19.5 | 22.3 | 23.1 | 10.6 | - | - |
| Canadá | 10.0 | 12.1 | 7.3 | 14.2 | 5.3 | 16.6 |
| Reino Unido | 8.5 | 8.8 | 9.0 | 3.9 | 1.2 | - |
| República Federal de Alemania | 8.1 | 4.7 | 3.4 | 3.8 | 12.4 | - |
| Francia | 6.0 | 3.7 | 3.5 | 4.9 | 1.1 | - |
| Otros | 25.7 | 13.0 | 32.4 | 23.9 | 11.5 | 7.5 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

Bolivia y Uruguay) fue mucho mayor que la organizada para los mercados más competitivos en materia de precios y sobre todo en el caso de los bancos estadounidenses que figuraban entre los 25 organizadores principales. Cabe destacar también el hecho de que los bancos japoneses y europeos (con la excepción de un banco alemán en el caso de Bolivia) movilizaron un capital mínimo o nulo para los prestatarios pequeños más riesgosos, es decir, Bolivia y Uruguay. Su organización de créditos en el otro caso riesgoso —Perú— fue bastante mayor que para Bolivia y Uruguay, pero mucho menor que en los casos más sujetos a la competencia de precios. En otras palabras, la información de los estudios de caso respalda claramente las conclusiones sobre el comportamiento de los organizadores principales de créditos de consorcio para los prestatarios de países en desarrollo.

La separación de las actividades organizativas de los 25 bancos principales según su categoría —líderes, rivales y seguidores— resultó sumamente instructiva. En el cuadro 18 se demuestra que los cinco líderes y los 10 rivales movilizaron un monto similar de capital para los seis estudios de caso, mucho más que el movilizó por los 10 seguidores; sin embargo, la distribución por países de esos créditos de consorcio varió considerablemente. Los líderes ocuparon los primeros lugares como organizadores principales (sobre todo Citicorp que ocupó el primer lugar en tres casos y Bank America que fue el primero en dos casos); no obstante, los rivales —como grupo— dominaron la organización de créditos de consorcio para los casos en que la competencia de precios fue un factor primordial (Argentina, Filipinas y Colombia). Los líderes —como grupo— dominaron los casos más riesgosos (Perú, Bolivia y Uruguay). Respecto a los mercados regidos por la competencia de precios, los montos organizados por los seguidores —como grupo— se comparan favorablemente con los de los líderes, y de hecho sobrepasaron el capital total movilizó por los líderes en dos de tres casos (Argentina y Colombia); sin embargo, como organizadores individuales los seguidores sólo figuraron en los primeros lugares en los casos de Credit Lyonnais en Argentina y Perú y Dresdner en Bolivia. Cabe hacer hincapié en que los organizadores principales del cuadro 18 están representados a escala de manera que corresponden aproximadamente a la misma proporción (37-48%) del capital total movilizó en cada caso. Si se toma como límite de inclusión la cifra de 500 millones de dólares, es evidente que sólo cuatro líderes y cinco rivales movilizaron en conjunto más de un tercio del capital total. Además, en el caso de los clientes más riesgosos (Perú, Bolivia y Uruguay), sólo cuatro líderes (Citicorp, Bank America, Manufacturers Hanover y Chase Manhattan) organizaron 23, 52 y 61%, respectivamente, del total de créditos de consorcio para dichos países durante el período en estudio. Estos líderes demostraron una tendencia obvia a organizar la parte del león del capital movilizó para los prestatarios más riesgosos, además de sus compromisos en los casos donde había mayor competencia de precios. Por otra parte, no cabe duda que los rivales concentraron sus actividades en los mercados con mayor competencia de precios.

Los gráficos 5 y 6 ofrecen un cuadro más completo del auge de préstamos de consorcio para estos estudios de caso, pues contienen los totales anuales que indican variaciones de las actividades de los líderes, rivales, seguidores y otros bancos. Permiten comparar también la participación real de dichas categorías de bancos en el capital movilizó para cada estudio de

Cuadro 18

JERARQUIZACION DE LOS ORGANIZADORES PRINCIPALES DE CREDITOS DE CONSORCIO, 1974-1982

(Por orden jerárquico y en millones de dólares de 1980)

| | Argentina | Filipinas | Colombia | Perú | Bolivia | Uruguay | Capital total movilizado a/ |
|------------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------------|
| Líderes | 1 269.4 | 1 069.0 | 492.8 | 940.7 | 726.0 | 450.5 | 4 948.4 |
| Citicorp | 1 | 1 | - | 4 | 2 | - | 11 493.9 |
| Bank America | 11 | - | 2 | 1 | 1 | 2 | 1 232.0 |
| Manufacturers Hanover | 6 | 4 | - | 5 | - | - | 950.3 |
| Chase Manhattan | - | 2 | - | 3 | - | - | 812.3 |
| J.P. Morgan & Co. | 4 | - | - | - | - | - | 460.0 |
| Rivales | 1 685.2 | 1 452.1 | 914.5 | 625.1 | 103.4 | 122.3 | 4 902.5 |
| Bank of Tokyo | 3 | 6 | 3 | 7 | - | - | 827.3 |
| Bank of Nova Scotia | 8 | 10 | 5 | - | - | - | 781.1 |
| Lloyds | 2 | 5 | - | - | - | - | 652.9 |
| Chemical | 12 | - | 1 | - | - | - | 600.7 |
| Bank of Montreal | 9 | 3 | - | - | - | - | 530.5 |
| Bankers Trust | - | 8 | - | - | - | - | 440.2 |
| Toronto Dominion | - | - | - | - | - | - | 362.1 |
| Canadian Imperial | - | - | - | - | - | - | - |
| Bank of Commerce | 7 | - | - | - | - | - | 295.7 |
| Long Term Credit Bank | - | - | - | - | - | - | 294.4 |
| Commerzbank A.G. | - | - | - | - | - | - | 117.6 |
| Seguidores | 1 315.8 | 618.4 | 561.0 | 374.1 | 207.8 | - | 3 077.1 |
| Industrial B. of Japan | 10 | - | - | - | - | - | 431.7 |
| Credit Lyonnais | 5 | - | - | 6 | - | - | 417.9 |
| Dresdner | - | - | - | - | 3 | - | 397.5 |
| Barclays | - | - | - | - | - | - | 378.2 |
| West Deutsche LB | 15 | - | - | - | - | - | 335.7 |
| Royal Bank of Canada | - | - | - | - | - | - | 302.3 |
| Cuadro 18 (concl.) | - | - | - | - | - | - | - |

| | Argentina | Filipinas | Colombia | Perú | Bolivia | Uruguay | Capital total movilizado a/ |
|---|-----------|-----------|----------|------|---------|---------|-----------------------------|
| Midland Group | - | - | - | - | - | - | 262.6 |
| National Westminster | - | - | - | - | - | - | 207.7 |
| Deutsche Bank | - | - | - | - | - | - | 188.7 |
| Banque Nat. de Paris | - | - | - | - | - | - | 154.9 |
| Número de organizadores principales | 15 | 10 | 5 | 7 | 3 | 2 | 17 |
| Porcentaje de capital movilizado por ellos b/ | 39 | 43 | 37 | 37 | 48 | 47 | 40 |
| Porcentaje de capital movilizado por los 25 organizadores principales | 49 | 56 | 65 | 52 | 74 | 78 | 56 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

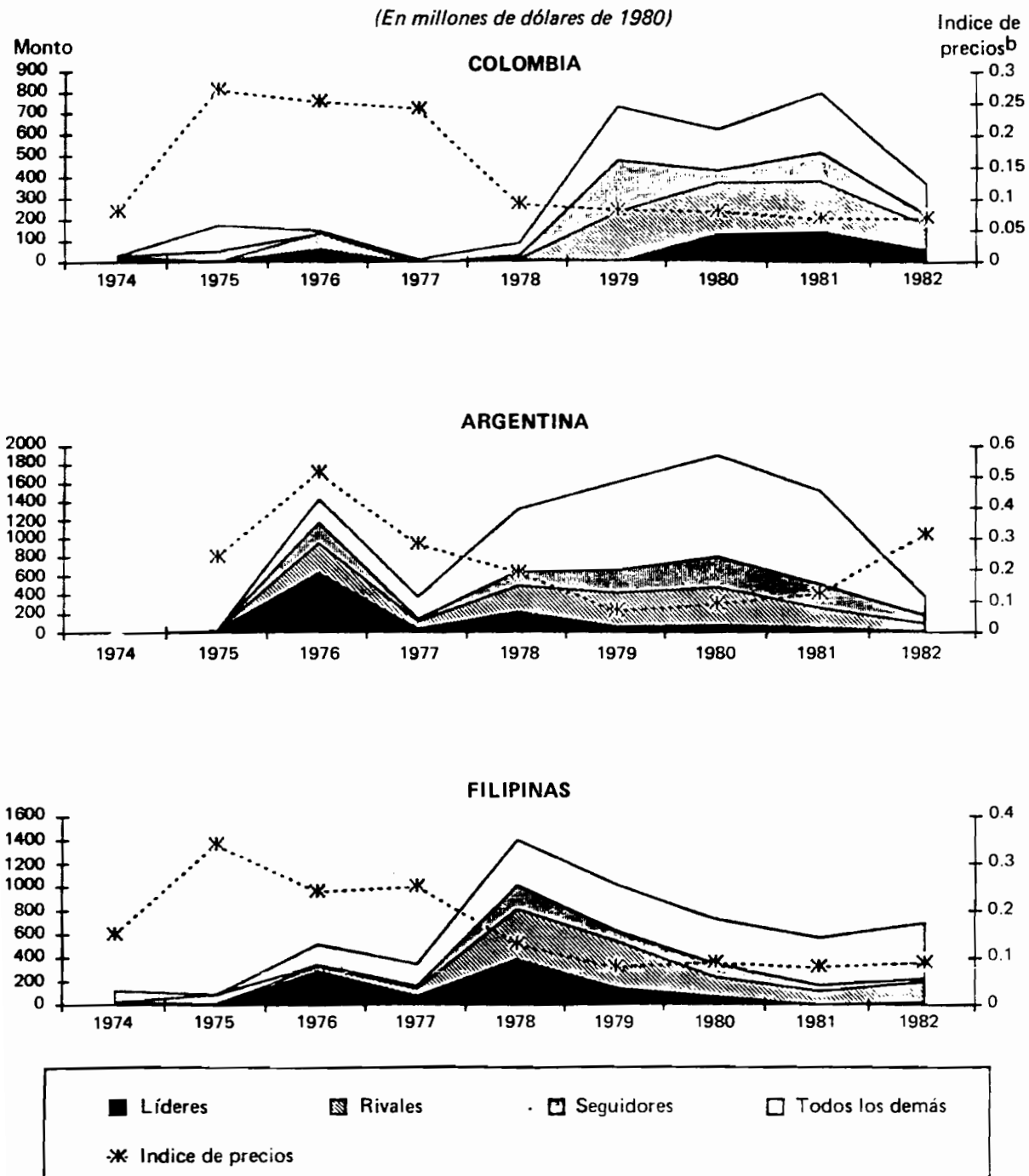
a/ Incluye los préstamos movilizados por dichos bancos en todos los estudios de caso.

b/ Incluye sólo los bancos jerarquizados.

Gráfico 5

CAPITAL MOVILIZADO^a POR CATEGORÍA DE BANCOS EN LOS CASOS CON MAYOR COMPETENCIA DE PRECIOS, 1974-1982

(En millones de dólares de 1980)



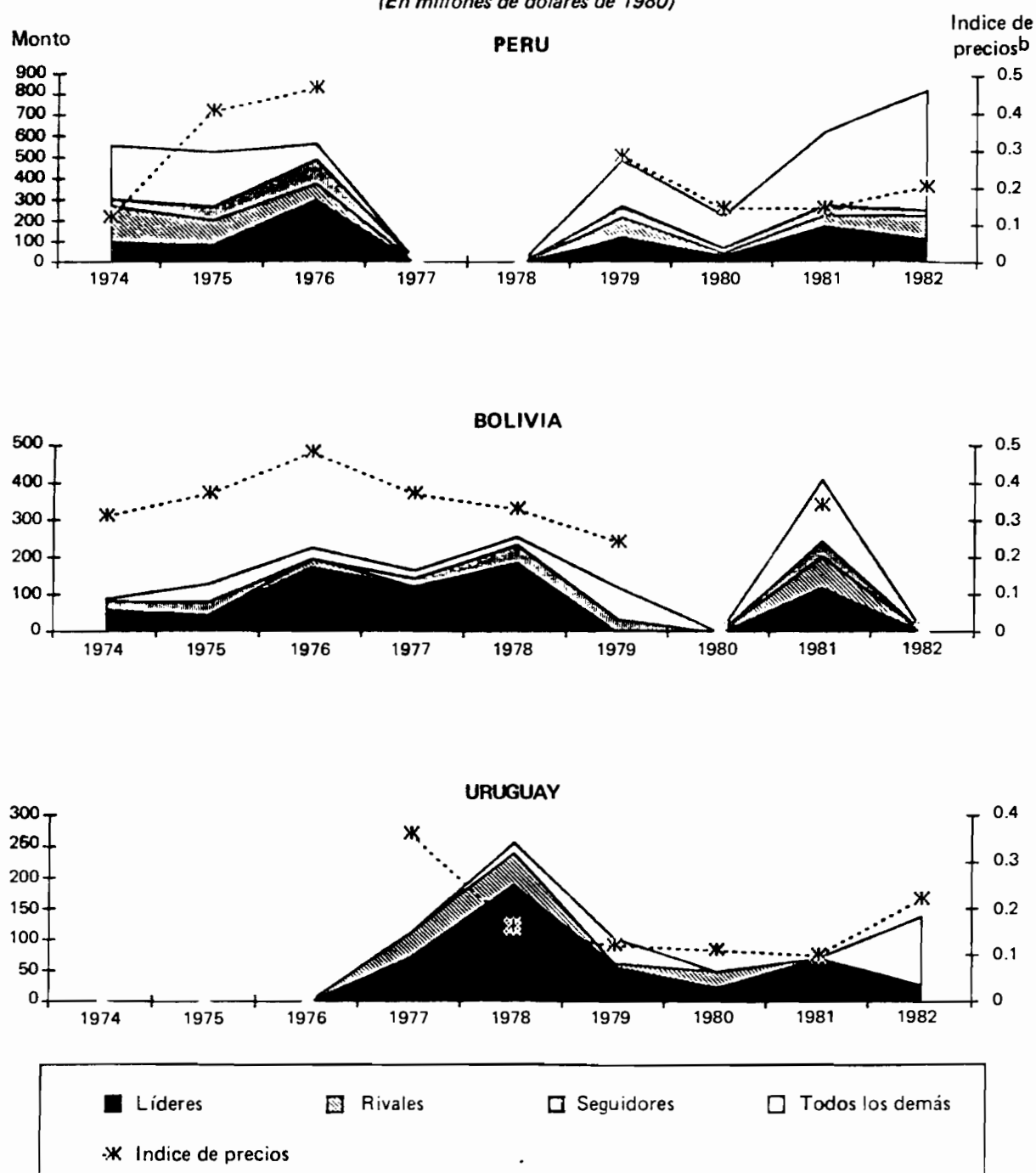
Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véanse anexos 21-23.

^aSegún este concepto, se le asigna el valor total de los préstamos al banco organizador (director) o se distribuye por partes iguales entre los codirectores.

^b(Comisión/vencimiento + Margen) / Vencimiento.

CAPITAL MOVILIZADO^a POR CATEGORIA DE BANCOS EN LOS CASOS MAS RIESGOSOS, 1974-1982

(En millones de dólares de 1980)



Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véanse anexos 24-26.

^aSegún este concepto, se le asigna el valor total de los préstamos al banco organizador (director) o se distribuye por partes iguales entre los codirectores.

^b(Comisión/vencimiento + Margen) / Vencimiento.

caso. Considerados en el contexto del índice de precios del gráfico 5, los casos de Argentina, Filipinas y Colombia demuestran que la competencia de precios llevó a un crecimiento importante, medido por el volumen de créditos movilizados. Cabe observar aquí que aunque los líderes desempeñaron un papel importante en abrirles el acceso al mercado a dichos países durante el primer ciclo crediticio, 1974-1978, en general fueron menos activos o se retiraron de dichos mercados durante el apogeo, 1979-1982. Fueron los rivales (y otros bancos) los que impulsaron esos mercados durante el apogeo. En general, los organizadores de créditos no pertenecientes a los 25 principales aparecieron tardíamente en dichos mercados, pero continuaron sus actividades por un período más prolongado. No obstante, el hecho más importante es que a medida que aumentaba la competencia por colocar créditos en dichos mercados, los líderes prefirieron aparentemente abandonarlos en vez de trabarse en una competencia de precios con los rivales (y otros bancos). Los rivales invadieron el mercado al fijarles precios competitivos a los créditos de consorcio que ofrecían a esos prestatarios durante el apogeo del auge crediticio.

El gráfico 6 indica que para los prestatarios más riesgosos el mecanismo del precio no fue el factor principal que determinó el volumen de capital movilizado; más bien predominó el grado de acceso al mercado internacional de capitales que permitieron los BTN. Estos países no disfrutaron de un acceso constante y el costo promedio de su endeudamiento fue mucho mayor que el del grupo previo de países. Perú reestructuró partidas importantes de su deuda con los bancos transnacionales en 1976, 1979, 1982 y 1983 y quedó excluido por completo del mercado durante 1977-1978 y parcialmente durante 1980. Bolivia quedó excluida del mercado durante 1980 y aunque reestructuró su deuda bancaria en 1981 no fue readmitida después. El acceso de Uruguay quedó muy restringido a partir de 1978 y aunque consiguió buenas condiciones durante 1979-1981 no pudo movilizar volúmenes importantes de créditos de consorcio de mediano plazo sobre dicha base. Los líderes dominaron esos casos durante la primera etapa. Su control del proceso de la reestructuración de la deuda en Perú y Bolivia parece haberles permitido hasta cierto punto reducir su participación en los créditos de consorcio en estos casos durante 1981-1982, pero sin disminuir sus buenos ingresos por concepto de honorarios. En general, los rivales evitaron estos clientes más riesgosos y desempeñaron un papel más secundario en los acuerdos de reestructuración. Los demás bancos ingresaron tardíamente a estos mercados y quedaron con compromisos importantes en estos casos difíciles.

En suma, si se les analiza conforme a su conducta organizadora de préstamos en todos estos casos, es evidente que los líderes abrieron la mayoría de esos mercados; sin embargo, cuando aumentó la competencia de precios de los rivales y otros bancos tendieron a reducir sus actividades crediticias, a participar menos en los consorcios que organizaban y a concentrarse más en los clientes más riesgosos (identificados habitualmente porque reestructuraron su deuda poco después). Los rivales, por otra parte, se abrieron paso en los mercados competitivos fijándole con audacia los precios a los créditos que organizaban y en los que participaban. Evitaron los clientes más riesgosos. Esto aportaría pruebas fehacientes para respaldar la hipótesis de que los líderes estuvieron más interesados en generar mayores ingresos por concepto de comisiones y honorarios (o, como se tornará evidente, beneficiarse de mayores márgenes cuando pudieran obtenerlos)

durante el apogeo de los créditos de consorcio a los países en desarrollo, mediante la organización de más créditos para prestatarios menos solventes. Los rivales prefirieron mantener sus ingresos mediante la organización de créditos cada vez más cuantiosos en los que el volumen creciente compensó los menores márgenes y permitió evitar los clientes más riesgosos. Así, es posible distinguir claramente las tendencias conductuales de las dos categorías de bancos que dominaron el grupo de 25 organizadores principales de créditos de consorcio durante el auge. Esta diferencia de comportamiento de los BTN, sobre todo entre líderes y rivales, indica que el comportamiento de los BTN distó de ser homogéneo como suele suponerse. La competencia de precios fue sólo un elemento más de la dinámica de mercado en la organización de créditos de consorcio para prestatarios soberanos; no obstante, los líderes parecen haber hecho lo imposible por evitarla.

Los gráficos 7 y 8 dan información sobre cómo estas diferentes categorías de bancos participaron realmente en los créditos de consorcio reunidos para estos prestatarios soberanos durante el auge, y sobre cómo varió su participación durante los años en que se suscribieron los acuerdos de reestructuración o de nuevos recursos financieros asociados con las reestructuraciones (indicados en gráficos de barras separados).

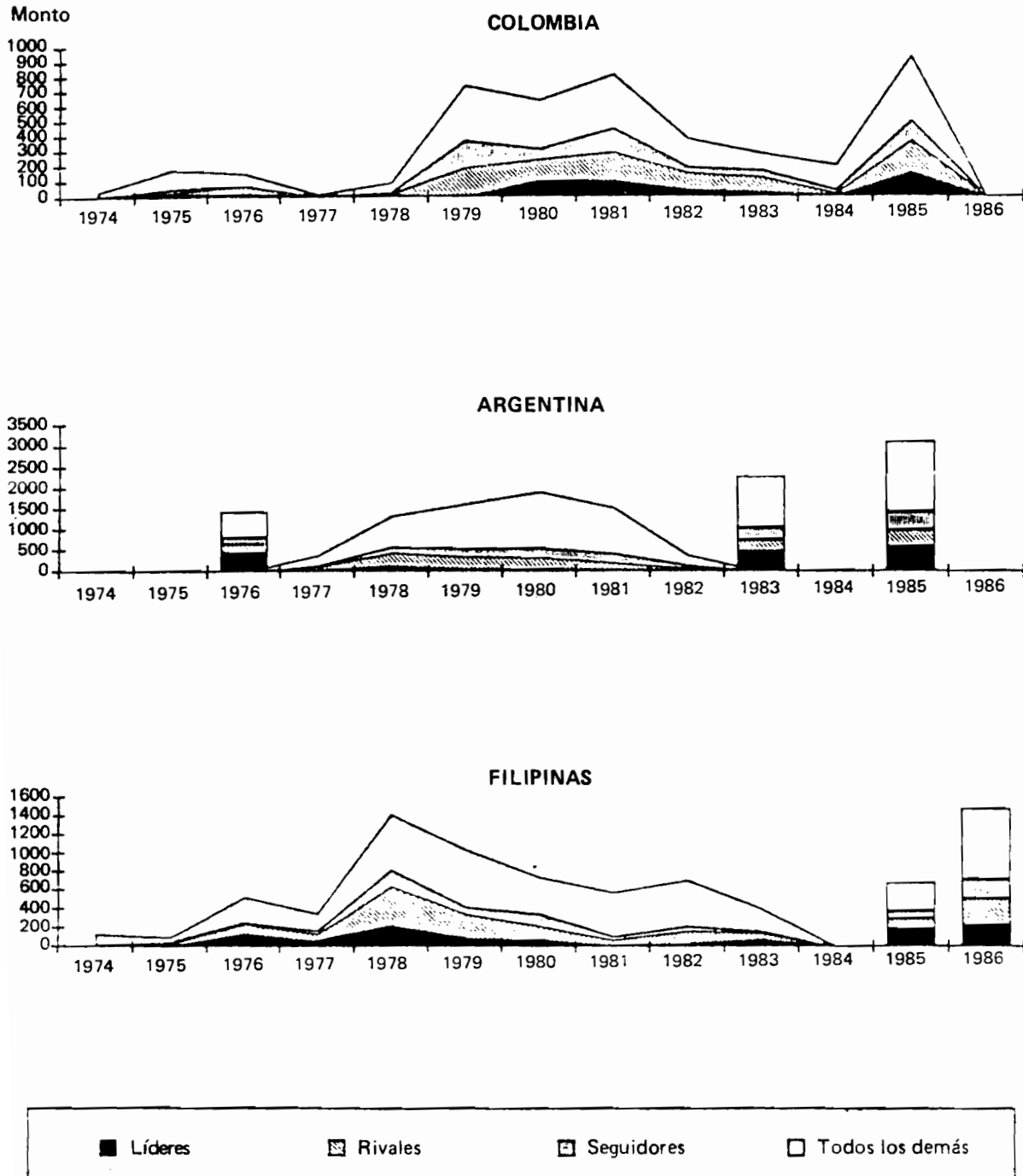
El voluminoso préstamo suscrito por Colombia en 1985 no fue un acuerdo de reestructuración formal; no obstante, se basó también en un incremento proporcional de la existente exposición bancaria. En los estudios de caso en que la competencia de precios fue más acentuada (Argentina, Filipinas y Colombia) el nivel de participación de los líderes fue mucho menor que el nivel de capital que movilizaron y, de hecho, representó habitualmente el nivel de participación más bajo como puede observarse en el gráfico 7. En los casos en que la competencia fue menos acentuada y en que el acceso fue un factor importante (Perú, Bolivia y Uruguay), el nivel de participación de los líderes fue habitualmente el más elevado entre los 25 organizadores principales. La participación de los rivales en estos últimos casos fue mucho menor mientras que su participación en los casos con mayor competencia de precios fue bastante acentuada y coincidente con el volumen de capital que movilizaron. Así, las tendencias conductuales previstas de líderes y rivales se dan también respecto a su participación en los créditos de consorcio colocados en estos prestatarios soberanos.

Como lo sugirieron los casos de Brasil y México en el capítulo I, la formación de comités directivos bancarios para estos seis deudores principales dejó a los líderes en férreo control del proceso de reestructuración de la deuda como queda de manifiesto en la información contenida en el cuadro 19. Los cinco líderes ocuparon 23 de los 67 cargos en dichos comités y, lo que es más importante, uno de los bancos líderes (habitualmente el Citicorp) fue el agente coordinador en cinco de los seis países. Sólo en el caso de Colombia un rival obró como agente coordinador. El número total de cargos ocupados por los rivales (17) superó apenas el de los bancos seguidores (16). Desde la perspectiva de la nacionalidad, los bancos estadounidenses por sí solos estuvieron representados en más de la mitad de los cargos en los comités, mientras que los bancos japoneses, canadienses, británicos y alemanes sólo ocuparon seis a siete cargos cada uno. Salvo el caso de Bank of America (con sede en California), estos comités directivos estuvieron dominados por los mayores bancos establecidos en Nueva York.

Gráfico 7

**PARTICIPACION EN LOS CREDITOS DE CONSORCIO POR CATEGORIA
DE BANCOS EN LOS CASOS CON MAYOR COMPETENCIA
DE PRECIOS, 1974-1986**

(En millones de dólares de 1980)

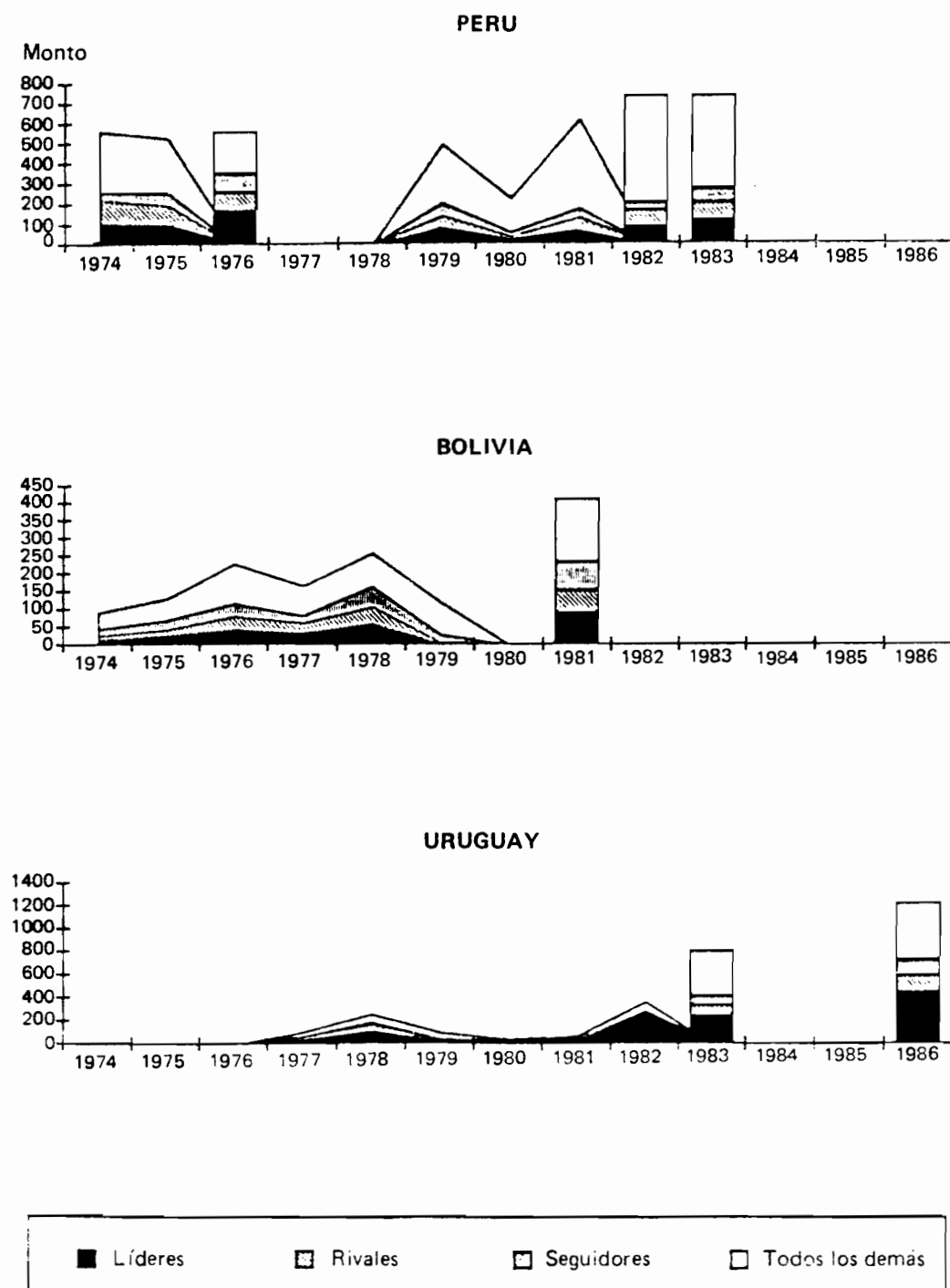


Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véanse anexos 21-23.

Gráfico 8

**PARTICIPACION EN CREDITOS DE CONSORCIO POR CATEGORIA DE
BANCOS EN LOS CASOS MAS RIESGOSOS, 1974-1986**

(En millones de dólares de 1980)



Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véanse anexos 24-26.

COMITES DIRECTIVOS DE LOS BTN PARA LOS PAISES OBJETO DE ESTUDIOS DE CASO

| Banco y grupo | Nacionalidad | Argentina (1985) | Filipinas (1983) | Colombia (1985) | Perú (1983) | Bolivia (1981) | Uruguay (1986) | Totales | |
|------------------------|-------------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------|--------------------|
| | | | | | | | | Miembros | Agente coordinador |
| I. Líderes | | | | | | | | | |
| Citicorp | Estados Unidos | 5 | 5 | 4 | 3 | 3 | 3 | 23 | 5 |
| Bank America | Estados Unidos | xx | x | x | xx | x | xx | 6 | 3 |
| Manufacturers Hanover | Estados Unidos | x | x | x | | xx | x | 5 | 1 |
| Chase Manhattan | Estados Unidos | x | xx | x | x | x | x | 6 | 1 |
| J.P. Morgan | Estados Unidos | x | x | x | x | | | 4 | - |
| | | | x | | | | | 2 | - |
| II. Rivales | | | | | | | | | |
| Bank of Tokyo | Japón | 2 | 3 | 3 | 4 | 2 | 3 | 17 | 1 |
| Chemical Bank | Estados Unidos | x | x | x | x | | x | 5 | - |
| Bank of Nova Scotia | Canadá | | x | xx | x | | | 3 | 1 |
| Bankers Trust | Estados Unidos | | | | x | x | x | 3 | - |
| Lloyds Bank | Reino Unido | x | | x | x | x | | 3 | - |
| Bank of Montreal | Canadá | | x | | | | x | 2 | - |
| | | | | | | | | 1 | - |
| III. Seguidores | | | | | | | | | |
| Dreschner | República Federal de Alemania | 3 | 3 | 5 | 3 | 1 | 1 | 16 | - |
| Credit Lyonnais | Francia | x | x | x | x | x | x | 6 | - |
| Barclays | Reino Unido | x | | | x | | | 2 | - |
| Royal Bank of Canada | Canadá | | x | x | | | | 2 | - |
| Indl. Bank of Japan | Japón | | | x | | | | 2 | - |
| Midland Group | Reino Unido | | | x | | | | 1 | - |
| National Westminster | Reino Unido | | | x | | | | 1 | - |
| B. Nationale de Paris | Francia | | x | | x | | | 1 | - |

Cuadro 19 (concl.)

| Banco y grupo | Nacionalidad | Argentina (1985) | Filipinas (1983) | Colombia (1985) | Perú (1983) | Bolivia (1981) | Uruguay (1986) | Totales | |
|-------------------------------|----------------|---------------------|---------------------|--------------------|----------------|-------------------|-------------------|----------|-----------------------|
| | | | | | | | | Miembros | Agente coordinador |
| IV. Otras entidades en los | | | | | | | | | |
| comités directivos | | | | | | | | | |
| Credit Suisse | Otra | 1 | 1 | 2 | 2 | 4 | 1 | 11 | - |
| Crocker | Estados Unidos | x | | | x | x | x | 2 | - |
| Fuji Bank | Japón | | x | | | | | 2 | - |
| Banco Central | Otra | | | | x | | | 1 | - |
| Continental Illinois | Estados Unidos | | | x | | | | 1 | - |
| Banque Paribas | Francia | | | x | | | | 1 | - |
| Libra Bank | Otra | | | | | x | | 1 | - |
| American Express | Estados Unidos | | | | | x | | 1 | - |
| Texas Commerce | Estados Unidos | | | | | x | | 1 | - |
| Total | | 11 | 12 | 14 | 12 | 10 | 8 | 67 | 6 |
| Distribución por nacionalidad | | | | | | | | | |
| Estados Unidos | | | | | | | | | |
| Japón | | 5 | 6 | 7 | 6 | 7 | 3 | 34 | 6 |
| Canadá | | 1 | 2 | 2 | 1 | - | 1 | 7 | - |
| Reino Unido | | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 6 | - |
| República Federal de Alemania | | 1 | 1 | 2 | 1 | - | 1 | 6 | - |
| Francia | | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 6 | - |
| Otros | | 1 | 1 | 1 | 1 | - | - | 4 | - |
| | | 1 | - | - | 1 | 1 | 1 | 4 | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

xx: Agente coordinador.

x : Miembro del comité.

Esta representación excesiva de los mayores bancos establecidos en Nueva York (sobre todo los líderes) se produjo, al menos, en los casos estudiados aquí, a expensas de una representación insuficiente de otras categorías de bancos, en especial los rivales y los no estadounidenses. Surgen varios interrogantes en cuanto a por qué algunos líderes o seguidores fueron incluidos en determinados comités y, en particular, por qué ciertos rivales no lo fueron, cuando se compara la composición de los comités con la información sobre empréstitos de consorcio durante el auge. Por ejemplo, en el caso de Argentina al parecer los rivales como Bank of Montreal, Canadian Imperial Bank of Commerce y Bank of Nova Scotia fueron organizadores y prestamistas más activos que líderes como Chase Manhattan o seguidores como Royal Bank of Canada o Dresdner Bank. En Filipinas ocurre algo similar donde al parecer los rivales como Bankers Trust y Lloyds fueron más activos que los líderes como Bank of America o los seguidores como Dresdner. En Colombia, los rivales como Toronto Dominion y Bank of Nova Scotia se distanciaron claramente de los líderes como Citicorp o de los seguidores como Royal Bank of Canada, Midland Group o Dresdner. ¿Por qué figura Citicorp en el comité para Colombia si no organizó ni participó en ningún crédito de consorcio de mediano plazo para el sector público de ese país? En general, parece que hubo una tendencia a representar en exceso a los líderes y a los bancos estadounidenses y a representar en forma insuficiente a los rivales, sobre todo de nacionalidad canadiense y japonesa. Al parecer, la respuesta a estas preguntas estriba en la importancia de los compromisos contraídos por la mayoría de los líderes en términos de instrumentos y clientes más riesgosos, tales como las obligaciones del sector privado sin garantía en dichos países.

El análisis del comportamiento de los bancos transnacionales en estos estudios de caso durante el auge de créditos de consorcio a los países en desarrollo permite sacar algunas conclusiones interesantes. Los datos de los estudios de caso sobre la organización de créditos de consorcio durante el auge, cuyo monto ascendió a 23 500 millones de dólares en términos constantes, demostraron que los 25 organizadores principales representaron más de la mitad del valor total del capital movilizado para esos países. Los líderes y los rivales movilizaron aproximadamente montos iguales, unos 5 mil millones de dólares cada uno; sin embargo, su comportamiento crediticio varió notoriamente. Los líderes parecen haberle conseguido el acceso al mercado internacional de capitales a prácticamente la totalidad de estos prestatarios; sin embargo, cuando se intensificó la competencia durante el apogeo en los casos con mayor competencia de precios como Colombia, Filipinas y Argentina, éstos prefirieron dedicarse más a organizar créditos para clientes más riesgosos como Perú, Bolivia y Uruguay, donde la competencia de precios era menos acentuada (y las comisiones, honorarios e intereses eran más elevados) o a prestar directamente al sector privado de los mercados con mayor competencia de precios. Los rivales prefirieron mantener sus ingresos por concepto de intereses mediante la organización de volúmenes crediticios cada vez mayores para compensar los menores márgenes en los casos con mayor competencia de precios, mientras evitaban a los clientes más riesgosos. En ese sentido, los rivales canadienses, estadounidenses y japoneses tendieron a ser relativamente organizadores más activos que los líderes estadounidenses, porque prefirieron encarar una severa competencia de precios en los casos más solventes que exponerse a mayores riesgos en los otros casos.

B. El comportamiento de los BIN en los estudios de
caso: información disponible al público

Una vez recogida la información sobre los contratos de préstamo suscritos entre los prestatarios de esos países y los BIN, corresponde presentar en esta sección parte de la información relevante disponible al público que indica la importancia relativa de los compromisos de bancos estadounidenses y no estadounidenses en los sectores público y privado de esos países. Estos datos, como los mencionados respecto a América Latina, México y Brasil (gráficos 2 a 4) consisten en información estadística recabada de fuentes oficiales, es decir, el Banco de Pagos Internacionales, el Banco Mundial y la Reserva Federal de los Estados Unidos. Estas cifras son aproximadas;^{41/} no obstante, son de cierta utilidad para los fines que se persiguen, especialmente si se interpretan en el contexto de la información sobre contratos de préstamo ya analizada. Cabe destacar que estos datos se refieren a toda suerte de obligaciones financieras (es decir, préstamos directos, obligaciones de corto plazo, así como créditos de consorcio de mediano plazo) sobre la base de la deuda pendiente y que son, por lo tanto, conceptualmente distintos de la información sobre los compromisos en créditos de consorcio extraída de los propios contratos de préstamo y presentada en la sección A del presente capítulo.

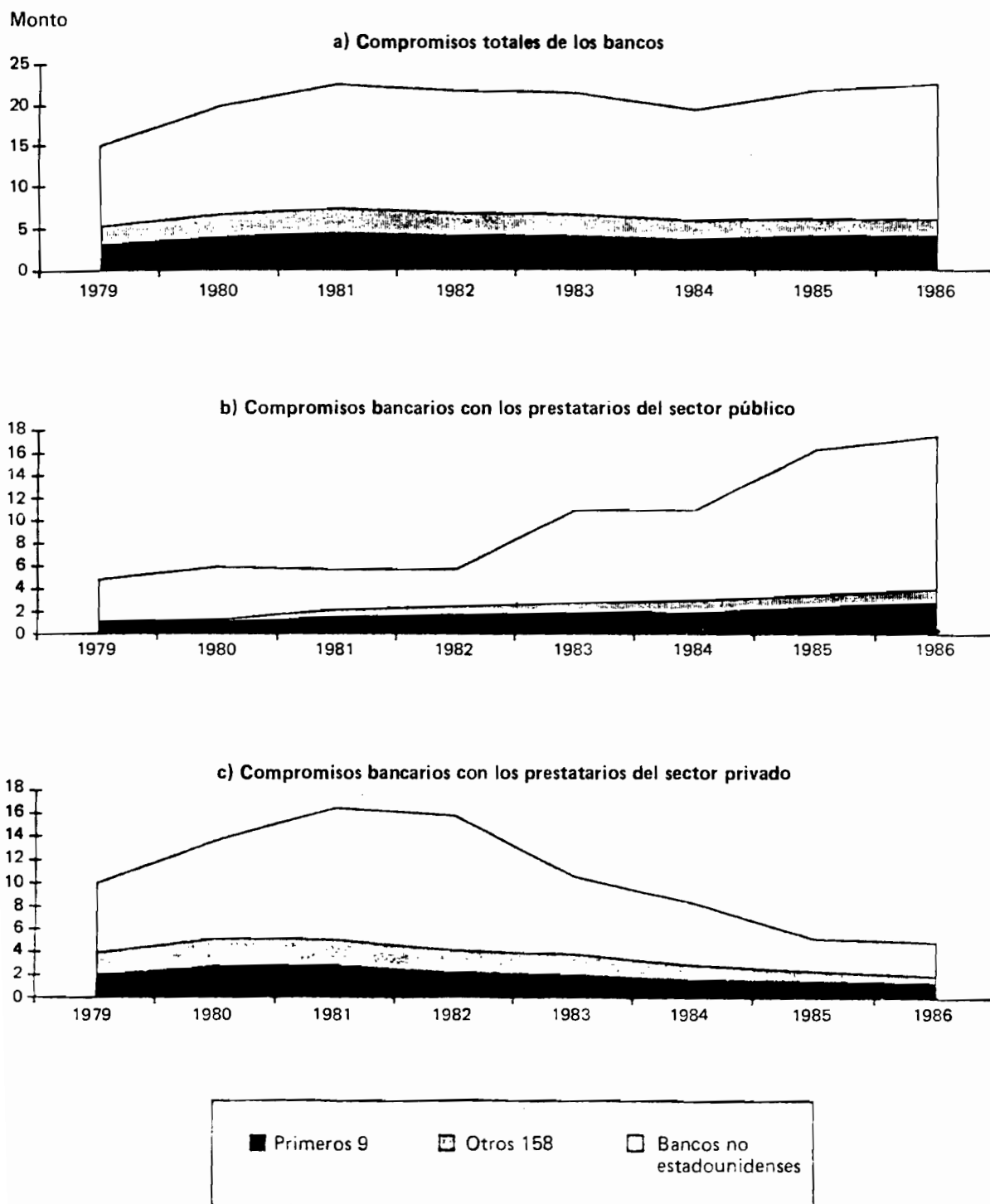
Los gráficos 9 a 11 señalan claramente que, durante el pináculo del auge, 1979-1982, en los casos de Argentina, Filipinas y Colombia, o sea, los prestatarios con mercados más competitivos, los compromisos con el sector privado de todos los bancos que declaran al BPI fueron muy importantes, mayores (según esta aproximación) que los compromisos de esos bancos con el sector público durante el auge. Eso hace que estos casos sean cualitativamente distintos de los de México y Brasil, donde fueron mayores los compromisos con el sector público. Parte de las cifras sobre los compromisos con el sector privado de los bancos no estadounidenses durante 1981-1983 en los casos de Argentina y Filipinas, donde proliferaron las actividades especulativas, podría reflejar el reciclaje de la fuga de capitales. Aún así, los bancos estadounidenses, especialmente los primeros nueve, tuvieron relativamente más compromisos con los prestatarios del sector privado.

Otro aspecto destacable de esta información es que fueron los bancos no estadounidenses los que más expandieron sus compromisos globales con motivo de los acuerdos de reestructuración de la deuda con los BIN. En otras palabras, parece que los bancos estadounidenses contribuyeron menos de lo debido en términos de ampliar sus compromisos existentes en 1982 mediante acuerdos que reestructuraran la deuda y aportaran nuevos recursos monetarios. Estas cifras parecen confirmar también que de una u otra manera partidas importantes de los compromisos de los bancos con el sector privado, fueron convertidas en obligaciones del sector público para los países prestatarios.

En el caso de Argentina, los bancos no estadounidenses tuvieron mayores compromisos que los estadounidenses durante el pináculo del auge, ya que representaron unos dos tercios de los compromisos totales. De los bancos estadounidenses exclusivamente, los primeros nueve representaron un 60% de los compromisos totales durante el auge. Cabe señalar que durante el pináculo del auge los bancos estadounidenses estuvieron relativamente más

Gráfico 9
ARGENTINA: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a

(En miles de millones de dólares de 1980)

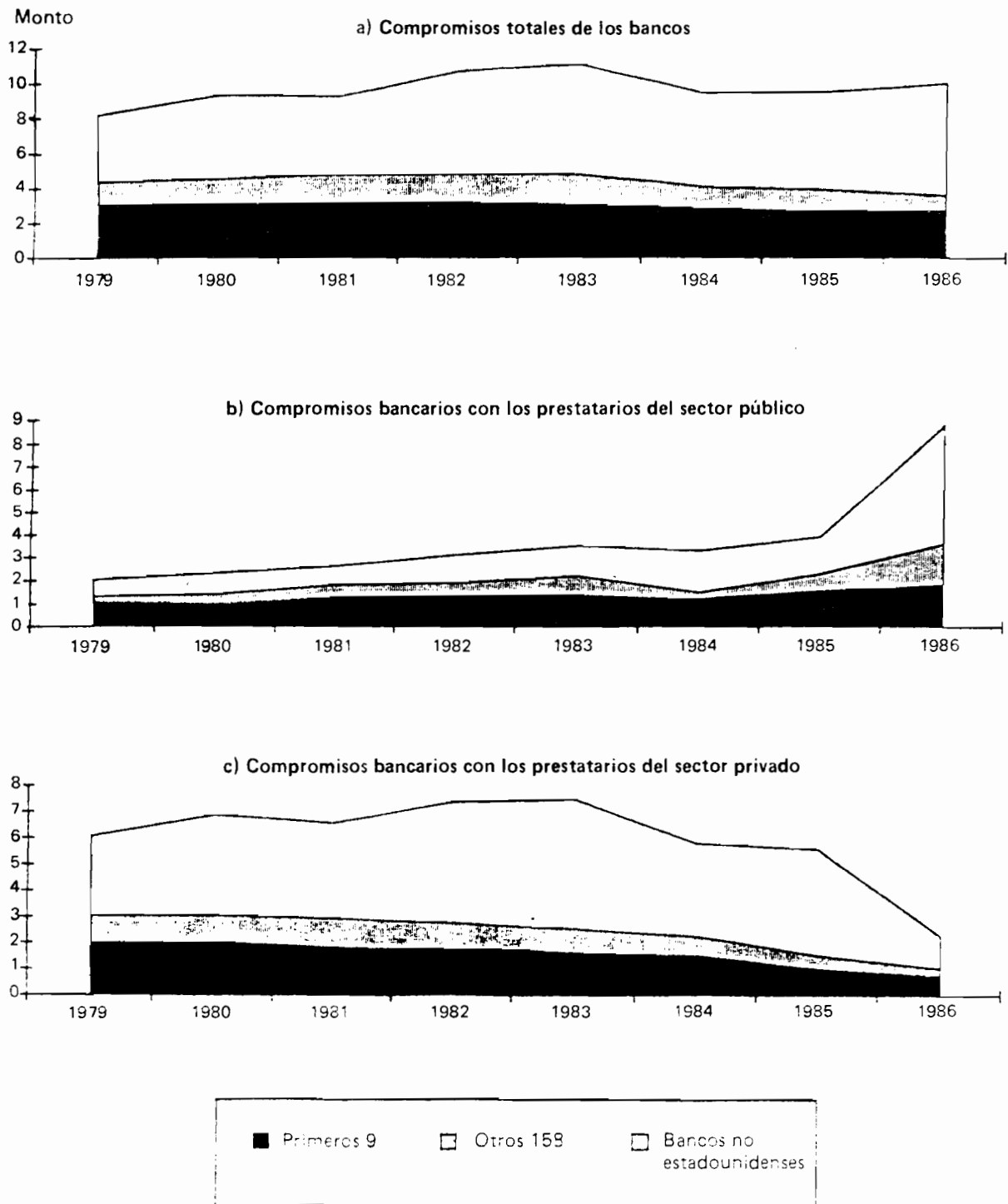


Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 27.

^aPrimeros 9 + otros 158 = Total de bancos estadounidenses.

Gráfico 10
FILIPINAS: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a

(En miles de millones de dólares de 1980)

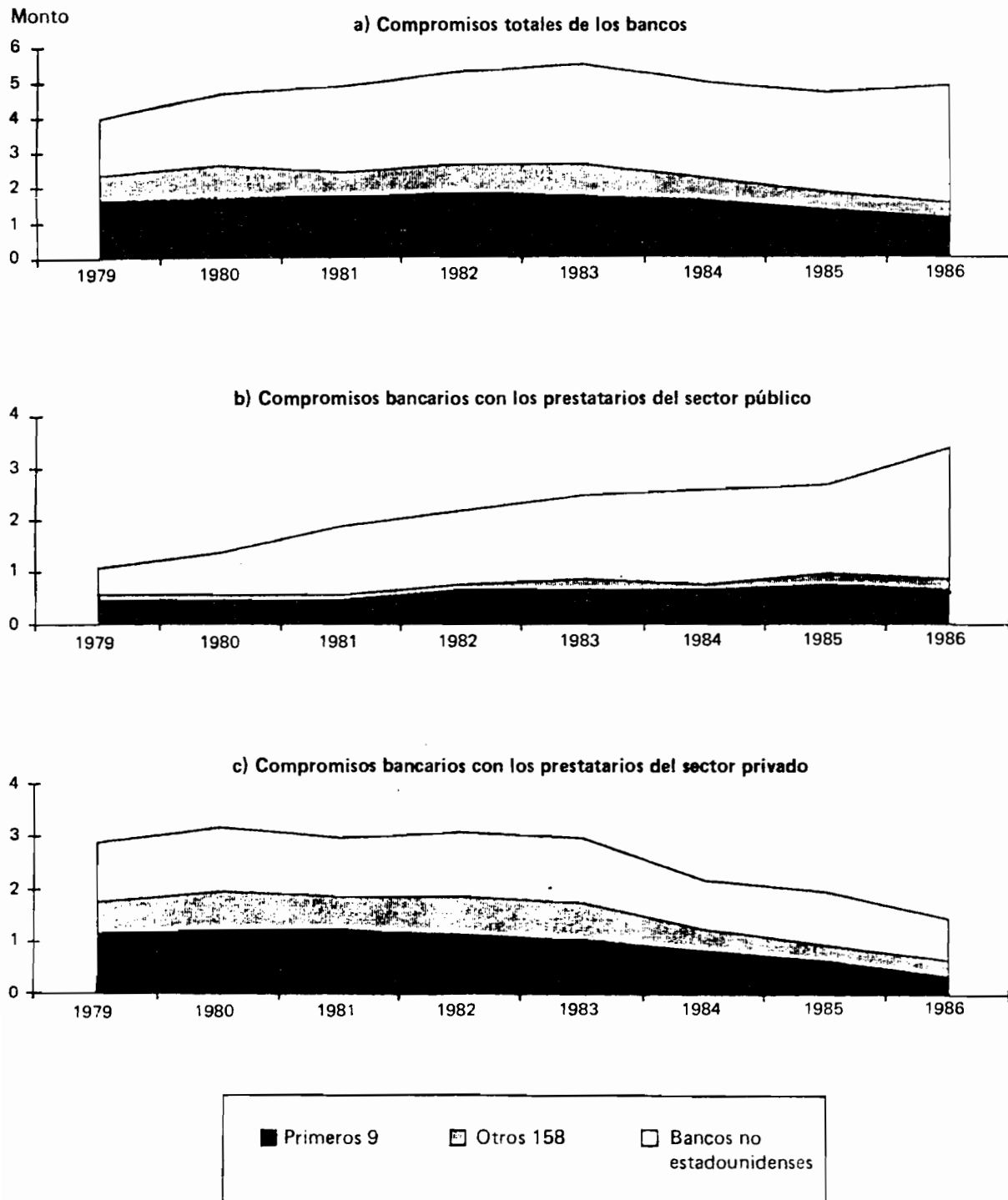


Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 28.

^aPrimeros 9 + otros 158 = Total de bancos estadounidenses.

Gráfico 11
COLOMBIA: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a

(En miles de millones de dólares de 1980)



Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 29.

^aPrimeros 9 + otros 158 = Total de bancos estadounidenses.

comprometidos con los prestatarios del sector privado que los no estadounidenses, aunque los primeros nueve bancos estadounidenses comenzaron a mermar sus compromisos relativamente mayores con el sector privado a partir de 1981, cuando el experimento político neoliberal argentino comenzó a derrumbarse. Los bancos no estadounidenses sólo reaccionaron más tarde cuando estalló la guerra entre Argentina y el Reino Unido por la posesión de las Islas Malvinas/Falkland Islands en el Atlántico Sur. Después de eso se registraron cambios radicales en la distribución de la deuda entre el sector público y el sector privado, aunque su monto total no varió significativamente, salvo en la medida en que el acuerdo de reestructuración de 1985 retrotrajo la cifra a los niveles de 1981-1983 en términos reales. Mediante garantías cambiarias, emisión de bonos para el pago de la deuda externa y otros mecanismos, una parte importante de la deuda del sector privado no garantizada se transformó en obligaciones del sector público.^{42/}

En cuanto a Filipinas, los bancos estadounidenses contrajeron mayores compromisos que los no estadounidenses durante el pináculo del auge, equivalentes a 52 a 54% del total durante 1979-1981. De los bancos estadounidenses, los primeros nueve tenían un 70% de los compromisos totales durante el auge. De nuevo, fueron los bancos estadounidenses más comprometidos los que disminuyeron primero sus empréstitos relativamente más voluminosos al sector privado a medida que el país empezaba a tener dificultades económicas. Sin embargo, fueron los bancos no estadounidenses los que más ampliaron sus compromisos con el sector público mediante el acuerdo de reestructuración de 1985-1986. Dicho acuerdo incorporó un monto sustancial de la deuda del sector privado y la convirtió en obligaciones del sector público.^{43/}

Respecto a Colombia, los bancos estadounidenses tuvieron mayores compromisos que los no estadounidenses durante el pináculo del auge, pues representaron entre 50 y 60% de la deuda total entre 1979 y 1982. Del grupo de bancos estadounidenses, los primeros nueve tenían un 70% de los compromisos totales de bancos de esa nacionalidad. Fueron los primeros nueve bancos estadounidenses, sumamente comprometidos, los que ya en 1981 comenzaron a disminuir sus compromisos relativamente más voluminosos con el sector privado. Los bancos no estadounidenses estuvieron muy orientados al sector público durante el auge. Aunque Colombia no tuvo que reprogramar los pagos de capital, encaró grandes dificultades para reunir un préstamo voluminoso durante 1985, cuyos recursos provinieron en gran parte de los bancos no estadounidenses.

Los gráficos 8 y 9 contienen información sobre lo que se ha denominado los prestatarios más riesgosos —Bolivia, Perú y Uruguay— que resultaron ser los menos atractivos para la mayoría de los principales BTN organizadores de créditos de consorcio. En estos casos, los compromisos con el sector público fueron casi siempre el elemento más importante de la situación de la deuda total; sin embargo, cabe advertir que la información disponible tiene que interpretarse con cautela debido a que la deuda de Perú y Bolivia fue declarada de valor deteriorado (lo que exigió que se establecieran reservas para riesgos) por los organismos reguladores estadounidenses, lo que provocó el colapso de las líneas de crédito de corto plazo, y el ingreso al Uruguay de grandes flujos de capital privado de la vecina Argentina lo que resultó ser un grave factor desestabilizador y que no está incluido en estas cifras

de las fuentes que notifican al BPI. Cabe concluir en estos casos más riesgosos que los bancos estadounidenses, más concretamente los primeros nueve, fueron con mucho los principales prestamistas y canalizaron en gran medida el acceso de dichos países al mercado internacional de capitales.

En el caso del Perú, cabe mencionar que había tropezado con serias dificultades para servir la deuda en 1976 y que fue excluido del mercado de préstamos de consorcio durante los dos años que siguieron. Los datos del gráfico 12 captan la situación de ese país cuando retornaba al mercado internacional de capitales, para lo que podría denominarse su "segundo ciclo" de empréstitos con los BIN, que en su mayoría adoptaron la forma de préstamos al sector privado de parte de los bancos estadounidenses secundarios y no estadounidenses durante 1980-1982.

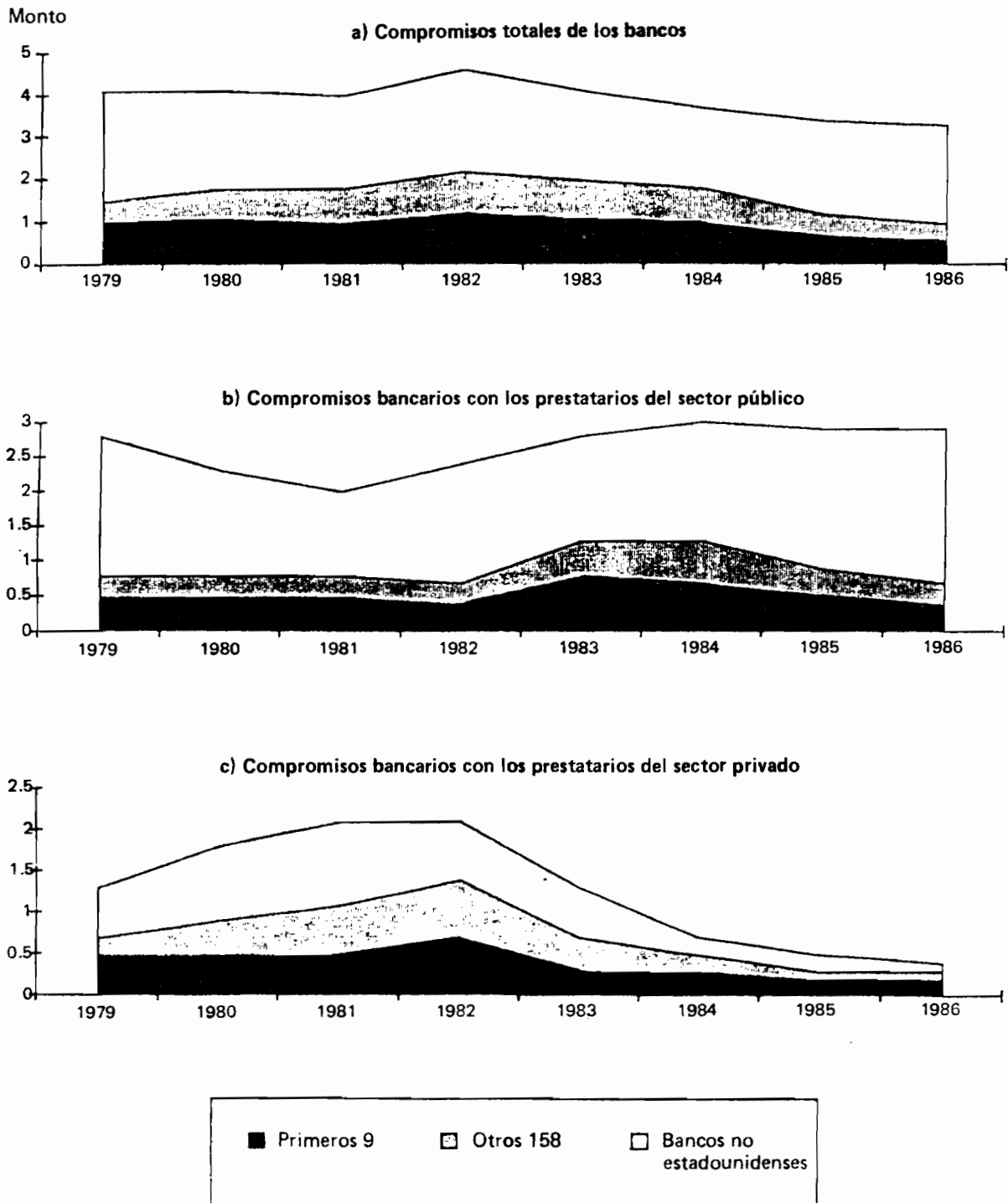
Perú tuvo que volver a reestructurar su deuda en 1982 y 1983, después de lo cual cesaron los nuevos empréstitos bancarios. Los bancos no estadounidenses fueron los que más contribuyeron al acuerdo de 1982; sin embargo, en el de 1983 predominaron los estadounidenses. El establecimiento de reservas para riesgos de transferencia podría explicar en gran parte el descenso abrupto de los compromisos bancarios estadounidenses a partir de 1985. Los empréstitos al sector privado se desplomaron debido a la no renovación de los créditos de corto plazo y directos, y no porque partidas importantes de las obligaciones del sector privado se convirtieran en obligaciones del sector público. Interesa señalar que la deuda del sector privado estuvo excluida originalmente del límite del 10% del valor de las exportaciones fijado para el servicio de la deuda en 1985 por las autoridades del país.

Los casos de Bolivia y Uruguay fueron algo confusos respecto a la distribución sectorial de los compromisos bancarios, ya que los compromisos no estadounidenses con el sector privado registran algunos valores negativos. Por ese motivo, no se dispone de una distribución sectorial de los compromisos bancarios. El gráfico 13 sólo presenta la relación bancos estadounidenses/bancos no estadounidenses. Esto podría inducir a cuestionar los datos, la metodología o a citar las circunstancias especiales en los casos de estos prestatarios más pequeños. Como Bolivia fue excluida del mercado de créditos de consorcio en 1979 y no volvió a tener acceso a él (aunque en 1981 se firmó un acuerdo de reestructuración de la deuda con los BIN) y como el sector financiero uruguayo se vio muy impactado por los flujos de capital de corto plazo primero desde y luego hacia Argentina, cabría pensar que estas situaciones especiales podrían haber tenido un efecto anómalo sobre los cálculos aproximados de los compromisos bancarios no estadounidenses con el sector privado, lo que habría producido datos no coherentes con la metodología aplicada en los demás casos. No obstante, la información es valiosa.

En el caso de Bolivia, los bancos estadounidenses que habían predominado en los compromisos bancarios los redujeron con rapidez después de 1979. Ni siquiera el acuerdo de reestructuración de 1981 (registrado al parecer en los datos como correspondiente a 1982) alteró de manera significativa los compromisos bancarios estadounidenses, a diferencia de lo que ocurrió con los no estadounidenses. Incluso dentro de los bancos estadounidenses, este acuerdo temprano de reestructuración produjo una mayor expansión relativa de

Gráfico 12
PERU: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a

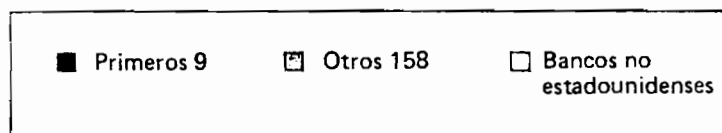
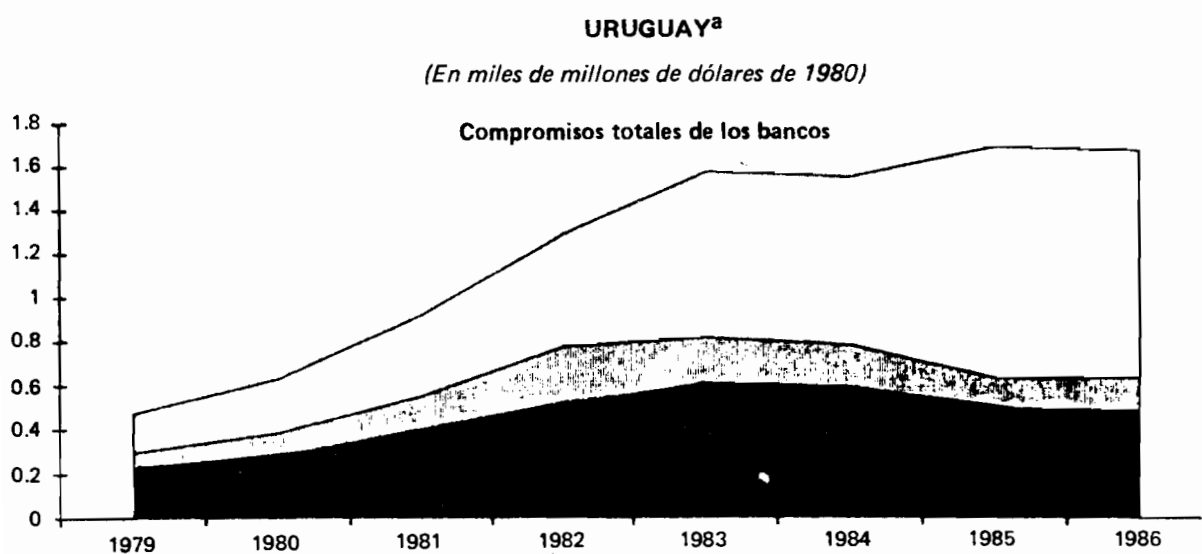
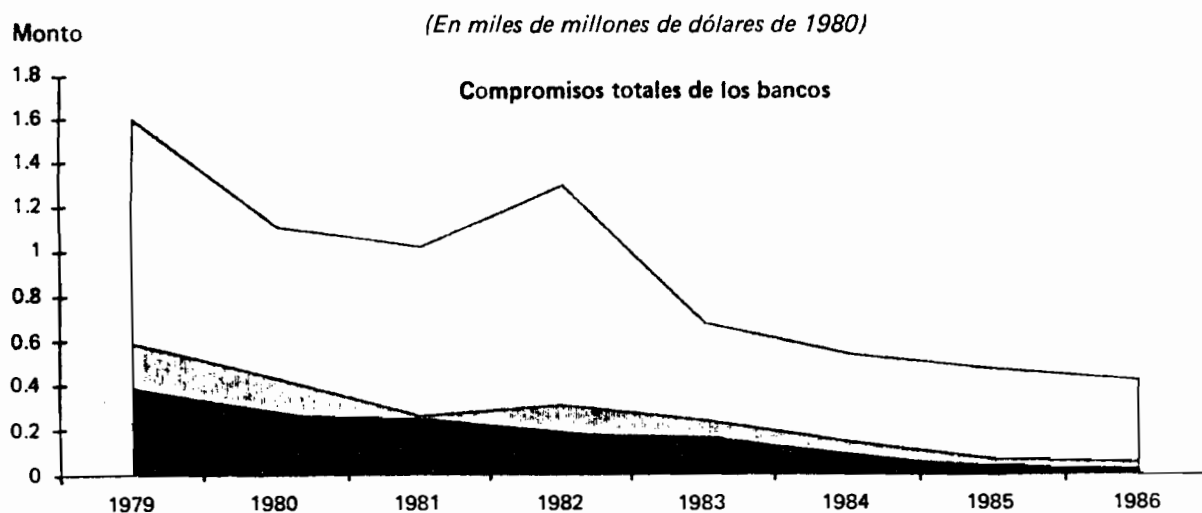
(En miles de millones de dólares de 1980)



Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 30.

^aPrimeros 9 + otros 158 = Total de bancos estadounidenses.

Gráfico 13
BOLIVIA: COMPROMISOS DE LOS BANCOS POR SECTORES^a



Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, véase anexo 31.

^aPrimeros 9 + otros 158 = Total de bancos estadounidenses

los compromisos de los bancos más pequeños en comparación con los primeros nueve bancos. La clasificación de la deuda boliviana como de valor deteriorado por la reglamentación bancaria estadounidense a partir de 1984, sólo fortaleció la tendencia de los bancos estadounidenses a reducir sus compromisos en Bolivia.

Con respecto a Uruguay, los bancos encararon una situación completamente diferente tanto en función de sus compromisos (que siguieron aumentando durante el período del auge). Los bancos estadounidenses, sobre todo los primeros nueve, dominaron por completo los empréstitos otorgados a Uruguay durante el auge. Este es el caso en que los líderes estadounidenses ejercieron el dominio más patente. Los compromisos bancarios siguieron aumentando pese a las dificultades económicas que comenzaron en 1981 debido a una serie de factores, incluida la aceptación de la cartera de préstamos incobrables de bancos extranjeros que operaban en Uruguay a cambio de nuevos préstamos soberanos. De esta manera, una partida importante de las obligaciones del sector privado no garantizadas se convirtieron en obligaciones del sector público.^{44/} Cabe señalar asimismo que los acuerdos de reestructuración de 1983 y 1986 produjeron una expansión mucho mayor de los compromisos de los bancos no estadounidenses en comparación con los estadounidenses.

De lo anterior cabe concluir que la información disponible sobre los compromisos bancarios con los prestatarios del sector público y privado en estos seis estudios de caso aporta información que respalda de diversas maneras las conclusiones primitivas respecto al comportamiento de los bancos según su categoría. Esto se confirma aún más cuando se considera dentro del contexto de la información recogida de los contratos de préstamo con los BTN en dichos países.

En suma, puede detectarse una especie de ciclo en los empréstitos de los BTN a los países en desarrollo. A fines de la década de 1960 y comienzos de la de 1970 los líderes comenzaron a efectuar la transición de los préstamos directos de poco volumen (garantizados a menudo por una institución del país de origen) a los préstamos de consorcio de mediano plazo para los países en desarrollo más solventes, es decir, Brasil y México. Durante la primera fase del auge de los préstamos soberanos el crédito típico fue el organizado por los líderes para Brasil o México, en el que los participantes principales fueron posteriormente miembros del mismo grupo de 25 bancos organizadores principales, ya sea rivales o seguidores. Los rivales no tardaron en volverse competentes y comenzaron a controlar la organización de créditos de consorcio para los clientes más solventes. Los participantes en estos créditos organizados por los rivales eran sobre todo otros rivales, seguidores y nuevos integrantes. Los líderes, que encaraban una encarnizada competencia de precios de parte de los rivales, optaron por salir a buscar clientes soberanos nuevos (y más riesgosos) y utilizar instrumentos más riesgosos, como el otorgamiento de préstamos sin garantías al sector privado, en los países en que ya estaban establecidos. En este sentido, la estrategia crediticia de los rivales se basó más en una mayor competencia de precios y compensaron los menores ingresos por concepto de honorarios e intereses de cada consorcio individual que organizaron mediante la colocación de mayores volúmenes de crédito en lo que consideraban los clientes más seguros y más solventes (como Brasil, México, Filipinas, Argentina y Colombia). Por otra

parte, los líderes máximos tenían una estrategia más bien mixta en que gestionaban relaciones especiales con clientes más riesgosos, ya sea soberanos (como Bolivia, Uruguay y Perú) o no (los del sector privado en los mercados más competitivos), con lo que obtenían comisiones y honorarios más elevados por correr mayores riesgos con sus clientes especiales. Los nuevos integrantes tendieron a imitar a los rivales y comenzaron a organizar consorcios a precios competitivos una vez aprendido el oficio. La iniciación de la crisis de la deuda detuvo abruptamente este ciclo de comportamiento bancario.

La formación de los comités directivos bancarios para los países deudores se caracterizó por el hecho de que los BTN menos prudentes --los líderes-- pasaron a dominar en los comités que supervisaron la negociación de todo acuerdo ulterior de reestructuración. Los líderes pudieron aprovecharse del dominio que ejercían en dichos comités aportando menos dinero a los acuerdos de reestructuración, según se deduce del aumento de sus compromisos, pero obteniendo más de esos acuerdos mediante el expediente de convertir (en algunos casos, no en todos), de una u otra forma, los préstamos sin garantías otorgados al sector privado en obligaciones del sector público.

El hecho de que todos estos líderes pertenecieran al mismo país significó que el marco regulador de ese país iba a desempeñar un papel de suma importancia en el proceso de reestructuración de la deuda. El estilo que adoptaron los líderes en el proceso de reestructuración de la deuda y la extraordinaria importancia del marco regulador estadounidense fueron factores que incidieron en la ulterior reacción del bloque acreedor. Estos son los temas que se abordarán en el próximo capítulo.

Capítulo III

LA DEBILIDAD PRINCIPAL DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA: EL TRATAMIENTO NACIONAL DE UNA CRISIS INTERNACIONAL

En los capítulos precedentes se ha demostrado que los bancos estadounidenses, especialmente los mayores bancos establecidos en las principales plazas financieras, fueron los que habían otorgado más empréstitos a los principales países deudores y que, respecto a los ocho deudores con información disponible, esos mismos bancos dominaron los comités asesores bancarios establecidos para negociar y llevar a cabo el proceso de reestructuración de la deuda. Por estas y otras razones, la política de las entidades reguladoras estadounidenses frente a los bancos estadounidenses más comprometidos pasó a ser el elemento más importante para guiar el proceso de reestructuración de la deuda y para determinar el poder de negociación relativo tanto de los bancos como de los países deudores. En muchos sentidos, el sistema regulador estadounidense definió el ámbito de posibilidades para el proceso de reestructuración de la deuda y, como tal, un problema de carácter internacional se circunscribió a los parámetros de la toma de decisiones nacionales, en que como es natural las prioridades nacionales tuvieron precedencia sobre las internacionales.

A. Elementos destacados del sistema regulador estadounidense

El impacto del sistema regulador estadounidense sobre la crisis internacional de la deuda es un tema que podría generar fácilmente una voluminosa literatura. En esta monografía sólo se pretende señalar algunos de los elementos más destacados que indican con toda claridad cómo las consideraciones primordialmente nacionales circunscribieron el ámbito de posibilidades para el proceso de reestructuración de la deuda.

Un primer ejemplo es el que trata de la inmunidad soberana. Como se sabe,^{45/} era un precepto fundamental del derecho internacional que los gobiernos soberanos no podían ser demandados en tribunales extranjeros, o en sus propios tribunales, sin su consentimiento. Como corolario los gobiernos soberanos, incluso si consentían ser demandados, podían alegar inmunidad frente a la ejecución de toda sentencia dictada en su contra. Históricamente, los tribunales estadounidenses habían adherido a la teoría absoluta de inmunidad soberana, es decir, que la inmunidad frente a una demanda podía

alegarse respecto de cualquier acción de un gobierno soberano. Las crisis anteriores de la deuda de carácter internacional se habían tratado fundamentalmente dentro del contexto de la teoría absoluta de la inmunidad soberana, lo que significaba que los prestamistas tenían pocos recursos legales si, debido a una situación económica internacional adversa, los prestatarios soberanos no servían su deuda. A lo más, los prestatarios podían unirse para formar un grupo de presión respaldado por su gobierno, como fue el caso del Foreign Bondholders Protective Council formado en 1935 en Nueva York, para ocuparse de la crisis internacional de la deuda que coincidió con la Gran Depresión de la década de 1930.^{46/} En otras palabras, les incumbía a los prestamistas evaluar meticulosamente los riesgos y exigir primas suficientes para cubrirlos antes de que una crisis internacional apareciera en el horizonte.

Por razones obvias, los países acreedores demostraron un interés creciente en una teoría más restringida de la inmunidad soberana, una en que las transacciones o las acciones comerciales de un gobierno soberano no estuvieran amparadas por la inmunidad. En mayo de 1952, el Departamento de Estado de los Estados Unidos estableció esta teoría restringida como cuestión de política ejecutiva en lo que se conoció como la iniciativa Tate. El objeto de esta iniciativa era conciliar los intereses de los particulares que hacían negocios con gobiernos extranjeros y una de sus características principales era que los gobiernos soberanos podían renunciar a su inmunidad y por ende, en el caso de las transacciones comerciales, podían ser demandados en los tribunales estadounidenses. No obstante, subsistían muchos problemas, sobre todo con respecto a la inmunidad frente a la ejecución de sentencias. En 1976, con la promulgación de la ley sobre la inmunidad soberana extranjera, la teoría restringida de la inmunidad soberana se implantó por estatuto en los Estados Unidos y se estableció categóricamente que las renunciaciones contractuales a la inmunidad, ya sea en materia de jurisdicción o de ejecución, debían mantenerse y no podían retirarse. En el Reino Unido, la ley sobre la inmunidad de los estados de 1978 incorporó en forma de estatuto la teoría restringida de la inmunidad soberana. Desde entonces, pudo solicitárseles a los prestatarios soberanos que renunciaran a su inmunidad en los contratos de préstamo con lo que su propiedad en el extranjero utilizada para actividades comerciales en los Estados Unidos y el Reino Unido podía ser incautada o ejecutada.

Como un complemento natural de esta restricción de la inmunidad soberana de los prestatarios, se uniformaron los contratos de préstamo (es decir, surgieron contratos modelo con cláusulas similares que utilizaban prácticamente la totalidad de los prestamistas) con cláusulas que estipulaban que los contratos se regirían por las leyes de los Estados Unidos (habitualmente el estado de Nueva York) o del Reino Unido y señalando las jurisdicciones correspondientes. Respecto a los contratos analizados para los países que comprende este estudio, salvo el caso de Colombia,^{47/} más de 80% del monto total contratado estuvo regido por las leyes estadounidenses o del Reino Unido, aplicándose, por tanto, la teoría restringida de la inmunidad soberana.

Para los prestatarios soberanos, la consecuencia de estas modificaciones en los contratos de préstamo fue notable, como lo sugiere la cita siguiente:

"En vista de sus mayores compromisos, los bancos se han interesado en desarrollar la teoría restringida de la inmunidad soberana y han insistido siempre, cada vez que ha sido posible, que en todo contrato financiero debe renunciarse a la inmunidad soberana respecto de la jurisdicción o la ejecución. Por cierto que las leyes de los Estados Unidos y el Reino Unido protegen los intereses de los bancos internacionales y, en consecuencia, esto pasó a ser la norma de las transacciones bancarias de los estados que aceptaban regirse por esas leyes y renunciar a su inmunidad."^{48/}

Efectivamente, durante el proceso que condujo al apogeo del auge crediticio los acreedores modificaron radicalmente las reglas del juego. Los prestatarios tuvieron la oportunidad de rechazar o limitar la cobertura de las cláusulas pertinentes de los contratos de préstamo, como lo hicieron Colombia y Brasil, respectivamente; no obstante, la mayoría de los prestatarios soberanos, especialmente aquellos con acceso más limitado al mercado internacional de capitales, se limitaron simplemente a condescender, sin prever realmente las consecuencias de ese acto, y renunciaron a su inmunidad soberana a fin de obtener un mayor volumen de crédito. Este hecho hizo que el proceso ulterior de reestructuración de la deuda fuera distinto de todos los anteriores y mucho más difícil para los prestatarios.

Otro ejemplo de cómo las consideraciones eminentemente nacionales circunscribieron el ámbito de posibilidades del proceso de reestructuración de la deuda es el procedimiento administrativo del sistema regulador estadounidense, concretamente cómo la reglamentación influyó en la conducta de los bancos estadounidenses.^{49/} Desde el momento en que estalló la crisis internacional de la deuda el gobierno estadounidense dejó en claro que toda negociación relativa al proceso de reestructuración de la deuda (aunque no al proceso de ajuste) tenía que efectuarse entre el deudor y los comités asesores bancarios correspondientes, y no con el propio gobierno estadounidense. Al mismo tiempo, el funcionamiento del sistema regulador estadounidense significó que los bancos estadounidenses tuvieron poco que ofrecer a los deudores, al menos durante la primera fase del proceso de reestructuración de la deuda.

Durante el período que abarcó el pináculo del auge crediticio internacional y del proceso de reestructuración de la deuda los bancos estadounidenses, sobre todos los más activos en el plano internacional (es decir, los mayores bancos establecidos en las principales plazas financieras), encaraban la competencia internacional creciente de los bancos extranjeros, según lo señalado en el capítulo I. Para encarar esa competencia, los mayores bancos estadounidenses decidieron asumir mayores riesgos, primero respecto de los créditos internacionales colocados en prestatarios soberanos, y después respecto a nuevos instrumentos (emisiones fiduciarias, intercambio de monedas y de tasas de interés, pagarés con interés variable, créditos contingentes para concretar fusiones y compras accionarias, etc.), sobre todo actividades extrabalance.^{50/} Esto les planteó un dilema a los supervisores de bancos estadounidenses, porque si durante el auge crediticio bancario internacional se hubieran establecido nuevas restricciones para evitar que los bancos estadounidenses asumieran riesgos excesivos, se habría limitado su capacidad para competir en el plano internacional con los bancos extranjeros; y si durante las primeras etapas del proceso de reestructuración de la deuda se hubiera dado pronto

cumplimiento a los nuevos requisitos de suficiencia de capital y de constitución de reservas destinados a garantizar la seguridad del sistema financiero estadounidense, los grandes bancos se habrían visto en duros aprietos para competir tanto en el plano internacional como nacional (mientras los bancos regionales estadounidenses se expandían). Por cierto que las prioridades nacionales revistieron mayor importancia para los supervisores de bancos estadounidenses y el sistema regulador estadounidense en su conjunto, pese al hecho de que éstas tuvieron un impacto inicial adverso sobre los prestatarios soberanos.

Antes, al comenzar el apogeo del auge crediticio a los prestatarios soberanos en 1978, las entidades reguladoras estadounidenses habían estado preocupadas por el riesgo país que significaba el notable aumento de los compromisos internacionales de los bancos estadounidenses. Se estableció un comité revisor interagencial sobre el riesgo país (ICERC) para determinar cuál era el riesgo de transferencia para cada país a fin de ayudar a los bancos estadounidenses a evitar los compromisos excesivos y, en consecuencia, a sufrir pérdidas. El sistema funcionaba de la manera siguiente:^{51/}

El comité revisor sobre el riesgo país se reunía tres veces al año y clasificaba a los países en cuatro categorías: pujantes, estables, débiles y en situación reservada. Conforme a las leyes federales, cada banco tenía que elaborar un informe en cada caso que los compromisos en el exterior superaran el 5% del capital en los países débiles, el 10% en los países estables, o el 25% en los países pujantes. Asimismo, debían presentarse informes más detallados si los compromisos en el exterior superaban el 10% en los países débiles o el 15% en los países estables. En todo caso, el compromiso máximo con un prestatario determinado no podía superar el 10% del capital. Para determinar la cuantía del riesgo de transferencia en el otorgamiento de créditos a los diversos países, el ICERC disponía de abundante información. A fin de que el ICERC contara con un punto de partida para analizar las condiciones existentes en los países, se preparó una información cuantitativa comparable para alrededor de 70 países. Además de recopilar esta información, los economistas del Banco de la Reserva Federal de Nueva York y la Junta de dicha Reserva proporcionaron al ICERC estudios actualizados sobre determinados países —estudios que incluyen la información disponible del FMI. El ICERC recibió además informaciones verbales de funcionarios del Tesoro de los Estados Unidos sobre las condiciones existentes en los países examinados. Por último, antes de cada reunión, los examinadores visitaron varios bancos para recoger opiniones sobre los países y sobre los planes crediticios presentes y futuros de los bancos.

Si este sistema se hubiera aplicado con rigurosidad, es difícil imaginarse cómo los grandes bancos estadounidenses pudieron haber llegado a los niveles de compromiso señalados, por ejemplo, para Brasil y México en el cuadro 10 (es decir, más de 100% de su capital básico, en promedio). La explicación estriba en que: aunque los nuevos procedimientos aprobados en 1978, junto con la introducción de la encuesta sobre los créditos comprometidos en el exterior, representaron mejoramientos en la supervisión del riesgo país, en retrospectiva el sistema no tuvo fuerza o impacto suficiente sobre las actitudes de los banqueros. En efecto, un número

creciente de bancos estadounidenses aceleraron el otorgamiento de empréstitos internacionales tras la mayor demanda de crédito que siguió a la segunda ronda de aumento de precios del petróleo en 1979.^{52/} Parece que las presiones competitivas impidieron que los grandes bancos estadounidenses atendieran los consejos de las entidades reguladoras estadounidenses. Otros comentaristas informados sugirieron, en cambio, que las entidades reguladoras estadounidenses facilitaron en realidad el aumento de los empréstitos al reinterpretar una norma vigente y obligatoria sobre la concentración de riesgos. Otro aspecto de la supervisión prudente, que por cierto se pasó por alto en la década de 1970 y comienzos de la de 1980, es el requisito de que el banco no debe comprometer más de 15% de su capital en préstamos a un prestatario determinado. De hecho, los créditos otorgados al gobierno brasileño y al gobierno mexicano excedieron con mucho el 15% del capital en el caso de muchos de los grandes bancos estadounidenses, pero no se invocó la norma debido a que las entidades reguladoras permitieron que los bancos trataran a los diversos prestatarios oficiales como son los bancos paraestatales, los del gobierno central y los de desarrollo en México y Brasil, como prestatarios distintos aunque todos estaban respaldados por la misma garantía gubernamental.^{53/}

Así, las presiones competitivas durante el apogeo del crédito soberano indujeron a las entidades reguladoras estadounidenses (así como a los propios BIN estadounidenses) a aplicar en forma más indulgente las normas de prudencia establecidas y recientes en materia de supervisión bancaria. Al parecer, en el caso de los grandes bancos estadounidenses, el ansia de competir en el plano internacional fue más fuerte que la preocupación por asumir riesgos excesivos.

Se reitera que una situación similar se dio en la primera etapa del proceso de reestructuración de la deuda; sin embargo, ahora la preocupación se centraba en la suficiencia de capital y la constitución de reservas para encarar compromisos existentes, y no en medidas para limitar nuevos riesgos potenciales. Aunque ya en 1981 los organismos bancarios federales estadounidenses habían fijado directrices cuantitativas sobre los niveles mínimos de capital, fue la ley de supervisión de empréstitos internacionales de 1983 la que dispuso que esos organismos "establecieran procedimientos de examen y supervisión para cerciorarse de que factores como los compromisos en moneda extranjera y los riesgos de transferencia se tomaran en cuenta al evaluar la suficiencia de capital de las instituciones bancarias".^{54/} Se recuerda que el objetivo fundamental de las exigencias de capital bancario que formulan las instituciones supervisoras es inculcar una disciplina sobre la seguridad bancaria y del sistema financiero. A fines de la década de 1970 y comienzos de la de 1980 los coeficientes de capital (es decir, el capital básico comparado con los activos totales) de los grandes bancos que operaban en el plano internacional de la mayoría de los países de la OCDE habían sido estacionarios o declinantes, lo que indicaba mayor vulnerabilidad y menor seguridad, dadas las dudas que surgieron en 1982 en torno a la calidad de los compromisos internacionales con los principales deudores de países en desarrollo.^{55/} Por cierto que esta situación causó preocupación entre los supervisores bancarios en todos los países de la OCDE; sin embargo, las posiciones competitivas de los bancos nacionales siguieron complicando las tentativas de cooperar y aplicar medidas más prudentes como lo sugiere esta cita: "Hay un amplio consenso de que debe atribuírsele suma prioridad al

restablecimiento de coeficientes de capital sólidos y al mejoramiento de los márgenes de utilidad frente a la creciente vulnerabilidad de la banca producto de una mayor inestabilidad económica y financiera y de la interdependencia creciente de las instituciones y mercados financieros. En efecto, el principio de que debe hacerse más hincapié en la suficiencia de capital como medio de fortalecer las salvaguardas de supervisión y de inculcar una mayor disciplina en la evaluación y el control de riesgos ha recibido el decidido respaldo de las autoridades de todos los países miembros. El tema de la suficiencia de capital para fines de supervisión no puede disociarse de las consideraciones relativas a la posición competitiva de los bancos. Al respecto, la internacionalización de la banca ha puesto de manifiesto la falta de uniformidad del tratamiento regulador, contable y tributario que se aplica al capital y a la constitución de reservas. Se advierte cada vez más que una mayor compatibilidad internacional en este aspecto es un objetivo conveniente, no sólo para establecer un campo de juego más parejo sino también para reducir el alcance de las presiones competitivas que conducen a una erosión malsana de la rentabilidad, lo que podría impedir los esfuerzos actuales destinados a incrementar el capital bancario".^{56/} Un banco con pocas exigencias en cuanto a suficiencia de capital cuenta con mucha influencia y ventajas en materia de precios sobre los competidores extranjeros en el mercado internacional. Lo mismo ocurre en materia de constitución de reservas, y se observó que en realidad habían aumentado las diferencias entre países en cuanto a las políticas y prácticas de constitución de reservas respecto de los riesgos vinculados con los préstamos al exterior.^{57/} En otras palabras, interesa mucho conocer cómo llegó la reglamentación estadounidense a una solución de compromiso entre la seguridad del sistema financiero nacional y la competitividad internacional, y qué margen dejó esto para otorgar concesiones a los principales deudores de países en desarrollo afectados por desequilibrios macroeconómicos que limitaban extraordinariamente sus posibilidades de servir la deuda.

En los Estados Unidos, la protección contra las deudas de cobro dudoso suele consistir en la creación de reservas para pérdidas por préstamos impagos según la magnitud de las dudas que despierte la deuda en cuestión. Se crean reservas para pérdidas para determinadas deudas incobrables. Los préstamos en mora son aquellos con más de 30 días de atraso en el pago de intereses. Los préstamos no redituables son aquellos con más de 90 días de atraso en el pago de intereses. Las deudas incobrables son préstamos con más de 180 días de atraso en el pago de intereses (además de no estar garantizados y en vías de cobro) y sujetos a su amortización total obligatoria antes de poder pagar dividendos. El límite de inclusión llega hasta los 180 días. Un marco regulador similar se aplica a los compromisos internacionales respecto al riesgo de transferencia. La ley de supervisión de empréstitos internacionales de 1983 dispuso que los bancos establecieran reservas asignadas para riesgos de transferencia (allocated transfer risk reserves) (ATRR) contra ciertos activos cuyo valor según los organismos reguladores se había deteriorado demasiado debido a prolongados problemas para servir la deuda emanados del riesgo de transferencia. Estos problemas se caracterizaban, en primer lugar, por una incapacidad de pago inveterada que se expresaba en factores como el no pago de todo el interés adeudado, el incumplimiento de las condiciones de un endeudamiento reestructurado o el incumplimiento de un programa de ajuste del FMI u otro similar, entre otros; o, en segundo lugar, por la inexistencia de perspectivas definidas para la

reanudación ordenada del servicio de la deuda. Estos créditos se clasificaron como deficientes, de valor deteriorado o pérdidas según el grado de incumplimiento del país prestatario con sus obligaciones en materia de deuda externa. La aplicación de las normas iba a ser la siguiente: las instituciones bancarias establecerán una reserva asignada para riesgos de transferencia (ATRR) respecto a determinados activos internacionales cuando estas normas así lo requieran. Una vez al año por lo menos, los organismos bancarios federales determinarán en conjunto cuáles son los activos internacionales sujetos a riesgo que justifiquen el establecimiento de una ATRR. El establecimiento de una ATRR se hará con cargo al ingreso corriente y no se considerará parte del capital y excedentes o de las reservas para posibles pérdidas por préstamos para los fines de la reglamentación, supervisión o divulgación bancaria. La ATRR del año inicial corresponderá normalmente al 10% del monto principal de los activos sobre los que deben mantenerse reservas según lo determinado por el organismo bancario federal. Este organismo notificará el monto de toda ATRR a cada institución bancaria que supervise, y si una ATRR puede disminuirse.^{58/} En otras palabras, existen normas estrictas respecto a dichas reservas; sin embargo, su aplicación está librada en gran medida a la discreción o el criterio de los supervisores de bancos.

En agosto de 1982, la incapacidad de México para servir su deuda puso de manifiesto la crisis internacional de la deuda y ya al año siguiente la mayoría de los principales países deudores experimentaban dificultades para servir sus préstamos bancarios. En el contexto de la nueva ley de supervisión de empréstitos internacionales promulgada en 1983 en los Estados Unidos, era dable suponer que los bancos estadounidenses más comprometidos recibirían instrucciones de establecer cuantiosas ATRR, a niveles que habrían comprometido seriamente sus bases de capital y que podrían haber puesto en peligro todo el sistema bancario estadounidense pues estas reservas se utilizaron ulteriormente para amortizar deudas incobrables, algo que habría provocado incluso quiebras bancarias. Cualquier quiebra de un gran banco establecido en las principales plazas financieras habría causado graves perjuicios a los accionistas, los acreedores del mercado interbancario, los depositantes con más de 100 mil dólares en el banco y, en general, a todo el sistema financiero nacional y habría afectado, en particular, la capacidad del sistema bancario para competir en el marco internacional. Al parecer, era demasiado duro contemplar estas consecuencias, de modo que los supervisores de bancos estadounidenses permitieron que estos mismos bancos excesivamente comprometidos (en el contexto de los acuerdos de reestructuración de la deuda) siguieran ampliando sus compromisos con el sector público de los países en desarrollo más endeudados. Los llamados nuevos recursos monetarios fueron el medio que más utilizaron los bancos para autopagarse los intereses adeudados por sus compromisos con el prestatario en cuestión, con lo que evitaron que sus préstamos fueran declarados de valor deteriorado y de hecho esto les permitió asentar en libros activos de valor dudoso a su pleno valor nominal. En consecuencia, los bancos encararon pocas exigencias en cuanto al establecimiento de reservas asignadas para riesgos de transferencia,^{59/} su capital (y su relación deuda/capital) no sufrió, pudieron competir con vigor en los mercados internacionales (pese a sus compromisos excesivos con los principales deudores de países en desarrollo) y sus utilidades aumentaron (sobre todo a medida que se elevaron notoriamente los honorarios provenientes de operaciones extrabalance). En otras palabras, los bancos

estadounidenses más comprometidos no reaccionaron frente a la crisis internacional de la deuda en las primeras etapas ni con el establecimiento de reservas apropiadas ni con la reducción de sus operaciones a niveles más prudentes de conformidad con las nuevas disposiciones en materia de suficiencia de capital y de constitución de reservas, sino que se valieron de un truco contable y de actividades extrabalance que no estaban sujetas a los coeficientes de capital --pero que entrañaban mayor riesgo-- para incrementar su margen de utilidades. No cabe duda que esto fue lo que provocó el siguiente comentario en un informe de la OCDE: "En este sentido, preocupa que los bancos no vayan a ser inducidos por medidas de supervisión a aceptar el deterioro de la calidad de su cartera como medio de mejorar la rentabilidad de corto plazo. Inquieta, asimismo, la tendencia de los bancos en algunos países a seguir una estrategia de aliviar la carga de los coeficientes deuda-capital o riesgo-activo mediante una mayor preferencia por los negocios extrabalance que permiten economizar capital y contribuyen a la vez al flujo de honorarios. Debido a esta última tendencia se efectúa actualmente una revisión de las disposiciones en materia de suficiencia de capital con miras a mejorar la cobertura de dichos negocios en cuanto a pruebas de suficiencia de capital y garantizar que obligaciones y compromisos estén cubiertos adecuadamente con recursos de capital."60/

A semejanza de lo ocurrido con la concentración de riesgos en los prestatarios soberanos durante el apogeo del auge crediticio, parece que durante el proceso de reestructuración de la deuda, las facultades discrecionales de los supervisores bancarios del sistema regulador estadounidense se utilizaron en contra del espíritu normativo para permitir que los bancos más comprometidos mantuvieran en sus libros préstamos internacionales de cobro dudoso a su valor nominal sin establecer las reservas correspondientes o cumplir formalmente con los requisitos de suficiencia de capital. Al mismo tiempo, la falta de reservas significó que fue imposible ofrecerles concesiones a los grandes deudores durante la primera etapa del proceso de reestructuración de la deuda y que pocas pudieron ofrecerse después. La índole del sistema regulador estadounidense era tal que podría considerarse que las negociaciones principales relativas al proceso de reestructuración de la deuda fueron las celebradas entre los supervisores bancarios estadounidenses y los bancos estadounidenses más comprometidos, y no entre estos bancos y los países deudores. Esto obedece a que las facultades discrecionales de los supervisores bancarios definieron hasta cierto punto el comportamiento de estos bancos más comprometidos dentro del contexto del sistema regulador. Al orientar en cierta forma el comportamiento bancario los supervisores bancarios establecieron efectivamente los parámetros del proceso de reestructuración de la deuda, en el sentido de que los bancos tenían poco que ofrecer a los deudores para aliviar la deuda. Los supervisores bancarios les dieron tiempo a los bancos estadounidenses para recuperarse. Las prioridades nacionales --la seguridad del sistema y la competitividad internacional de los bancos estadounidenses-- tuvieron precedencia, con la consecuencia de que la mayoría de los costos de la crisis internacional de la deuda recayeron sobre los deudores, sobre todo durante la primera etapa del proceso de reestructuración de la deuda. Dado que los bancos estadounidenses más comprometidos influyeron bastante en las conversaciones sostenidas con los deudores debido al dominio que ejercían en los comités directivos bancarios, los parámetros establecidos por el sistema regulador estadounidense les imprimieron directamente un pie forzado.

En suma, el sistema regulador estadounidense tuvo un efecto importante sobre el tratamiento de la crisis internacional de la deuda. Los elementos pertinentes incluyen las implicancias contractuales de la aplicación de la teoría restringida de la inmunidad soberana y el impacto de las facultades discrecionales sobre la interpretación de la concentración de riesgos, la suficiencia de capital y los requisitos de constitución de reservas por parte de los supervisores de bancos. Las prioridades nacionales fueron la pauta que orientó el comportamiento bancario y, en forma concomitante, los parámetros iniciales establecidos para el proceso de reestructuración de la deuda favorecieron enormemente a los acreedores, como se desprenderá del análisis siguiente del poder de negociación relativo.

B. Poder de negociación relativo durante el período 1982-1986

El proceso de reestructuración de la deuda, considerado en el contexto de los programas de estabilización y ajuste de los deudores, constó de dos fases iniciales claramente definidas: la primera, 1982-1984, en que se hizo hincapié casi exclusivamente en el ajuste; y la segunda, 1985-1986, en que el énfasis en el ajuste fue moderado por consideraciones en materia de crecimiento. Por razones de conveniencia, éstas se denominan las etapas de ajuste forzoso y de ajuste con crecimiento respectivamente. El poder negociador relativo de acreedores y deudores varió notablemente durante la transición de una fase a otra. La nueva situación que se originó a contar de 1987 se abordará en la sección siguiente.

i) La fase de ajuste forzoso. Las primeras acciones que se tomaron respecto a la crisis de la deuda fueron medidas de emergencia destinadas sobre todo a salvaguardar el sistema financiero internacional y sus componentes nacionales. En el cuadro 20 se señala el impresionante espíritu de cooperación que demostraron las instituciones multilaterales (primero, sólo el FMI), el BPI, el Gobierno de los Estados Unidos (y sus organismos) y los BIN, al menos respecto a los deudores con los que los BIN se hallaban más comprometidos. Sólo después de aplicar con éxito medidas de rescate de emergencia pudieron los organismos acreedores elaborar una estrategia más coordinada para ocuparse del problema.

Esa estrategia reflejó la interpretación que prevalecía entonces sobre el carácter de las dificultades que generaban el problema; que era un problema de liquidez más bien característico del ciclo reciente de endeudamiento de varios países europeos, especialmente Turquía.^{61/} Un banquero prominente consideraba el problema de la deuda como algo similar a una obra en tres actos: una crisis clásica de balance de pagos hasta fines de 1984; un período ulterior de ajuste interno más estricto; y la reanudación de los flujos crediticios en un futuro indeterminado.^{62/} La estrategia inicial para tratar el problema de la deuda reflejó esta interpretación de los acontecimientos. Esta estrategia, elaborada fundamentalmente por el Gobierno de los Estados Unidos, se propuso para garantizar que los grandes deudores siguieran sirviendo sus deudas y así recobraran su solvencia. Sus elementos principales pueden sintetizarse como sigue:

Cuadro 20

MEDIDAS FINANCIERAS PARA MEXICO, BRASIL Y ARGENTINA
DURANTE 1982-1983
(En miles de millones de dólares)

| Apoyo financiero | México | Brasil | Argentina |
|---------------------------------------|-------------|-------------|----------------|
| <u>FMI - Total</u> | <u>3.9</u> | <u>5.9</u> | <u>2.2</u> |
| Crédito contingente | - | - | 1.7 |
| Servicio ampliado del Fondo | 3.7 | 4.6 | - |
| Financiamiento compensatorio | 0.2 | 1.3 | 0.5 |
| <u>BIRF - Total</u> | - | - | - |
| <u>Banco de Pagos Internacionales</u> | <u>0.9</u> | <u>1.2</u> | <u>0.5</u> |
| <u>Gobierno de los Estados Unidos</u> | <u>2.9</u> | <u>1.9</u> | - |
| Prepago del petróleo | 1.0 | - | - |
| Créditos en especie | 1.0 | - | - |
| Reserva Federal | 0.9 | 0.4 | - |
| Tesoro | - | 1.5 | - |
| <u>Créditos comerciales oficiales</u> | <u>2.0</u> | - | - |
| <u>Bancos transnacionales</u> | <u>25.2</u> | <u>8.9</u> | <u>14.5</u> */ |
| Reestructuración de la deuda (1983) | 20.2 | 4.5 | 13.0 */ |
| Nuevos recursos monetarios (1983) | 5.0 | 4.4 | 1.5 */ |
| <u>Total</u> | <u>34.9</u> | <u>17.1</u> | <u>17.2</u> |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de la información contenida en Cline, W.R., "International debt and the stability of the world economy", Policy Analyses for International Economics, 4, Institute for International Economics, septiembre de 1983, p. 42 y BIRF, Developing Country Debt, Washington, D.C., febrero de 1987, pp. XXVI-XXVIII.

*/ Este acuerdo en principio no prosperó.

- Las naciones deudoras generarían una mayor proporción de los dólares que necesitaban para el pago de intereses mediante el aumento de sus exportaciones y la reducción de sus importaciones;

- A las naciones deudoras se les otorgaría más tiempo para reembolsar los préstamos próximos a vencer;

- Los bancos comerciales otorgarían nuevos créditos para que las naciones deudoras pudieran evitar atrasos en el pago de intereses a los bancos;

- El FMI, además de prestar sumas modestas de sus propios fondos, se cercioraría de que los deudores estaban llevando a cabo reformas económicas esenciales;

- El proceso de negociación debía ser estrictamente individual o caso por caso en cuanto a la participación de los deudores, y debía efectuarse básicamente año a año. Todos los participantes —los bancos, los países deudores y el FMI— señalaron su buena disposición a cumplir con esta estrategia.^{63/}

No cabe duda que a los países deudores les aguardaba una tarea de ajuste agobiadora, dado que la mayoría, cual más cual menos, se había endeudado excesivamente debido precisamente a que utilizaron los originales créditos en consorcio para eludir el ajuste. Como lo ha señalado un estudio de la CEPAL,^{64/} el objetivo básico de las políticas de ajuste fue eliminar aquella parte del déficit de la cuenta corriente que no se podía seguir financiando mediante la captación neta de préstamos e inversiones externas o bien mediante las reservas internacionales. Con este fin, muchos gobiernos aplicaron, con intensidad y modalidades diferentes, los dos grupos de políticas económicas que teóricamente son necesarias para llevar a cabo el proceso de ajuste, las que, como se sabe, incluyen, en esencia, políticas de control de la demanda agregada y otras que elevan el precio relativo de los bienes transables internacionalmente en comparación con el de los bienes y servicios no transables: políticas cambiarias, arancelarias o de promoción de exportaciones. Estas políticas se aplicaron generalmente dentro del contexto de acuerdos crediticios interrelacionados con el FMI y los comités directivos bancarios. El cuadro 21 demuestra algunas de las características principales de los programas apoyados por el FMI para los principales deudores latinoamericanos durante 1983.

Estos programas apoyados por el FMI poseían una orientación general de gestión de la demanda respecto a los supuestos de política económica y a los criterios de ejecución. La importancia del financiamiento dispuesto por el propio FMI dependía más de su relación con el déficit en cuenta corriente que simplemente de su magnitud. La cronología de los primeros acuerdos es importante ya que Argentina, Brasil, Chile y México firmaron acuerdos en enero de 1983. Uruguay lo hizo en junio de ese mismo año. El FMI estaba interesado por cierto en conseguir la firma de los deudores más grandes (México y Brasil) y de aquellos con desequilibrios más graves de balanza de

AMERICA LATINA: CARACTERISTICAS DE LOS PROGRAMAS APOYADOS POR EL FMI DESTINADOS A LOS DEUDORES PRINCIPALES DURANTE 1983

| Fecha del acuerdo | País | Tipo de acuerdo | Financiamiento neto del FMI (1983) | | | Criterios de ejecución | | | | | Endeudamiento externo | |
|-------------------|-----------|-----------------|------------------------------------|--|--|--------------------------|---------------|--------------------------|----------------------------------|------------------------------|-----------------------|----|
| | | | Millones de DEG | Como % del déficit en cuenta corriente | % de variación del saldo en la cuenta de capitales | Activos exteriores netos | Pagos en mora | Activos nacionales netos | Límites sobre créditos bancarios | Límite global de empréstitos | | |
| 7-VI-82 | Perú | EFF | 95 | 8 | -2 | CB/BN | | CB/BN | | | PS | PS |
| 1-I-83 | México | EFF | 903 | 26 | déficit | CB | | CB | | | PS | PS |
| 6-I-83a/ | Brasil | EFF | 1 339 | 19 | -44 | CB/BdB | t | CB/BdB | | | PS | PS |
| 10-I-83 | Chile | SB | 519 | 51 | -57 | CB | | CB | | | PS | PS |
| 24-I-83 | Argentina | SB | 1 121 | 63 | 5 | CB | t | CB | | | PS | PS |
| 22-VI-83 | Uruguay | SB | 83 | 99 | déficit | CB | | CB | | | PS | PS |
| 26-VI-83 | Panamá | SB | 88 | 25 | -29 | CB | | CB | | PS | | PS |
| 25-VII-83 | Ecuador | SB | 79 | 8 | -34 | CB | t | CB | | PS b/ | | PS |

Políticas económicas convenidas c/

| Duración (en meses) | País | Tipo de cambio | Sueldos y salarios | Tasas de interés | Déficit del sector público | Ingreso corriente | Gasto corriente | Ahorro corriente | Gasto de capital | Gasto total | Tarifas: empresas públicas |
|---------------------|-----------|----------------|--------------------|------------------|----------------------------|-------------------|-----------------|------------------|------------------|-------------|----------------------------|
| | | | | | | | | | | | |
| 36 | Perú | + | - | * | | + | - | + | + | - | + |
| 36 | México | + | - | * | | + | - | + | - | - | + |
| 36 | Brasil | + | - | | | + | - | + | - | - | + |
| 24 | Chile | + | - | * | | + | - | + | - | - | + |
| 15 | Argentina | + | - | | | + | - | + | - | - | + |
| 24 | Uruguay | + | - | | | + | - | + | - | - | + |
| 18 | Panamá | | | | - | + | - | + | - | - | + |
| 12 | Ecuador | + | - | * | | + | - | + | - | - | + |

Fuente: R.L. Ground, "A Survey and Critique of IMF Adjustment Programs in Latin America", en CEPAL, *Debt, Adjustment and Renegotiation in Latin America: Orthodox and Alternative Approaches*, Lynne Rienner Publishers Inc., Boulder, Colorado, 1986.

SB = Acuerdos de derechos de giro; EFF = servicio ampliado del Fondo; CB = Banco Central; BdB = Banco do Brasil; BN = Banco de la Nación; t = eliminación total; PS = sector público; + = aumento en términos reales; - = disminución en términos reales; * = positivo en términos reales.

a/ El acuerdo fue reemplazado por otro el 24-II-83 y luego por otro el 15-IX-83.

b/ Sólo endeudamiento neto del sector público con el Banco Central.

c/ Incluye también la prohibición de imponer restricciones al comercio exterior, a los pagos de factores y a los flujos externos de capital.

pagos (los países del Cono Sur). El aspecto más importante de estos programas apoyados por el FMI fue que sirvieron de sello de aprobación para facilitar las negociaciones de reprogramación con los comités directivos bancarios.

El cuadro 14 ofrece una excelente ilustración de la esencia de los principales acuerdos de reestructuración de 1983. A semejanza de los programas de ajuste apoyados por el FMI, se hizo hincapié en llegar primero a un acuerdo con México y Brasil, después con los países del Cono Sur y sólo con posterioridad con los demás deudores, como lo demuestran las condiciones de los acuerdos y los nuevos recursos monetarios y de otra índole que se facilitaron. Estos primeros acuerdos impusieron un plazo muy breve para reprogramar la deuda.^{65/} Todo interés atrasado tenía que pagarse antes de que entrara en vigor el acuerdo de reprogramación. Si bien los primeros acuerdos que reprogramaron los pagos de principal se ocuparon en general de los vencimientos durante 1983-1984 (excepto Brasil, Perú y Ecuador), los nuevos créditos otorgados para pagar intereses venideros se negociaron anualmente. El mismo proceso de negociación propiamente tal tardaba hasta seis meses para llegar a un acuerdo. En este sentido, las negociaciones tendieron a asumir un carácter continuo o permanente y la capacidad de los bancos para negociar "en bloque" mediante sus comités directivos les otorgó una gran influencia sobre los deudores que negociaban en forma individual. A los bancos estadounidenses más comprometidos (que dominaban los comités directivos bancarios) se les había concedido más tiempo para recobrase de la crisis de la deuda, en virtud de la interpretación discrecional hecha por los supervisores bancarios federales de las normas estadounidenses y, como se ha señalado, los parámetros de las negociaciones no permitieron alivio alguno de la deuda. Así, la supervisión por el FMI de la preparación y ejecución de los programas de ajuste y estabilización, el impacto de la reglamentación estadounidense al establecer parámetros estrechos para entablar negociaciones y el énfasis de los bancos en otorgar plazos breves, ejercían restricciones externas considerables sobre los países deudores que apenas se mitigaban.

Si se sigue empleando América Latina como ejemplo, puede observarse que se logró un ajuste extraordinario durante 1983-1984 desde la perspectiva del balance de pagos. Sólo durante la primera etapa del ajuste, se transfirieron al exterior unos 100 mil millones de dólares, lo que lo convierte en uno de los mayores ajustes financieros de la historia.^{66/} La rapidez del ajuste y su magnitud en términos de la transferencia neta de transacciones financieras extranjeras registradas demuestra en forma inequívoca que el esfuerzo de la región por ajustarse fue punto menos que fenomenal. Entre 1981 y 1984 el déficit en cuenta corriente de América Latina, cayó de más de 41 mil millones de dólares a casi cero. Por impresionante que sea esta cifra, conviene considerar el costo de dicho ajuste. El cuadro 22 ofrece alguna información de interés respecto a los principales deudores de la región. Es evidente que el ajuste se logró sobre todo gracias a la reducción draconiana de las importaciones y a la reducción drástica de las inversiones (el promedio regional de ambas cayó a dos tercios de su valor correspondiente a 1980) lo que provocó naturalmente una severa disminución del rendimiento económico de dichos países. En general, el PNB por habitante cayó en 2.4% anual durante 1982-1984, el desempleo urbano aumentó y, en muchos casos, la inflación

Cuadro 22

AMERICA LATINA: INDICADORES DEL AJUSTE PARA LOS PRINCIPALES PAISES DEUDORES,
PRIMERA ETAPA: 1983-1984

| País | Déficit en cuenta corriente como porcentaje del PNB | | PNB por habitante | Consumo privado (valores de 1984 sobre la base del índice 1980=100) | Inversión bruta sobre la base del índice 1980=100) | Valor de las importaciones | Porcentaje de aumento del desempleo urbano a/ | Porcentaje de aumento de los precios al consumidor (1984) |
|----------------|---|-------|-------------------|---|--|----------------------------|---|---|
| | 1981 | 1984 | | | | | | |
| Argentina | 5.9 | 3.4 | 87.0 | 90.6 | 48.9 | 47.6 | 77 | 688.0 |
| Bolivia | 10.5 | 6.1 | 80.9 | 90.3 | 60.5 | 77.9 | 160 | 2 177.2 |
| Brasil | 4.4 | 0.0 | 91.9 | 96.6 | 69.5 | 61.4 | 13 | 203.3 |
| Colombia | 5.6 | 4.0 | 100.3 | 107.8 | 109.8 | 97.5 | 39 | 18.3 |
| Chile | 17.4 | 9.0 | 90.2 | 93.1 | 61.2 | 69.2 | 64 | 23.0 |
| Ecuador */ | 8.7 | 2.2 | 96.8 | 112.7 | 66.1 | 77.0 | 77 | 25.1 |
| México | 6.8 | -2.1 | 97.5 | 101.2 | 67.3 | 62.6 | 33 | 59.2 |
| Perú | 8.4 | 1.9 | 87.2 | 107.1 | 62.6 | 78.1 | - | 111.5 |
| Uruguay | 6.2 | 2.4 | 82.5 | 70.0 | 48.1 | 51.8 | 89 | 66.1 |
| Venezuela */ | -7.6 | -13.0 | 81.2 | 92.4 | 62.7 | 71.9 | 116 | 13.3 |
| América Latina | 5.4 | 0.0 | 92.0 | 97.7 | 67.4 | 68.1 | 24 | 185.2 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de la información suministrada por CEPAL, División de Estadística y Análisis Cuantitativo.

*/ Miembro de la OPEP.

a/ Aumento porcentual de la tasa de desempleo urbano entre fines de 1981 y fines de 1984.

adoptó un carácter virulento. Empezaron a surgir preguntas de si el remedio no era peor que la enfermedad. En síntesis, el enorme ajuste se había hecho a un costo social y económico extremo.

Dada la emergencia y el carácter obligatorio del ajuste durante este período no es de extrañar que la mayoría de los países se sometieran a estas duras medidas. Chile, México y Uruguay,^{67/} que encaraban entonces las mayores cargas de la deuda, fueron los más aquiescentes u obsequiosos como lo iban a demostrar sus negociaciones con el FMI y los BIN y las concesiones que les hicieron.^{68/} A Bolivia, que atravesaba por un período de graves dificultades económicas, y Argentina, que trataba de recuperarse de una guerra perdida les fue difícil aceptar condiciones similares en sus negociaciones con el FMI y los bancos transnacionales. Los gobiernos de la OCDE, las instituciones multilaterales y los bancos desplegaron grandes esfuerzos para "rescatar" a Argentina ^{69/} y encauzarla dentro del estilo regional y en la etapa de ajuste forzoso. Perú,^{70/} que había reestructurado su deuda con los BIN en 1983, todavía no podía mantenerse al día en los pagos en 1984. A Bolivia ^{71/} se le instaba constantemente a que pagara lo adeudado; sin embargo, casi siempre se pasaba por alto tranquilamente la persistencia de los pagos en mora. Empero en general, la respuesta de la gran mayoría de los grandes deudores fue la aplicación de programas de ajuste severísimos supervisados por el FMI, mientras los BIN autofinanciaban una buena parte de los intereses adeudados por sus compromisos y pagos de capital reestructurados.

En retrospectiva, esta primera etapa puede considerarse fácilmente como la etapa del ajuste forzoso, porque las instituciones multilaterales, los bancos y los gobiernos de la OCDE cerraron filas y demandaron un esfuerzo de ajuste excepcional de parte de los países deudores.^{72/} La crítica principal que se le hace a esta primera etapa es que, al tratar la crisis de la deuda como un problema de liquidez, los acreedores sólo participaron en forma mínima en la carga del ajuste la que se transfirió casi por completo a los deudores. Los gobiernos de la OCDE, sobre todo el de los Estados Unidos, rechazaron toda suerte de soluciones globales o negociadas en forma multilateral y aunque proporcionaron algunos recursos de emergencia (limitados a los deudores más grandes) permitieron que sus bancos eludieran toda contribución directa importante a la solución de la crisis de la deuda. El FMI prácticamente triplicó sus transferencias netas a los deudores; sin embargo, la magnitud de esas transferencias así como las de los bancos de desarrollo multilaterales siguió siendo de poca monta en comparación con la magnitud del déficit en cuenta corriente de dichos deudores.^{73/} Los bancos reprogramaron los pagos de principal sólo en las condiciones más estrictas. Restringieron también el aporte de nuevos recursos monetarios, de modo que el aumento de los compromisos que era de 7% en 1983 cayó a poco más de 3% en 1984. Además, el retorno a los préstamos voluntarios tan pregonado por los bancos resultó efímero pese a los ajustes masivos realizados por los deudores.^{74/} En suma, los deudores fueron forzados a ajustarse en pésimas condiciones, con pocos recursos nuevos a su disposición y ante un entorno económico externo deprimente. En síntesis, tuvieron que soportar solos el costo total de esa carga del ajuste: la recesión crónica. No se pensó que para solucionar la crisis de la deuda había que fomentar el desarrollo renovado de esos países deudores, sino que al parecer hubo más interés en las medidas para corregir cualquier falla en cumplir las metas de ajuste o estabilización del FMI,^{75/} pese al hecho de que "los gobiernos deudores

habían demostrado su buena disposición a disminuir aún más y con mayor rapidez los niveles de vida de sus pueblos de lo que el acreedor más sanguinario hubiera osado imaginar."76/

ii) La fase de ajuste con crecimiento. Al comenzar la segunda fase del proceso de reestructuración, se había generalizado la idea entre los gobiernos de la OCDE y las instituciones multilaterales de que el diagnóstico de la primera fase era erróneo. Pareció reconocerse que 1985 era un punto de quiebre decisivo en el proceso de reestructuración.77/

Un estudio del Banco Mundial comentaba: "desde la perspectiva del desarrollo, por tanto, 1985 es un año decisivo. Podría marcar el momento en que acreedores y deudores situaron sus relaciones en un contexto de más largo plazo, con el fin de promover el crecimiento económico que es la senda más segura hacia la estabilidad financiera. A menos que esto pueda hacerse, muchos países en desarrollo seguirán experimentando severas restricciones, pues será una década de oportunidades perdidas y de expectativas fallidas".78/

Esta nueva preocupación manifiesta por el desarrollo de los deudores coincidió con nuevas discrepancias en el "bloqueo" acreedor, más concretamente las que se produjeron entre los países europeos continentales (y sus bancos) y el gobierno de los Estados Unidos (y los bancos estadounidenses); entre las instituciones multilaterales (en particular el FMI) y los BTN y entre los bancos más grandes y los más pequeños. Los gobiernos europeos, excepto el Reino Unido, observaron que sus bancos menos comprometidos y con más reservas destinaban relativamente más recursos nuevos a los acuerdos de reestructuración de la deuda con los BTN que los mayores bancos estadounidenses más expuestos y con reservas más precarias. El gobierno de Estados Unidos y sus aliados en este asunto —los gobiernos de los bancos ingleses, japoneses y canadienses, entonces relativamente más comprometidos y con menos reservas— sostuvieron al principio que la estrategia de la primera fase seguía siendo esencialmente correcta.79/ Las divergencias de opinión entre las instituciones multilaterales y los BTN tenían que ver con la eficacia de la solución estrictamente de mercado en el sentido de que las instituciones multilaterales comenzaron a comprender que el retorno de los BTN al otorgamiento de préstamos voluntarios a los deudores de países en desarrollo no se iba a producir cuando menos hasta varios años después,80/ mientras que los propios bancos, al menos los mayores bancos estadounidenses con sede en las principales plazas financieras, se aferraban tozudamente a su opinión de que la estrategia de la primera fase era esencialmente correcta.81/ Además, cuando el FMI comenzó a tomar en cuenta las severas críticas técnicas (y no simplemente ideológicas) de sus programas de ajuste y estabilización para los deudores de países en desarrollo,82/ y los límites del ajuste forzoso, este organismo se dispuso a preparar un nuevo diagnóstico en que los factores estructurales desempeñaron una parte más importante y complementaron una nueva estrategia para ocuparse de la crisis de la deuda. La mayoría de los bancos prefirieron seguir tratando la crisis como un problema de liquidez, mientras procuraban minimizar todo compromiso financiero ulterior. Los bancos más pequeños y menos comprometidos comenzaron a liquidar (con descuento) algunos de sus activos internacionales. El menor financiamiento disponible para los deudores y las discrepancias dentro del

bloque acreedor produjeron una nueva estrategia que pasó a conocerse popularmente como el Plan Baker o la iniciativa Baker.

Esta nueva estrategia se componía de tres elementos esenciales. El primero, y tal vez el más importante, era el reconocimiento de que el ajuste recesivo de los países en desarrollo más endeudados era contraproducente; una solución perdurable entrañaba necesariamente un aumento de la capacidad para servir la deuda y no simplemente la contención del déficit en cuenta corriente de dichos deudores. En este sentido, se consideraba que el crecimiento era el compañero indispensable del ajuste. El segundo componente era la toma de conciencia de que todos los participantes principales en la crisis de la deuda (sobre todo los países deudores y los bancos transnacionales) poseían un grado de responsabilidad en su generación y que esta corresponsabilidad debía constituir el hito de la nueva estrategia en el sentido de que las cargas debían compartirse.^{83/} El tercer elemento de la estrategia le asignaba funciones específicas a cada uno de los participantes principales. Respecto a los 15 deudores principales comprendidos explícitamente en la iniciativa Baker, tendrían que proseguir su ajuste incorporándole ahora medidas estructurales e institucionales como reforma tributaria, fijación de precios orientada al mercado, flexibilización del mercado laboral y apertura de sus economías al comercio y la inversión extranjeras.^{84/} Se mantuvo el enfoque caso por caso. Los bancos transnacionales prestarían 20 mil millones de dólares adicionales entre 1986 y 1988, lo que representaba un aumento de sus compromisos globales en dichos países del orden del 3% anual. Este se consideraba el principal medio financiero para sostener los esfuerzos de política de los deudores.^{85/} Se instó a los países de la OCDE a que crearan un entorno comercial y financiero que apoyara los objetivos de crecimiento de los países en desarrollo deudores. Se instó a las instituciones multilaterales, en particular el Banco Mundial y otros bancos regionales de desarrollo, a aumentar en 50% sus empréstitos a dichos deudores a fin de apoyar los cambios estructurales de políticas y sustituir el financiamiento del FMI que se volvió negativo en términos netos para los grandes deudores en 1985. Entre 1986 y 1988 se esperaba obtener de fuentes multilaterales empréstitos del orden de los 9 mil millones de dólares. Se solicitó una coordinación perfeccionada y más estrecha entre el FMI y el Banco Mundial, aunque el Fondo conservó su función supervisora global en la gestión de la crisis de la deuda y, en particular, siguió siendo la interfase oficial entre esos deudores principales de países en desarrollo y los bancos transnacionales mediante el mecanismo de la "supervisión reforzada".^{86/} El instrumento organizativo que se escogió para llevar a cabo esta nueva estrategia fue el acuerdo de reprogramación multianual (MYRA), característico de la segunda fase de las negociaciones.^{87/} Todos los participantes principales, en particular los bancos transnacionales,^{88/} parecieron indicar su buena disposición a aceptar el papel que les asignaba la iniciativa Baker.

Si se toman otra vez como ejemplo los países latinoamericanos, esos deudores siguieron con la transferencia masiva de recursos fuera de la región durante 1985-1986, debido al cuantioso pago de intereses y a la falta de todo nuevo acceso a los mercados internacionales de capital (además, los nuevos recursos monetarios mermaron más aún). Cabe destacar que esto ocurrió pese al hecho de que el valor de sus ingresos de exportación de bienes cayó en más de 20% en dicho lapso. No obstante, el período 1985-1986 trajo en general

algunas mejoras con respecto al período recesivo, como lo sugieren los datos contenidos en el cuadro 23. Aunque el déficit en cuenta corriente, medido como proporción del producto interno bruto, tendió a aumentar nuevamente después de haberse eliminado durante 1984, prácticamente todos los demás indicadores mejoraron en el plano regional. Se obtuvo un crecimiento promedio mínimo cuya distribución fue dispar entre los distintos países. La tasa de crecimiento del consumo privado y de la inversión bruta y el valor de las importaciones se volvieron positivos, el desempleo cayó en forma notoria y la tasa inflacionaria en 1986 fue un tercio de la de 1984. Se recuerda que los acuerdos de reestructuración de la segunda fase, principalmente los acuerdos de reprogramación multianuales (véase el cuadro 14), entonaron bastante las perspectivas del balance de pagos, pues se reprogramaron varios años de pagos (4.5 en promedio) a 12 o más años a márgenes reducidos y sin comisiones. En general, estos pagos reprogramados (excepto Brasil y Panamá) representaron más de tres cuartos del valor de la deuda bancaria existente para cada uno de dichos países. Incluso si se toman en consideración las diferencias de desempeño económico en el plano nacional, parece que la fase de ajuste forzoso, pese a todas las desventajas que ocasionó, estableció las condiciones básicas para un retorno a una economía sana y sólida en la región (aunque los indicadores no se habían recuperado aún de sus niveles de 1980 en la mayoría de los países, especialmente respecto al PNB por habitante, la inversión y los valores de importación).

Respecto a las negociaciones a nivel de cada país, en la segunda fase se registraron una mayor condescendencia de parte de Argentina y nuevas dificultades en otros países, como Perú y Brasil. El último, que habían experimentado problemas para cumplir con las metas del servicio ampliado del Fondo durante la primera etapa, vieron en febrero de 1985 que se desvanecían sus esperanzas de contar con un acuerdo de reprogramación multianual, cuando el FMI puso término a ese servicio. Un nuevo gobierno democrático y un considerable excedente comercial endurecieron la posición negociadora de los decisores nacionales, que continuaron negociando sobre una base anual sus acuerdos de reprogramación. El acuerdo de derecho de giro del Perú con el FMI se suspendió en agosto de 1984. El nuevo gobierno optó por restringir el servicio de la deuda a un 10% de los ingresos de exportación, lo que indujo a las entidades reguladoras estadounidenses a declarar como "de valor deteriorado" la deuda con los bancos estadounidenses a medida que se acumularon los pagos en mora, los que llegaron a 2 200 millones de dólares en total a fines de 1986. Salvo estos pocos (pero importantes) casos de disconformidad con la segunda fase del proceso de reestructuración, la mayoría de los deudores principales de la región estaban más interesados en obtener la reestructuración multianual en condiciones mucho más favorables, con el fin de seguir adelante con el ajuste y el servicio de la deuda externa.

La estrategia de la segunda fase creó expectativas de que la crisis de la deuda estaba en cierto modo ahora bajo control y que el nuevo financiamiento que iban a otorgar los bancos y las instituciones multilaterales iba a permitir que los decisores nacionales en materia de política económica pusieran más énfasis en el crecimiento que en el ajuste, algo que estimularía el retorno a los empréstitos voluntarios tan aguardado por los mercados internacionales de capital. Ninguna de estas expectativas se

Cuadro 23
AMERICA LATINA: INDICADORES DEL AJUSTE PARA LOS PRINCIPALES PAISES, SEGUNDA FASE: 1985-1986

| País | Déficit en cuenta corriente como porcentaje del PNB (1986) | PNB por habitante | Consumo privado | Inversión interna | Valor de las importaciones | Porcentaje de aumento del desempleo urbano g/ | Porcentaje de aumento de los precios al consumidor (1986) |
|---|--|-------------------|-----------------|-------------------|----------------------------|---|---|
| (Valores de 1986 sobre la base del índice 1980=100) | | | | | | | |
| Argentina | 3.5 | 85.5 | 91.5 | 46.2 | 47.7 | 21 | 81.7 |
| Bolivia | 12.5 | 74.2 | 97.1 | 48.1 | 101.1 | 29 | 66.0 |
| Brasil | 1.5 | 103.1 | 118.9 | 88.1 | 70.4 | -49 | 58.6 |
| Colombia | -1.1 | 105.6 | 118.5 | 104.3 | 92.5 | 2 | 20.9 |
| Chile | 4.8 | 94.1 | 94.6 | 65.2 | 69.3 | -29 | 17.4 |
| Ecuador */ | 5.5 | 99.1 | 118.5 | 70.9 | 87.0 | 13 | 27.4 |
| México | 0.8 | 91.7 | 102.6 | 60.0 | 65.1 | -20 | 105.7 |
| Perú | 5.4 | 92.3 | 123.1 | 83.0 | 97.4 | -22 | 62.9 |
| Uruguay | -1.2 | 87.8 | 77.1 | 38.8 | 61.1 | -24 | 70.6 |
| Venezuela */ | 4.5 | 83.3 | 106.5 | 64.2 | 74.5 | -2 | 12.9 |
| América Latina | 2.1 | 94.8 | 108.6 | 72.2 | 72.9 | -17 | 64.9 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de la información suministrada por CEPAL, División de Estadística y Análisis Cuantitativo.

*/ Miembro de la OPEP.

g/ Incremento porcentual de la tasa de desempleo urbano entre fines de 1984 y fines de 1986.

cumplió. En la práctica, la esencia de la estrategia de la segunda etapa siguió siendo "salir del paso".^{89/} La falla principal de la estrategia fue que los bancos transnacionales no ofrecieron ni remotamente algo cercano a los 20 mil millones de dólares en nuevos recursos monetarios, monto que se les había solicitado para los 15 deudores principales. El Banco Mundial comentó que:^{90/}

"En contra de las expectativas, los empréstitos bancarios a los países en desarrollo han disminuido a medida que se ha fortalecido la posición financiera de muchos bancos. El mejoramiento de los coeficientes capital-riesgo, junto con el aumento de las reservas para pérdidas, han dejado sobre todo a los bancos pequeños en mejores condiciones para resistir los llamamientos en pro de más empréstitos voluntarios. Pero incluso los bancos establecidos en las principales plazas financieras se mostraron más reticentes a satisfacer nuevas necesidades financieras en 1985; disminuyeron los empréstitos a los países que habían evitado reprogramar la deuda, así como a los aquejados de problemas que interferían con el servicio de la misma. Entre los primeros, muchos parecen haber optado por reducir su endeudamiento --al costo de un menor crecimiento-- para no poner en peligro su acceso al financiamiento, pero unos pocos han visto que los acreedores se muestran cada vez más reticentes a prestar. En 1985 los bancos ya no parecían persuadidos de que los países en desarrollo pudieran recobrar el impulso económico que otrora los hiciera atractivos para el otorgamiento de préstamos; la renovación de ese impulso resulta ahora un requisito esencial para que los prestamistas privados vuelvan a considerar como solventes a los países con problemas de deudas. En efecto, a medida que las perspectivas empeoraban para muchos países deudores, los bancos comunicaban que habían hecho todo lo que estaba a su alcance".

Un año después reiteraba que:^{91/}

"Los acontecimientos de 1986 sugieren que todavía puede persuadirse a veces a los grandes bancos acreedores para que otorguen nuevos préstamos cuando se confrontan con la amenaza inminente de que se derrumben sus relaciones financieras con un deudor de envergadura (aunque incluso en el caso de México ha costado que los bancos más pequeños participen en el acuerdo). Sin embargo, esto no significa que ofrezcan expectativas de una pronta reanudación de los préstamos voluntarios, y destacan la dificultad muy real de captar empréstitos privados para apoyar programas de ajuste de más largo plazo. Dicha dificultad va en aumento en vez de disminuir. Las actitudes de los banqueros se han endurecido con el transcurso del tiempo, y se han debilitado los incentivos que inducían al otorgamiento de nuevos préstamos. Por ejemplo, la exposición crediticia de los bancos comerciales con los países en desarrollo ha caído drásticamente. La de los 24 bancos estadounidenses principales, bajó de 147% a 118% del capital en 1986, considerando que su máximo fue de 210% en 1981. Es más difícil obtener cifras sobre los compromisos de los bancos fuera de los Estados Unidos, pero en muchos casos se sabe que son menores. El fortalecimiento de los coeficientes de capital es un hecho grato para el sistema bancario internacional, ya que aumenta sus defensas contra conmociones futuras, pero tiene menos importancia para los flujos crediticios a los países deudores en el corto plazo".

Tal vez el defecto más evidente de esta iniciativa estadounidense sobre la crisis de la deuda fue que el gobierno de los Estados Unidos no destinó nada de sus propios recursos a resolverla ^{92/} y que el sistema regulador estadounidense tampoco convenció a los bancos de ese país para que contribuyeran. Durante esta fase, las entidades reguladoras estadounidenses actuaron con mayor firmeza con los bancos estadounidenses más comprometidos exigiéndoles una constitución obligatoria de reservas más en consonancia con los riesgos que corrían sus compromisos internacionales en los países en desarrollo; sin embargo, el efecto inmediato fue reducir drásticamente los nuevos recursos monetarios y de otra índole para los países deudores, pese a que los bancos estadounidenses quedaron en una posición más sólida para absorber pérdidas potenciales. Así, el sistema regulador estadounidense siguió teniendo una fuerte influencia sobre la ejecución de esta fase del proceso de reestructuración de la deuda.^{93/} Además, si bien el gobierno estadounidense hizo algunas excepciones con su vecino, México, no estuvo dispuesto, salvo tratándose de consideraciones caso por caso (y no en forma global), a comprometer sus propios recursos en la solución que él mismo había prescrito.

Los gobiernos de Canadá, Japón y el Reino Unido se sintieron cada vez más incómodos con la estrategia estadounidense. Los bancos del Reino Unido se negaron incluso a firmar el nuevo paquete de recursos monetarios convenido en principio para México a fines de 1986, porque estimaron que su aporte se utilizaría para el pago de intereses a los bancos estadounidenses secundarios que hacían abandono de la plaza mexicana. Sólo el mayor aporte de los japoneses y de los mayores bancos estadounidenses establecidos en las principales plazas financieras salvaron el acuerdo.^{94/} El FMI y el Banco Mundial se pusieron más críticos del hecho de que, en general, los bancos aceptaron pero no cumplieron el papel que les asignó la iniciativa Baker. Esta falla de los BTN complicó considerablemente la tarea de esas instituciones multilaterales y puso en peligro el resultado de la segunda fase del ajuste y del proceso de reestructuración de la deuda.

La tendencia creciente de los bancos no estadounidenses a convertir y consolidar sus compromisos con los deudores problema y de los bancos estadounidenses más pequeños a desembarazarse por completo del proceso de reestructuración de la deuda, creó graves dificultades para contar con nuevos recursos monetarios porque los bancos europeos y japoneses no quisieron que su aporte se basara en sus compromisos de 1982, sino en algo más reciente, y los bancos estadounidenses secundarios simplemente querían abandonar la plaza, incluso al costo de un severo descuento en la venta de sus carteras crediticias. Los bancos regionales estadounidenses observaron que a menudo tenían situaciones comunes con los no estadounidenses.^{95/} Al mismo tiempo, las entidades reguladoras estadounidenses comenzaron a prestar más atención a la introducción de elementos de prudencia en sus tomas de decisiones discrecionales respecto a la concentración de riesgos, la suficiencia de capital y la constitución de reservas de los bancos estadounidenses más comprometidos. Parece que los grandes bancos estadounidenses habían empleado el tiempo adicional que se les había otorgado (sobre todo asentando en libros sus préstamos internacionales a países en desarrollo al valor nominal) en fortalecer sus balances a fin de generar mayores utilidades, que se destinaron más al pago de dividendos y a la especulación con precios accionarios que a mejorar los coeficientes de capital y constituir reservas

apropiadas. Esto indujo a los supervisores bancarios federales a reconsiderar sus políticas y a tratar con más dureza a los líderes.^{96/} Estas discrepancias —entre los BIN y otros acreedores y entre los propios BIN— iban a aumentar considerablemente durante la tercera fase del proceso de reestructuración de la deuda que comenzó en 1987.

C. ¿Una fase de ajuste de la banca transnacional?

Durante el período 1987-1988 el proceso de reestructuración de la deuda experimentó nuevos cambios. Las condiciones parecen estar variando notoriamente, al parecer a favor de los deudores y en cierta medida a expensas de los BIN, especialmente las mayores instituciones estadounidenses establecidas en las principales plazas financieras; sin embargo, el resultado no es claro en absoluto y abundan las contradicciones. La segunda fase del proceso de reestructuración de la deuda —la del ajuste con crecimiento— no logró muchos de los objetivos que se esperaban de ella; sin embargo, comenzó con una nota de optimismo en el sentido de que el convenio con México (acordado en principio en octubre de 1986 y suscrito en abril de 1987) fue mejor que todos los anteriores (véase cuadro 14) y se pensó que representaba un cambio hacia las verdaderas renegociaciones, y no simplemente la constante reprogramación de los pagos de capital venideros y vencidos. Había cierta esperanza de que los numerosos deudores más pequeños que no habían podido mantener el servicio de la deuda (en América Latina, esto incluía a Perú, Bolivia, Cuba, Nicaragua, Costa Rica y Honduras) ^{97/} volverían finalmente al proceso mediante cierta forma de alivio de la deuda, ahora que los BIN estadounidenses estaban aparentemente en una posición financiera más sólida con respecto a sus compromisos con los deudores de países en desarrollo.

En el cuadro 24 se señalan los compromisos de los principales BIN estadounidenses al término de la segunda fase del proceso de reestructuración de la deuda. Allí se advierte con claridad que aunque los compromisos de los siete mayores bancos estadounidenses (según sus activos) en los principales países deudores latinoamericanos representaban unos dos tercios del valor de los compromisos de todos los bancos estadounidenses en esos países, esa altísima proporción no significaba un volumen mucho mayor de préstamos no redituables comparado con los bancos estadounidenses considerados como grupo. Aunque el promedio global de los líderes era algo mayor que el de los siete grandes o el total de todos los bancos estadounidenses, las cifras en el caso de Argentina y, en particular, en el de Brasil, parecían dar motivos de confianza. En otras palabras, pese a la magnitud de los compromisos de los mayores bancos estadounidenses en los principales países deudores latinoamericanos, el porcentaje promedio global de préstamos no redituables (3.1% para los siete mayores) no difería demasiado de su promedio global para otros activos (2%).^{98/}

Respecto a la situación financiera más sólida de estos bancos, el ingreso neto declarado de estos siete grandes bancos estadounidenses durante la segunda fase (1985-1986) subió 13% en promedio con respecto al de la primera fase (1983-1984), el que a su vez había aumentado 27% con respecto al promedio para 1980-1982.^{99/} Empero, esto no indujo a muchos de esos bancos

Cuadro 24

PRIMEROS SIETE BANCOS ESTADOUNIDENSES CONFORME A SUS ACTIVOS: SUS COMPROMISOS EN LOS PRINCIPALES PAISES DEUDORES LATINOAMERICANOS
Y EL PORCENTAJE NO REDITUABLE DE LOS MISMOS, ^{a/} AL 31 DE DICIEMBRE DE 1986
(En millones de dólares)

| Banco | Brasil | | México | | Argentina | | Venezuela | | Total | |
|--|--------|-----------------------------|--------|-----------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|-----------------------------|--------|-----------------------------|
| | Monto | Porcentaje no redituable | Monto | Porcentaje no redituable | Monto | Porcentaje no redituable | Monto | Porcentaje no redituable | Monto | Porcentaje no redituable |
| Citicorp | 4 600 | 1.5 | 2 800 | 4.1 | 1 400 | 2.0 | 1 000 | 1.7 | 9 800 | 3.8 |
| Bank America Corp. | 2 741 | - | 2 500 | 8.5 | 600 ^{a/} | ne | 1 260 | 17.7 | 7 101 | 6.1 |
| Chase Manhattan | 2 740 | 0.2 ^{a/} | 1 640 | 6.4 | 960 | 5.7 | 1 080 | 2.3 | 6 420 | 3.0 |
| Manufacturers Hanover | 2 317 | 0.5 | 1 903 | 0.9 | 1 460 | 0.8 | 1 005 | 1.5 | 6 685 | 0.8 |
| J.P. Morgan & Co. | 1 926 | 1.0 | 1 137 | 0.5 | 876 | 1.8 | 350 ^{a/} | 10.0 ^{a/} | 4 289 | 1.8 |
| Chemical Bank | 1 446 | 0.2 | 1 426 | 0.4 | 656 | 4.4 | 680 | 2.4 | 4 208 | 1.2 |
| Bankers Trust | 849 | 4.6 | 1 279 | 1.3 | 200 ^{a/} | 7.5 ^{a/} | 400 ^{a/} | 6.3 ^{a/} | 2 728 | 3.5 |
| Total de los siete grandes | 16 619 | 0.8 | 12 685 | 3.9 | 6 152 | 2.5 | 5 775 | 8.7 | 41 231 | 3.1 |
| Total de todos los bancos estadounidenses | 23 624 | 0.7 | 23 545 | 3.4 | 9 046 | 2.4 | 8 733 | 7.5 | 64 948 | 2.9 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, sobre la base de información contenida en Salomon Brothers, Inc., "Review of Bank Performance, 1986", Nueva York, 1987 y US Federal Financial Institutions Examination Council, Statistical Release: Country Exposure Lending Survey, diciembre de 1986, Washington, D.C., 24 de abril de 1987, cuadro I, p. 2.

^{a/} Préstamos cuyo interés es acreditado por el banco según el registro de caja (y no según las obligaciones contraídas).
ne No se dispone de estimaciones.

a modificar su orientación de obtener utilidades a corto plazo que había guiado su conducta hasta entonces, ni a reevaluar la ficción contable que les permitía asentar en libros los préstamos otorgados a países en desarrollo a su valor nominal, aun cuando la mayoría de los participantes en el mercado habían reconocido que gran parte de la deuda de los FMD no se reembolsaría.^{100/} Además, su reticencia a ampliar sus compromisos mediante medidas de reestructuración creaba otros problemas. El vicepresidente de la junta de gobernadores del Sistema de la Reserva Federal estadounidense declaró que "las dudas acerca de la disponibilidad del financiamiento necesario de parte de los bancos comerciales estarían socavando la decisión de muchos países endeudados a aplicar las reformas económicas necesarias".^{101/} Estos BIN terminaron por sentirse aislados, según lo manifestado en una carta dirigida a los ministros de hacienda más importantes integrantes del Comité Provisional del FMI y del Comité para el Desarrollo FMI/Banco Mundial, por el Director Ejecutivo del Instituto de Finanzas Internacionales de los BIN, en la que expresaba que el bloque acreedor se hallaba menos cohesionado que en 1983-1986.^{102/} Así, aunque los mayores bancos estadounidenses se sentían más seguros en lo financiero, su respaldo político parecía disminuir. Por ejemplo, en enero de 1987 el gobierno estadounidense tomó la iniciativa de conseguir que los acreedores soberanos del Club de París accedieran a la petición de Brasil de reprogramar la deuda oficial ascendente a unos 4 000 millones de dólares sin suscribir previamente un programa de ajuste apoyado por el FMI.^{103/} Según un comentarista significaba que "al acceder a esa reprogramación sin un programa del FMI, los acreedores del Club de París accedían en efecto a volar a ciegas, arrastrando con ellos a los acreedores del Club de Londres".^{104/}

El 20 de febrero de 1987 Brasil declaró la moratoria de su deuda soberana con lo que el proceso de reestructuración de la deuda se modificó tal vez en forma irreversible. Ecuador siguió sus pasos en marzo. La acción de las autoridades brasileñas, en respuesta sobre todo a la intransigencia que se advertía en los BIN de no aprobar un trato para Brasil similar al de México, produjo una serie de reacciones debido al hecho de que activó los procedimientos del sistema regulador estadounidense. Había llegado a ser casi tradicional que los mayores deudores y los comités directivos bancarios llevaran las cosas al borde del conflicto respecto al plazo total de 180 días estipulado para los créditos con intereses vencidos, que era el que determinaba la condición de valor deteriorado de dichos activos internacionales y exigía que se establecieran las reservas asignadas para riesgos de transferencia. De todos los mayores deudores de países en desarrollo, sólo Perú y Bolivia habían caído en la categoría de valor deteriorado. El resto había logrado suscribir alguna especie de acuerdo antes de que entraran en vigor reservas asignadas más drásticas. La magnitud de la deuda soberana brasileña y su impacto potencial sobre las cuentas de los BIN estadounidenses indujeron a algunos de los actores principales involucrados a entrar en acción.

La medida del Citicorp consistió en aumentar en abril de 1987 en 3 000 millones de dólares sus reservas para préstamos incobrables otorgados a países en desarrollo, lo que era equivalente al 25% de sus compromisos (ocasionándole una pérdida de 2 500 millones de dólares según su balance del segundo trimestre). Citicorp procuraba demostrarle ostensiblemente a los inversionistas que el banco estadounidense más comprometido en el Brasil

estaba tomando en serio el problema y que el agente coordinador principal del comité asesor bancario para el Brasil le hacía ver a dicho país que estaba dispuesto a encarar el incumplimiento de pagos. En ambos objetivos la estrategia del Citicorp sólo tuvo un éxito parcial; sin embargo, tuvo consecuencias importantes para otros participantes.

Respecto a la reacción del "mercado" ante la medida del Citicorp, se observó que el valor de las acciones del Citicorp repuntó en un 10% poco después de anunciarse la constitución de nuevas reservas y que se mantuvo la capacidad crediticia de Citicorp según los principales organismos estadounidenses encargados de catalogarla;^{105/} sin embargo, los precios de la deuda del Tercer Mundo en el mercado secundario comenzaron a desplomarse del plató que mantuvieron durante gran parte de la segunda fase del proceso de reestructuración de la deuda (cuadro 25) y representaron en promedio un descuento de un 50%, es decir, equivalente al doble de las reservas del Citicorp.^{106/}

Respecto a la posición negociadora de las autoridades brasileñas, ésta permaneció firme y el 20 de agosto se cumplió el plazo fatal de 180 días. Pese al hecho de que no se lograron los objetivos originales, la medida del Citicorp produjo ventajas de corto plazo. Entre los líderes estadounidenses, Citicorp era el mejor preparado en lo financiero para constituir reservas y sufrir enormes pérdidas trimestrales, porque aunque era el más comprometido en América Latina, sus compromisos expresados como porcentaje del capital eran con mucho los más bajos entre los líderes (sólo J.P. Morgan & Co. se le asemejaba), por tanto, sus reservas de 25% para pérdidas por préstamos incobrables representaban una carga financiera menor que para otros bancos, como Manufacturers Hanover, Chase Manhattan o Bank of America.^{107/} (Véase cuadro 26 donde figuran las variaciones del ingreso neto y de las reservas para pérdidas durante 1987.) Aunque Citicorp logró una ventaja competitiva de corto plazo frente a los demás líderes, su acción demostró una falta de unidad entre los BTN estadounidenses y muchos de los bancos regionales estadounidenses más grandes reaccionaron aumentando sus reservas para posibles pérdidas por préstamos otorgados a prestatarios de países en desarrollo en el equivalente al 50% de sus compromisos, algo que ni siquiera Citicorp pudo igualar en 1987.^{108/}

A principios de septiembre el Secretario del Tesoro estadounidense rechazó la propuesta brasileña de canjear sus préstamos de mediano y largo plazo por bonos de largo plazo a interés fijo.^{109/}

En el convenio internacional sobre suficiencia de capital las autoridades estadounidenses insistieron en que parte de las reservas por préstamos otorgados a países en desarrollo se contabilizaran como "capital". El gobierno estadounidense y los supervisores bancarios federales habían dado señales claras de que a contar de 1987 el objetivo principal del sistema regulador bancario estadounidense era la prudencia, y no la seguridad del sistema financiero ni la competitividad internacional. De hecho, el mismo convenio internacional sobre suficiencia de capital estipula que los bancos

Cuadro 25

PRECIOS EN EL MERCADO SECUNDARIO DE LA DEUDA
DE ALGUNOS PAISES EN DESARROLLO

(En porcentaje del valor nominal)

| País | Julio 1985 | Julio 1986 | Julio 1987 | Mayo 1988 |
|-----------|---------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Argentina | 60-65 | 63-67 | 46-49 | 28-29 |
| Brasil | 75-81 | 73-76 | 58-61 | 55-56 |
| Chile | 65-69 | 64-67 | 68-70 _{a/} | 61-62 |
| Colombia | 81-83 | 80-82 | 81-83 | nd |
| Ecuador | 65-70 | 63-66 | 45-47 | nd |
| México | 80-82 | 56-59 | 55-57 | 54-55 _{a/} |
| Perú | 45-50 | 18-23 | 10-12 | 04-09 |
| Filipinas | nd | nd | 69-71 _{a/} | 50-51 |
| Venezuela | 81-83 | 75-78 | 70-72 | 55-56 |

Fuente: Shearson Lehman Brothers and Bear, Stearns & Co.

a/ Redondeado.

nd No hay datos disponibles.

PRINCIPALES BANCOS ESTADOUNIDENSES: ELEMENTOS DE SU DESEMPEÑO DURANTE 1987 ^{a/}
(Millones de dólares)

| Banco | Ingreso neto ^{a/} | | Préstamos no redituables ^{a/} | | Reservas para pérdidas por préstamos ^{a/} | | Préstamos no redituables en países en desarrollo ^{b/} | | Porcentaje no redituable |
|-----------------------|----------------------------|-------|--|--------|--|--------|--|----------------------|--------------------------|
| | 1987 | 1986 | 1987 | 1986 | Variación porcentual | 1987 | 1986 | Variación porcentual | |
| Citicorp | (1 138) | 1 058 | 6 029 | 2 554 | 136 | 4 600 | 1 700 | 171 | 3.7 |
| Bank America Corp. | (955) | (518) | 4 193 | 4 316 | -3 | 3 263 | 2 172 | 50 | nd |
| Chase Manhattan | (895) | (585) | 4 366 | 1 900 | 130 | 2 720 | 1 065 | 155 | 2.5 |
| Manufacturers Hanover | (1 140) | 411 | 1 760 | 2 140 | -18 | 2 700 | 1 000 | 170 | 1.5 |
| J.P. Morgan & Co. | 83 | 873 | 1 680 | 633 | 165 | 1 708 | 910 | 88 | 1.3 |
| Chemical N.Y. | (854) | 402 | 2 960 | 1 350 | 119 | 2 068 | 669 | 209 | 1.1 |
| Bankers Trust | 1 | 428 | 1 156 | 879 | 32 | 1 298 | 591 | 120 | 0.6 |
| Total 7 principales | (4 898) | 3 239 | 22 144 | 13 772 | 60 | 18 357 | 8 107 | 126 | 10.7 ^{c/} |
| | | | | | | | 47.2 ^{c/} | | 23 ^{c/} |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET, sobre la base de la información de The Banker, marzo de 1988 y Wertheim Schroder, según lo citado en The Economist, 1 de enero de 1988.

nd No hay datos disponibles.

^{a/} Se refiere a la situación global de los bancos y no sólo a sus operaciones internacionales.

^{b/} Al 30 de septiembre de 1987.

^{c/} Excluye a Bank America Corp.

estadounidenses tendrán que tener un capital (activo neto y deuda de largo plazo) igual a 8% del activo neto ajustado por riesgo (que incluye partidas extrabalance) a fines de 1992, algo que será más difícil para los mayores bancos estadounidenses que para otros, puesto que son los que corren más riesgos respecto al incumplimiento de deudas soberanas.^{110/} Euromoney sugirió que esa disposición tendría el efecto principal de obligar a los mayores bancos estadounidenses a reducir radicalmente sus activos y venderlos,^{111/} sobre todo dado que sólo podía contabilizarse un máximo de 1.5 del capital de segundo nivel de 4% como reservas para pérdidas por préstamos ^{112/} (cabría recordar que los bancos estadounidenses cuentan con una reglamentación bancaria singular que les permite contabilizar las reservas para pérdidas por préstamos como capital básico).^{113/} En suma, la medida del Citicorp no logró sus objetivos primordiales respecto al mercado o a los negociadores brasileños, aunque le acarreó ciertos beneficios de corto plazo a la empresa durante 1987. Sin embargo, parece que esas ganancias se obtuvieron a costa de la unidad de propósitos de los bancos líderes estadounidenses (encima de la de los mayores BIN en su conjunto) respecto al proceso de reestructuración de la deuda y la defensa incondicional de dichos bancos por las entidades reguladoras estadounidenses.

Hay que señalar que, con respecto a los BIN en su conjunto, los bancos ingleses y japoneses estaban muy descontentos con las experiencias surgidas durante la concesión de nuevos recursos monetarios a México. Durante las negociaciones con Argentina y Brasil, los bancos no estadounidenses cuestionaron cada vez más la práctica de calcular el aporte de nuevos recursos monetarios sobre la base de los compromisos existentes en 1982. Por cierto que esto sancionaba a los bancos que habían logrado vender o canjear parte de sus carteras.^{114/} Los bancos no estadounidenses comenzaron a proponer abiertamente otras estrategias. El Deutsch Bank planteó la iniciativa de convertir la deuda en valores.^{115/} El Bank of Nova Scotia opinó que había que reducir las tasas de interés.^{116/} El Industrial Bank of Japan presentó una propuesta de capitalización de intereses caso por caso.^{117/} El DG Bank sugirió que la respuesta podría estar en reembolsar parte de la deuda en moneda local.^{118/} El nuevo enfoque de la "lista de opciones" ^{119/} ante la crisis de la deuda era simplemente el reconocimiento de que no había una estrategia única (sobre todo la estadounidense) que fuera aceptable para los BIN como grupo. El gobierno del Japón estimó necesario formular una nueva propuesta global denominada plan Miyazawa, presentado en la Cumbre de Toronto en el verano boreal de 1988.^{120/}

Entre los acontecimientos ocurridos en 1987 destacaron la tensión existente entre el sistema regulador estadounidense y los bancos establecidos en las principales plazas financieras y las discrepancias entre los bancos líderes. Prueba de esa tensión fue el hecho de que la oficina general de contabilidad reaccionara ante el establecimiento de nuevas reservas para pérdidas por préstamos equivalentes a 21 000 millones de dólares a comienzos de 1987 con la sugerencia de que debían haber sido por lo menos 49 000 millones de dólares.^{121/}

Un indicio de esto último y de que surgían nuevas perspectivas en el proceso de reestructuración de la deuda, fue el plan elaborado entre J.P. Morgan y México para convertir la deuda de ese país en bonos "garantizados". J.P. Morgan ayudó a México a desarrollar y comercializar el instrumento y lo

respaldó con su prestigio de ser el más prudente de los bancos estadounidenses establecidos en las principales plazas financieras. Este plan innovador aprovechó las considerables tenencias en reservas de México y consistió en la tentativa de convertir un monto de hasta 20 000 millones de dólares de deuda externa en bonos, cuyo principal estaba garantizado por bonos del Gobierno de los Estados Unidos. Este fue el primer esfuerzo claro de un banco líder por ayudar a un gran deudor a captar una parte importante del descuento sobre su deuda externa en el mercado secundario. Las autoridades mexicanas esperaban captar un descuento de 50% (es decir, cancelar 20 000 millones de dólares de deuda externa mediante la compra y la conversión de 10 000 millones de dólares en bonos del Gobierno de los Estados Unidos); sin embargo, sólo lograron un descuento promedio de un 30% por un monto de apenas 3 700 millones de dólares de su deuda. Los dos factores importantes que explican los resultados más bien pobres de esta nueva iniciativa son las rivalidades bancarias y la influencia del sistema regulador estadounidense. En cuanto a lo primero, parece que Citicorp, por ejemplo, ni siquiera presentó ofertas; demostrando con ello su irritación por que Morgan le hubiera robado la escena con un cliente tan importante como México.^{122/} Con respecto a lo segundo, parece que muchos bancos estadounidenses pensaron que la reglamentación estadounidense sobre la materia estipulaba que la aceptación de descuentos superiores a sus reservas (en promedio, un 30%) los obligaría a aumentarlas hasta ese nivel de descuento. El hecho de que el interés que devengaban los bonos no estuviera cubierto por los bonos del Gobierno de los Estados Unidos, sino que dependía de la buena voluntad de las autoridades mexicanas, significaba que la nueva deuda también tenía que asentarse en libros a los niveles de riesgo de México, o sea, con la constitución de nuevas reservas. Estas incertidumbres, así como algunas vinculadas con el estado de la deuda ofrecida a la venta pero no adquirida por las autoridades mexicanas,^{123/} mantuvieron la participación de los bancos estadounidenses a niveles relativamente reducidos. Fueron principalmente los bancos japoneses (y otros no estadounidenses) los que vendieron la deuda mediante esta operación. Pese a sus resultados limitados y a su condición incierta en el contexto del sistema regulador estadounidense, el nuevo plan fue elogiado por haber introducido finalmente el elemento de la racionalidad en el proceso de reestructuración de la deuda, aunque acarrió pérdidas evidentes para los bancos que vendían sus compromisos con México.^{124/}

Por cierto que la mejor solución para la crisis internacional de la deuda es una de carácter global convenida en foros multilaterales por los acreedores y los gobiernos deudores.^{125/} Este tipo de solución no parece que vaya a producirse en el corto plazo. Lamentablemente, la estrategia consistente en la "lista de opciones", no alivia la crisis internacional de la deuda con el transcurso del tiempo, sino que crea más bien un problema grave y creciente. Los compromisos de los bancos estadounidenses en los países deudores con problemas se concentran cada vez más en aquellos establecidos en las principales plazas financieras.^{126/} Además, como los bancos no estadounidenses están más dedicados a vender o convertir sus compromisos, aumenta el monto de los compromisos globales de los BTN que se concentra en manos de las instituciones estadounidenses establecidas en las principales plazas financieras. Por tanto, otra vez los bancos que fueron menos prudentes durante el auge crediticio y menos flexibles durante el proceso de reestructuración de la deuda están retornando al primer plano de

la crisis internacional de la deuda la que, paradójicamente, se está transformando en una crisis esencialmente estadounidense, desde el punto de vista de los bancos acreedores involucrados.

Es evidente que las entidades reguladoras y el Gobierno de los Estados Unidos tienen que intervenir. La Reserva Federal ha reaccionado hasta cierto punto. Ha tomado en consideración las quejas de los bancos estadounidenses de estar en desventaja competitiva frente a los bancos europeos y japoneses para convertir su deuda en capital, debido a las grandes restricciones que encaran en materia de inversiones no financieras. También ha atendido las quejas de los deudores sobre el hecho de que limitar la participación de los bancos estadounidenses a las empresas que se privatizaban constituía una incursión indebida en cuestiones cuya decisión era de competencia local. La revisión de febrero de 1988 de la cláusula K eliminó el requisito de la "privatización" y permitió aumentar el nivel de participación accionaria (hasta 40%) y prolongó los períodos de tenencia permisibles (hasta 15 años).^{127/} Además, el nuevo criterio del Instituto Americano de Contadores Públicos Registrados (AICPA) respecto a la valorización de préstamos otorgados a un país, parte de los cuales se vende con descuento, algo que influyó especialmente en la participación de los bancos estadounidenses en las negociaciones entre Morgan y México sobre bonos garantizados, debería permitir una mayor conversión de la deuda por los bancos estadounidenses.^{128/} Estos mejoramientos pueden servir para facilitar más conversiones de la deuda, pero ¿ocurre esto realmente?

Antes de la última racha de actividad en 1988,^{129/} los grandes bancos estadounidenses habían operado en el mercado secundario principalmente como intermediarios de otros bancos y corporaciones. Aunque esto les ha servido para percibir buenos honorarios, en su mayoría estas instituciones no se han ocupado de sus propios compromisos. Las reservas para pérdidas por préstamos constituidas en 1987 no parecen haber inducido a esos bancos a aumentar las conversiones de la deuda,^{130/} usando sus propios compromisos. Todo el mundo parece convenir que de una manera u otra, los mayores bancos estadounidenses van a tener que reducir el valor declarado de sus compromisos en el Tercer Mundo;^{131/} sin embargo, las grandes instituciones establecidas en las principales plazas financieras no parecen estar haciendo lo que se espera de ellas. Mientras no lo hagan, no se concretará la fase de ajuste con los BIN ni la base material para resolver la crisis internacional de la deuda. Como lo señala Business Week: "no hay que permitir que los bancos cuyas prácticas crediticias contribuyeron a la crisis se libren del embrollo".^{132/}

El gobierno y el sistema regulador estadounidense pueden contribuir positivamente al proceso si les pone en claro a las instituciones estadounidenses establecidas en las principales plazas financieras que ha llegado la hora de convertir sus compromisos con los deudores aporreados. Dado el compromiso internacional involucrado en el nuevo acuerdo sobre normas de suficiencia de capital, es evidente que estos mayores bancos tendrán que haber reducido enormemente sus compromisos para 1992. Los otros medios de mejorar sus coeficientes de capital --movilización de nuevos activos y retención de ganancias-- resultan muy difíciles durante períodos en que se constituyen enormes reservas para pérdidas por préstamos y en que los precios de las acciones y las condiciones de solvencia son precarias.^{133/} Además, a contar de 1992 las reservas para pérdidas por préstamos sólo podrán equivaler

a un máximo de 1.5% del capital básico (en la actualidad, las de los mayores bancos estadounidenses son del orden del 4%). Las autoridades pueden acelerar el proceso de conversión de la deuda por los mayores bancos establecidos en las principales plazas financieras retirando las vallas de su sistema regulador y ofreciendo incentivos tributarios (para todos los deudores con problemas, no sólo para los con valor deteriorado), como lo hacen muchos países que son grandes acreedores. Si no se toman medidas, la crisis internacional de la deuda se transformará en un problema primordialmente estadounidense debido a la concentración creciente de la deuda en las cuentas de los grandes bancos estadounidenses.

El presente capítulo ha destacado la importancia que ha tenido la influencia del sistema regulador estadounidense sobre el resultado del proceso de reestructuración de la deuda. La nueva condición legal asumida por los renunciantes a la inmunidad soberana y los procedimientos administrativos (y facultades discrecionales del sistema regulador) vinculados con la concentración de riesgos, la suficiencia de capital y la constitución de reservas establecieron parámetros concretos para el proceso de reestructuración de la deuda. Durante la primera fase de ese proceso, 1983-1984, el interés del sistema regulador en la seguridad del sistema financiero estadounidense excluyó a toda otra consideración (sobre todo, el otorgamiento de alivio a los deudores) con lo que los bancos estadounidenses tuvieron tiempo para fortalecer su capital, mientras se dejaba que los deudores se ajustaran en pésimas condiciones. El sistema regulador estadounidense no había dejado margen alguno de negociación entre los deudores y los comités directivos bancarios. Los problemas emanados de la primera fase del proceso de reestructuración de la deuda se corrigieron en parte en la fase siguiente, 1985-1986, al reconocerse que los deudores tenían que ajustarse con crecimiento. Esto dependía en gran medida de que los BTN aportaran el financiamiento adecuado, papel que les había asignado la iniciativa Baker. Lamentablemente, los BTN estadounidenses no cumplieron la función que se esperaba de ellos ni en el suministro de financiamiento adecuado a los grandes deudores como lo habían solicitado los formuladores de políticas estadounidenses ni en el establecimiento de un nivel suficiente de reservas como lo habría exigido una supervisión bancaria prudente. Desde la perspectiva de la situación de los deudores, el sistema regulador estadounidense representaba una limitación continua a la búsqueda de soluciones innovadoras para la crisis de la deuda. Es evidente que las consideraciones nacionales siguieron teniendo precedencia sobre las internacionales.

Uno de los resultados de esta política fue causar discrepancias en el bloque acreedor. Los bancos transnacionales, sobre todo los líderes estadounidenses, se atrajeron las iras de las instituciones multilaterales, como el FMI y el BIRF, así como de las nacionales, como el Tesoro de los Estados Unidos, por no responder a sus expectativas respecto a nuevos créditos. Dentro de la categoría de los BTN, muchos bancos no estadounidenses así como los estadounidenses más pequeños y regionales comenzaron a liquidar cada vez más (con pérdidas) sus compromisos con los principales países deudores a fin de librarse definitivamente del proceso de reestructuración de la deuda que controlaban los líderes estadounidenses y al que accedía (con dificultad creciente) el sistema regulador estadounidense. Por último, la medida del Citicorp frente a la moratoria brasileña demostró la falta de

unidad de propósitos de los líderes. Morgan tomó la iniciativa respecto a un cliente importante (México). Los funcionarios del Tesoro estadounidense y la Junta de la Reserva Federal parecieron favorecer un enfoque más imaginativo para facilitar la venta de la deuda. El hecho de que estos acontecimientos logren establecer una nueva base para que los BIN se ajusten al proceso de reestructuración de la deuda, dependerá bastante de la medida en que el interés reciente de los Estados Unidos por una supervisión bancaria prudente conduzca a la eliminación de las limitaciones que se oponen a soluciones innovadoras para la crisis de la deuda y obligue a los grandes bancos estadounidenses a hacer algo con sus reservas para pérdidas por préstamos y sus compromisos con los deudores principales, como bancos de otras nacionalidades se han visto obligados a hacerlo.

Notas

1/ Comisión Económica para América Latina (CEPAL), El financiamiento externo de América Latina (E/CN.12/649/Rev.1), Nueva York, 1965. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 65.II.G.4. Consúltase, asimismo, Naciones Unidas, International Capital Movements during the Inter-War Period, Departamento de Asuntos Económicos, Lake Success, N.Y., 1949 y A. Fishlow, "Lessons past: capital markets during the 19th century and inter-war period", International Organization (39,3), verano boreal de 1985.

2/ Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales, Issues in Negotiating International Loan Agreements with Transnational Banks (ST/CTC/48), Nueva York, 1983. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.83.II.A.18.

3/ Banco Mundial, Informe sobre el desarrollo mundial, 1981, Washington, D.C., agosto de 1981, p. 59.

4/ R. de Vries, "Global capital markets: issues and implications", The Marcus Wallenberg Papers on International Finance (1,4), International Law Institute and School of Foreign Service, Georgetown University, Washington, D.C., 1986, p. 14.

5/ D. Folkerts-Landau, "The changing role of international bank lending in development finance", International Monetary Fund Departmental Memoranda Series, Washington, D.C., 19 de diciembre de 1984, pp. 11-12.

6/ Banco Mundial, Informe sobre el desarrollo mundial, 1985, Washington, D.C., julio de 1985, p. 64.

7/ Antes de la crisis de la deuda había poca información estadística sobre el carácter esencial o la naturaleza detallada de este fenómeno. Afortunadamente, la situación ha variado y se ha elaborado un abundante material estadístico; sin embargo, hay que ser muy prudente para recopilar, comparar e interpretar las diversas series de datos que existen en la actualidad. Consúltase "Foreign lending by banks: a guide to international and U.S. statistics", Federal Reserve Bulletin (72, 10), octubre de 1986; "La medición de la deuda externa de los países en desarrollo", Finanzas y desarrollo, marzo de 1987 y OCDE, External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology, París, 1988.

8/ En general, en el presente informe los valores constantes se obtienen valiéndose del índice de precios al consumidor (1980 = 100) para los países industriales según el Fondo Monetario Internacional (Estadísticas Financieras Internacionales), a menos que se estipule lo contrario. A título excepcional, el cuadro 1 se preparó fundándose en la información de la OCDE que se calculó empleando como base los años 1983/85 para obtener los valores constantes.

9/ Cifras extraídas del Banco Mundial, Developing Country Debt (versión resumida de World Debt Tables 1986-1987), Washington, D.C., febrero de 1987, p. 5.

10/ Véase "External indebtedness of developing countries", IMF Occasional Paper, No. 3, Washington, D.C., mayo de 1981, y P. Mentré, "The Fund, commercial banks and member countries", IMF Occasional Paper, No. 26, Washington, D.C., abril de 1984, pp. 17-18.

11/ F. Mohammed Azizali, "El enfoque caso por caso de los problemas de la deuda", Finanzas y desarrollo, marzo de 1985, p. 27. Remítase asimismo a "A nightmare of debt: a survey of international banking", The Economist, 20 de marzo de 1982, pp. 10-22.

12/ Para un buen resumen de los cambios fundamentales que han ocurrido respecto a los principales BTN, consúltese Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales (UNCTC), Transnational Banks: Operations, Strategies and their Effects in Developing Countries, N° de venta: E.81.II.A.7, Nueva York, 1981, y R. Devlin, Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story, Princeton University, Princeton, aparecerá en 1989.

13/ P. Wellons destaca la importancia de las políticas del país de origen en su artículo "International debt: the behaviour of banks in a politicized environment", International Organization (39,3), verano boreal de 1985.

14/ UNCTC, Transnational Banks: ..., op.cit., p. 67.

15/ Las utilidades internacionales de los 10 bancos estadounidenses más grandes, expresadas como proporción de sus utilidades totales aumentaron como se indica:

| <u>Banco</u> | <u>1971</u> | <u>1973</u> | <u>1975</u> |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Bank America Corp. | 19.0 | 24.0 | 48.0 |
| Citicorp | 43.0 | 59.6 | 70.7 |
| Chase Manhattan Corp. | 29.0 | 39.5 | 64.3 |
| Manufacturers Hanover Corp. | 24.0 | 35.0 | 46.0 |
| J.P. Morgan & Co. | 28.9 | 46.3 | 60.0 |
| Chemical New York Corp. | 17.0 | 18.4 | 45.0 |
| Bankers Trust & New York Corp. | 19.2 | 40.1 | 60.0 |
| Continental Illinois Corp. | 3.0 | 20.1 | 13.4 |
| First Chicago Corp. | 7.0 | 12.0 | 34.0 |
| Security Pacific Corp. | 2.0 | 12.0 | 12.7 |

16/ Respecto al período en su conjunto, 1974-1985, los activos de los bancos británicos y estadounidenses demostraron el crecimiento real más menguado, medido en moneda local. Los activos de los bancos japoneses, franceses y alemanes crecieron entre 7 y 10%, en términos reales; sin embargo, el impacto de los ajustes cambiarios los afectó en forma diferente. Fue positivo para los bancos franceses, más o menos neutro para los alemanes y ligeramente negativo para los japoneses. Por cierto que estos efectos fueron distintos en las tres etapas que abarca este estudio.

17/ UNCTC, Transnational Banks ..., op. cit., cuadro 15, p. 66, nota c/.

18/ La presente información sobre créditos de consorcio incluye a todos los países, en desarrollo y desarrollados. Cabría recordar de lo expuesto en el cuadro 3 que los países en desarrollo absorbieron unos 44 créditos de esta especie durante 1974-1982. Debe recordarse específicamente que las actividades vinculadas a las fusiones de las corporaciones estadounidenses durante 1981 y durante el período 1983-1985 fueron de importancia creciente para los totales generales de créditos de consorcios.

19/ El Banco de Tokio se fundó originalmente como el único banco japonés que operaba con divisas. UNCTC, Transnational Banks ..., op. cit., p. 49, nota 78.

20/ La organización de estos créditos estaba tan concentrada que un banquero llegó a decir que ella dependía exclusivamente de unas cien personas en Londres. Cfr. A. Sampson, The Money Lenders, Harmondsworth, Penguin, 1983, p. 145.

21/ Grupo de los Treinta, Risks in International Bank Lending, Nueva York, 1982, p. 64.

22/ Según una comunicación del FMI citada por W.R. Cline en su artículo "International debt and the stability of the world economy", Policy Analysis in International Economics, 4, Institute for International Economics, Washington, D.C., septiembre de 1983, p. 10.

23/ Véase Mentré, op. cit., p. 1.

24/ FMI, The Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, 1987, Washington, D.C., 1987.

25/ K. Burke Dillon y otros, "Recent developments in external debt restructuring", IMF Occasional Paper, No. 40, Washington, D.C., octubre de 1985, p. 7.

26/ "Bottomless debt", The Economist, 11 de diciembre de 1982, p. 12.

27/ "The risk game: A survey of international banking", The Economist, 21 de marzo de 1987, p. 70.

28/ R. Devlin, The Structure and Performance of International Banking during the 1970s and its Impact on the Crisis of Latin America, documento de trabajo N° 90, Kellogg Institute, University of Notre Dame, enero de 1987.

29/ Consúltese H. Cataquet, "Country risk analysis: art, science and sorcery?", Kredit und Kapital, 1985; S. Edwards, "IDC foreign borrowing and default risk: an empirical investigation, 1976-1980", American Economic Review, 74, septiembre de 1984; y R. Devlin, The Structure and Performance..., op. cit., pp. 31-46. Otra perspectiva interesante la ofrece D. Folkerts-Landau que demuestra el hecho sorprendente de que la tasa de interés promedio de los préstamos a los países en desarrollo no exportadores de petróleo fue siempre inferior a la de los préstamos a las grandes corporaciones en los Estados Unidos. Véase "The changing role of international bank lending in development finance", IMF Staff Papers (32,2), junio de 1985, p. 334.

30/ J.M. Guttentag y R.J. Herring, "Disaster myopia in international banking", Essays in International Finance, N° 164, Princeton University, septiembre de 1986.

31/ Al parecer, los bancos pensaban que habían transferido a los prestatarios el riesgo de las bruscas oscilaciones de las tasas de interés mediante el mecanismo de la tasa de interés variable; sin embargo, como lo ha demostrado el Banco Mundial, los bancos simplemente habían intercambiado un riesgo por otro riesgo potencial mayor en materia de transferencia y comercio. Véase Informe sobre el desarrollo mundial, 1985, Washington, D.C., 1985, p. 134.

32/ W. Darity Jr., "Did the commercial banks push loans on the LDCs?", en M.P. Caludon (ed.), World Debt Crisis: International Lending on Trial, Ballinger Publishing Co., Cambridge, Massachusetts, 1986. Consúltese además W. Darity Jr. y B. Horn, The Loan Pushers, Nueva York, Ballinger, 1988. El incentivo material para promover préstamos se ha descrito como sigue: "... la máxima capacidad de los bancos directores para negociar honorarios se daba en los mercados menos atractivos. Mientras los mayores honorarios que percibía el banco líder le permitían contrarrestar (parte de) los mayores riesgos, los participantes en el préstamo de consorcio asumían el mismo riesgo sin percibirlos". Véase Devlin, The Structure and Performance ..., op. cit., p. 54. Otras referencias a la venta agresiva de préstamos por parte de los bancos figura en H. Crosse y G. Hempel, Management Policies for Commercial Banks, segunda edición, Prentice Hall Inc., Englewood Cliffs, N.J., 1973, pp. 207 y 280; D. Dalamaide, Debt Shock, Garden City, N.Y., Doubleday and Co., Inc., 1984, p. 43; y A. Sampson, op. cit., pp. 145-146.

33/ Un análisis muy revelador de las ventas puerta a puerta de préstamos de consorcio a prestatarios soberanos, realizado por uno de sus practicantes, figura en Gwynne, S.C., "Adventures in the loan trade", Harpers', septiembre de 1983, p. 24.

34/ Según la OCDE, parece que muchos de los organizadores más agresivos les endilgaron préstamos a otros bancos participantes en los consorcios. Algunos organizadores tendieron a obrar casi estrictamente de intermediarios en los préstamos de consorcio a prestatarios soberanos pues aportaron poco o nada a los consorcios que organizaron. Según la OCDE, hay pruebas contundentes de que durante el auge del mercado internacional de préstamos de consorcio muchos bancos participaron en consorcios crediticios sin una evaluación independiente adecuada de esos préstamos, pero confiando en la evaluación de los bancos directores. Asimismo, algunos bancos participaron en operaciones de consorcio con miras a revender sus participaciones a otras instituciones, pese a que había serias incertidumbres respecto a las implicancias de esas operaciones, muchas de las cuales todavía siguen sin analizarse desde el punto de vista jurídico. Cfr. OCDE, Prudential Supervision in Banking, París, 1987, p. 125.

35/ Remítase a la tercera sección del anexo 20 titulada "Un comentario sobre la información disponible al público relativa a la distribución sectorial de los compromisos de los BIN en los estudios de caso", válido también para la información presentada sobre América Latina, México y Brasil.

36/ Véase la declaración de J. Charles Partee, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, ante el Subcomité encargado de la supervisión, la reglamentación y el seguro de las instituciones financieras, dependiente del Comité de financiamiento bancario y asuntos urbanos, Cámara de Representantes de los Estados Unidos, 21 de abril de 1983, que figura en Federal Reserve Bulletin (69,5), mayo de 1983, p. 343.

37/ J. Sachs y H. Huizinga, "US commercial banks and the developing-country debt crisis", Brookings Papers on Economic Activity, 2, 1987, p. 567. Consúltese, asimismo, "Bank profitability 1980-1985: Recent trends and structural features", Financial Market Trends, 38, noviembre de 1987.

38/ Véase el anexo 4 del Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas (IRELA), Europa y la deuda externa de América Latina, Dossier N° 11, junio de 1987, p. 30.

39/ Para una comparación interesante de las características principales de los diferentes sistemas de regulación de la banca, consúltese ibid., pp. 31-32 y M.L. Williamson, "The Role of Banking Regulation in Third World Debt Strategies", documento de trabajo, Overseas Development Council, mayo de 1988.

40/ Los registros del Banco Central correspondientes a Argentina y Uruguay incluyeron a casi todos los créditos importantes colocados en prestatarios del sector público, en cuanto a los bancos participantes y las principales condiciones crediticias. Faltó información sobre los créditos colocados en prestatarios del sector privado y garantizados por el Estado, la organización de préstamos (directores y agentes), los detalles sobre comisiones y honorarios y la jurisdicción y el derecho aplicables. Por fortuna, la acuciosidad de los informes correspondientes de los consultores y la información recopilada sobre los créditos de corto plazo durante los períodos de mayor desorganización compensaron hasta cierto punto la falta de información cuantitativa en estos casos. Por cierto, la falta de información habla mal de la naturaleza de la política para manejar la deuda y del sistema administrativo de esos países.

41/ Véase nota 35.

42/ Durante 1981-1982 el valor de la deuda del sector privado con los BTN cubierto por garantías cambiarias o de intercambio se elevó a 9 600 millones de dólares, lo que correspondió a unos dos tercios de la deuda registrada del sector privado. A fines de 1983 se habían convertido 1 400 millones de dólares en pagarés "bonad". Véase, A. García y S. Junco, "Historia de la renegociación de la deuda externa argentina", Boletín Informativo Techint, N° 245, enero-febrero de 1987, pp. 33-36.

43/ El acuerdo de reestructuración de 1985 incorporó la suma de 2 643 millones de dólares en deuda privada, de los cuales 1 610 millones correspondían a la deuda del sector financiero (casi toda de corto plazo) y 1 033 millones a la de las empresas. Dicha suma equivalía a alrededor de la mitad de la deuda privada total para ese año, señalada en el gráfico 10.

44/ Los funcionarios uruguayos aceptaron una propuesta de los bancos que operaban en el país de traspasar su cartera de préstamos incobrables al Banco Central a cambio de nuevos préstamos soberanos, habitualmente del orden de 2 a 2.5 veces el valor de la cartera de préstamos incobrables traspasada al sector público. Más de 200 millones de dólares de préstamos incobrables se convirtieron en obligaciones del sector público, a la vez que se registraron 416 millones de dólares en nuevos préstamos al sector público. Consúltese L. Stolovich y otros, Compra de carteras: crisis del sistema bancario uruguayo, Estudio y documentos, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1986, pp. 36-82.

45/ La presente sección se basa en gran parte en W.T. John, "Sovereign Immunity", L. Kalderan y Q.S. Siddigi (eds.), Sovereign Borrowers: Guidelines on Legal Negotiations with Commercial Lenders, Upsala, Suecia, Fundación Dag Hammarskjöld, Butterworths, 1984.

46/ Una institución similar para los prestamistas ingleses, la Corporation of Foreign Bondholders, se formó en Londres en 1883 para encarar la crisis internacional de la deuda en dicho período. Véase CEPAL, El financiamiento externo de América Latina, E/CN.12/649/Rev.1, Nueva York, 1985, p. 31.

47/ La Constitución colombiana prohíbe la renuncia a la inmunidad soberana; por lo tanto, hasta la suscripción del préstamo gigante de 1985 los contratos crediticios de los BTN con Colombia se basaban en la ley y jurisdicción colombianas.

48/ W.T. John, op. cit., p. 153.

49/ Conviene tener presente el juicio que el sistema regulador estadounidense le merece a la OCDE en su Prudential Supervision in Banking, París, 1987, p. 156:

"El sistema supervisor estadounidense es complejo, ya que refleja la organización federal de gobierno en los Estados Unidos y la existencia de varios organismos federales y estatales encargados de supervisar las instituciones captadoras de depósitos. En lo que respecta a los bancos comerciales, pueden constituirse por autorización federal o estadual. Los bancos nacionales así como las sucursales de bancos extranjeros con licencia federal están sujetos a la supervisión de la Oficina del Contralor Monetario (OCC), organismo perteneciente al Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Los bancos con licencia estadual que son miembros del Sistema de la Reserva Federal son supervisados tanto por la Junta de la Reserva Federal (FRB) como por los organismos estatales. Los bancos con licencia estadual que no son miembros de la Reserva Federal son supervisados por organismos

estaduales y, en la medida en que han obtenido un seguro federal, por la Corporación Federal de Seguros de Depósitos. Todos los bancos nacionales tienen que ser miembros del Sistema de la Reserva Federal. Todos los miembros de dicho sistema tienen que estar asegurados por la corporación mencionada (IDIC). El Banco de la Reserva Federal está facultado para supervisar a todas las empresas tenedoras de bancos (incluso las empresas extranjeras tenedoras de bancos) y sus filiales; a las sucursales extranjeras de los bancos estaduales; y a las empresas que no aceptan depósitos nacionales pero realizan operaciones internacionales en los Estados Unidos y en el exterior (Edge Corporations). Aunque la Junta de la Reserva Federal tiene la facultad para supervisar las sucursales y filiales extranjeras de los bancos nacionales, en la práctica la supervisión de esas entidades la ejerce la OCC. La supervisión de otras instituciones captadoras de depósitos está dividida también entre las autoridades estaduales y los organismos federales: la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), la Federal Home Loan Bank Board (FHLBB), la Federal Savings and Loan Insurance Corporation (FSLIC) y la National Credit Union Association.

50/ Remítase a P. Koenig, "Kiss and tell: profit or loss?", Eur money, julio de 1988. En esa publicación cita a Nancy Bazelon Goldstone, autora de Trading Up: "De todas las falsas imágenes que la publicidad ha consagrado en un público ingenuo, ninguna más flagrante que la del mito del banco comercial como institución conservadora en lo financiero. Los bancos comerciales estadounidenses figuran entre las instituciones de juego más grandes, y por cierto, menos controladas del mundo", p. 57.

51/ Esta descripción del procedimiento del ICERC se basa en J. Charles Partee, op. cit., p. 343.

52/ Ibid., p. 343.

53/ J. Sachs y H. Huizinga, "US commercial banks and the developing-country debt crisis", Brookings Papers on Economic Activity, 2, 1987, p. 557.

54/ Véase FMI, International Capital Markets: Developments and Prospects, 1984, IMF Occasional Paper No. 31, Washington, D.C., agosto de 1984, p. 17.

55/ Véase ibid., cuadro 4, p. 16.

56/ OCDE, Prudential Supervision in Banking, op. cit., p. 105.

57/ Ibid., p. 111.

58/ Ibid., p. 256.

59/ Los únicos deudores de países en desarrollo para los que se establecieron reservas asignadas para riesgos de transferencia fueron Bolivia, Nicaragua, Perú, Sudán y Zaire.

60/ OCDE, Prudential Supervision in ..., op. cit., p. 18.

61/ Mentré (op. cit., p. 16) concebía el ciclo de la deuda en función de las tres fases siguientes: i) una fase de rápida expansión en que hay créditos disponibles, con una proporción creciente de deuda de corto plazo a medida que aumentan las necesidades de empréstitos y se esparcen las dudas sobre la capacidad de servir la deuda; ii) una fase en que ya no hay créditos de mediano plazo y no se renuevan los de corto plazo —una fase crítica, que se supera mediante un ajuste draconiano o una reprogramación de la deuda, o ambos; y iii) una fase en que se restablece la solvencia, habitualmente algunos años después de la crisis, y el país recobra gradualmente el acceso al mercado.

62/ Véase R. de Vries, "La deuda internacional: una obra en tres actos", Revista de la Planificación del Desarrollo, N° 16, Naciones Unidas, Nueva York, 1986.

63/ Consúltese el testimonio del señor Donald Regan, Secretario del Tesoro de los Estados Unidos, que figura en Hearings on International Debt, Comité sobre Asuntos Bancarios, Habitacionales y Urbanos, Senado de los Estados Unidos, 4 de febrero de 1983. Véase, asimismo, E.J. Frydl y D.M. Sobol, "A perspective on the debt crisis, 1982-1987", Seventy Third Annual Report, Banco de la Reserva Federal de Nueva York, mayo de 1988.

64/ CEPAL, Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa (E/CEPAL/G.1299), 1984, capítulo II.

65/ Ibid., capítulo 3.

66/ El volumen del ajuste de América Latina durante 1982-1985 ha sido mayor que el de las reparaciones de guerra de Alemania durante 1925-1932 o de Francia durante 1872-1875. Véase R. Devlin, "América Latina: reestructuración económica ante el problema de la deuda externa y de las transferencias al exterior", Revista de la CEPAL, N° 32, pp. 75-104. Consúltese, asimismo, CEPAL, La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe, LC/G.1487/Rev.1, Santiago, 30 de marzo de 1988.

67/ Parte de la literatura más pertinente sobre el caso uruguayo, que se analizó con ocasión del proyecto interregional, es la siguiente: Alberto Couriel, "El Uruguay empobrecido: deuda externa y modelo neoliberal", proyecto de informe para el proyecto interregional sobre BIN, noviembre de 1987; F. Antia y J.M. Quijano, "Cinco años de crisis de la deuda", Cuaderno del CLAEH (41,1), 1987; Instituto de Economía, Universidad de la República, "20 años de presencia extranjera en el sistema bancario uruguayo", mimeo, agosto de 1987; L. Stolovich y otros, Compra de carteras: crisis del sistema bancario uruguayo, Ediciones de la Banda Oriental, noviembre de 1986; M.I. Blejer y J. Gil Dias, "Domestic and external factors in the determination of the real interest rate: the case of Uruguay", Economic Development and Cultural Change (34,3), abril de 1986; L. Macadar, "External Debt, Recessive Adjustment and Recovery in a Redemocratization Framework: The Uruguayan Case", documento presentado al Seminario sobre el problema de la deuda externa de América Latina, celebrado en Estocolmo el 7 y 8 de mayo de 1985; Centro de Investigaciones Económicas (CINVE), La crisis uruguaya y el problema nacional, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1984; M.I. Blejer, "Liberalization and Stabilization Policies in the Southern Cone Countries", Journal of Inter-American Studies and World Affairs (25,4), noviembre de 1983; J. Hanson y J. de Melo, "The Uruguayan Experience with Liberalization and Stabilization, 1974-1981", Journal of Inter-American Studies and World Affairs (25,4), noviembre de 1983; J. Mezzer, El proceso de apertura uruguayo en la esfera real, informe de consultoría preparado para la CEPAL (E/CEPAL/INT.17), 17 de noviembre de 1981; I. Wonsver y D. Sarachaga, La apertura financiera, informe de consultoría preparado para la CEPAL (E/CEPAL/IN.14), 9 de noviembre de 1981; I. Wonsver y J. Notaro, La liberalización de precios y los mercados y la reducción y reorientación de la acción económica del Estado, informe de consultoría preparado para la CEPAL (E/CEPAL/IN.13), 9 de noviembre de 1981.

68/ En una entrevista, el principal negociador de la deuda chilena con los BIN sugería que "México ha tenido un criterio exactamente igual que el nuestro". Véase Hernán Somerville, "El domador de la deuda chilena", Apsi, N° 267, 29 de agosto de 1987, p. 31.

69/ Un muestreo de la literatura para el caso de Argentina incluiría las publicaciones siguientes: Alfredo Eric Calcagno, "Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina", Cuadernos de la CEPAL, N° 56 (LC/G.1483-P*), informe preparado para el proyecto interregional sobre BIN, Santiago, noviembre de 1987; Alfredo Eric Calcagno, La perversa deuda argentina, Buenos Aires, Editorial Legasa, 17 de julio de 1985; R. Frenkel, J.M. Fanelli y J. Sommer, El proceso del endeudamiento externo argentino, documento presentado al seminario titulado La economía mundial y el desarrollo latinoamericano: problemas y perspectivas, organizado por el Sistema Económico Latinoamericano (SELA), celebrado en Caracas del 4 al 8 de mayo de 1987; A. García y J. Silva, "Historia de la renegociación de la deuda externa argentina", Boletín Informativo Techint, N° 245, enero-febrero de 1987; G.A. Calvo, "Fractured Liberalism: Argentina under Martinez de Hoz", Economic Development and Cultural Change (34,3), 1986; R. Frenkel y J.M. Fanelli, Argentina y el Fondo en la última década, mimeo, mayo de 1985; M. Diamond y D. Naszewski, Argentina's foreign debt: its origins and consequences, en M.S. Wionczek (ed.), Politics and Economics of External Debt Crisis: The Latin American Experience, Boulder, Colorado, Westview Press, 1985; Aldo Ferrer, "La reforma financiera de la cesación de pagos a la Argentina viable", Comercio Exterior (31,11), noviembre de 1983; J. Schvarzer, "Argentina 1976-1981: el endeudamiento externo como pivote de la especulación financiera", Economía de América Latina, CIDE, 10, primer semestre de 1983; Juan Sourrouille, Transnacionalización y política económica de Argentina (R/146/E), Centro de Economía Transnacional (CET), julio de 1983; L. Beccaria y R. Carciofi, "The recent experience of stabilizing and opening up the Argentinian economy", Cambridge Journal of Economics, 6, 1982; Juan V. Sourrouille, "Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981", Estudios e Informes de la CEPAL, N° 27 (E/CEPAL/G.1233), Santiago, junio de 1983; Aldo Ferrer, "El monetarismo en Argentina y Chile", Comercio Exterior (31,1), enero de 1981; R. Frenkel, "La apertura financiera externa: el caso de Argentina", Notas técnicas de CIEPLAN, N° 28, febrero de 1981.

70/ Aparte del estudio de la CEPAL sobre la deuda externa del Perú, parte de la demás literatura sobre el tema es la siguiente: Macroconsult S.A., Principales características de la deuda externa peruana y estrategias de negociación frente a la crisis de endeudamiento externo, documento presentado al seminario del SELA en Caracas, 4 al 8 de mayo de 1987; O. Ugarteche, El estado deudor: economía política de la deuda: Perú y Bolivia, 1968-1984, Lima, Instituto de Estudios Peruanos, octubre de 1986; Gladys Choy Chong, "Comercio compensado y pago en especie de la deuda pública externa: Perú, 1984-1985", Monetaria, 1986; "Special report: Peru's foreign debt", The Andean Report, Lima, julio de 1986; Banco Central de Reserva del Perú, "Reflexiones sobre los problemas del desarrollo y la deuda externa", CEMLA Boletín (xxxii,3), mayo/junio de 1986; R. Webb, Domestic Crisis and Foreign Debt in Peru, documento presentado al Seminario de CIEPLAN, Santiago de Chile, 17 al 19 de mayo de 1986; M. Moreyra Loredó y R. Salazar Alvares, El endeudamiento externo del Perú: situación y perspectivas, documento presentado al seminario de CIEPLAN, 17 al 19 de mayo de 1986; R. Devlin y E. de la Piedra, "Peru and its private bankers: scenes from an unhappy marriage", en M.S. Wionczek (ed.), Politics and Economics of External Debt Crisis: The Latin American Experience, Boulder, CO., Westview, 1985; L. Alva Castro, Endeudamiento externo del Perú: bases para una posición conjunta en el contexto latinoamericano, Lima, 1985; Banco Central de Reserva del Perú,

La renegociación de la deuda externa, 1983-1984: el caso peruano, Lima, enero de 1985; y F. Sanchez Albavera, Empresas transnacionales y financiamiento externo en la economía peruana, documento presentado en el seminario del Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo (DESCO), 22 al 26 de octubre de 1984.

71/ Aparte del estudio CEPAL/UNCTC sobre Bolivia y el documento mencionado de O. Ugarteche, no abunda la literatura sobre este caso. Podrían consultarse otros autores como J. Villarroel y T. Villarroel, "Control institucional de la deuda externa de Bolivia", informe de consultoría preparado para el proyecto interregional sobre BIN, mayo de 1981; Banco Central de Bolivia, "Estrategias de negociación de la deuda externa pública de Bolivia", La Paz, 1984; Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS), Foro Económico 4: La deuda externa, La Paz, agosto de 1985; y Comité Especial para la Deuda Externa (CEDEX), "Estado de situación de la deuda externa", La Paz, 10 de marzo de 1986.

72/ Según lo plantean Sachs y Huizinga, *op. cit.*: "la estrategia de manejo de la deuda que aplican los Estados Unidos y la comunidad financiera oficial desde 1982 ha estado orientada a la protección de los grandes bancos comerciales, al menos sobre una base contable de corto plazo", p. 557.

73/ Las actividades crediticias de los bancos de desarrollo multilaterales figuran en FMI, International Capital Markets: Developments and Prospects, Washington, D.C., diciembre de 1986, cuadro 53, p. 143. Los datos correspondientes al FMI están contenidos en R. Feinberg y E. Bacha, "When Supply and Demand Don't Intersect: Latin America and the Bretton Woods Institutions in the 1980s", documento presentado al Seminario del SELA sobre la economía mundial y el desarrollo latinoamericano, celebrado en Caracas en mayo de 1987.

74/ Como se ha demostrado por datos del FMI sobre el tema, los préstamos espontáneos otorgados a deudores latinoamericanos cayeron de 18 900 millones de dólares en 1982 a 500 millones de dólares en 1984. Véase, "Recent Developments in External Debt Restructuring", IMF Occasional Paper, No. 40, Washington, D.C., octubre de 1985, cuadro 18, p. 63.

75/ A. Fishlow, "Lessons from the past: capital markets during the 19th Century and the interwar period", International Organization (39,3), verano boreal de 1985, p. 437.

76/ A. Kaletsky, The Costs of Default, Nueva York, Twentieth Century Fund Inc., Priority Press Publications, 1985, p. 1. R.L. Ground sostiene que el ajuste experimentado por los países de América Latina ha sido innecesariamente costoso y su recuperación, indebida y dolorosamente lenta. Véase, "Origen y magnitud del ajuste recesivo de América Latina", Revista de la CEPAL, N° 30, diciembre de 1986.

77/ Consúltese M. Milivojevic, The Debt Rescheduling Process, Nueva York, St. Martin's Press, 1985, p. x.

78/ BIRF, World Debt Tables, 1984-1985 Edition, Washington, D.C., 1985, p. xxvii.

79/ Las diferencias entre la estrategia europea y la estadounidense se abordan con cierto detalle en IRELA, "Europa y la deuda externa de América Latina", *op. cit.*, sobre todo en las páginas 5-10.

80/ Según el Banco Mundial, depender exclusivamente de la recuperación de la solvencia ya no sigue siendo una opción viable, ni siquiera para los países que en 1984 parecían hallarse bien encaminados a recobrar el acceso a los mercados financieros internacionales. Para la mayoría de los países que encaran dificultades para servir la deuda (por su número o por el monto

adeudado), esta opción jamás existió. Cfr. BIRF, World Debt Tables, 1985-1986 Edition, Washington, D.C., 1986, p. xxi.

81/ Véase "The LDC debt problem: at the midpoint?", World Financial Markets, octubre/noviembre de 1984, p. 9.

82/ Las críticas sobre el papel de los programas de estabilización y ajuste apoyados por el FMI se fundaron en general en la argumentación contenida en uno o más de los estudios que se enumeran a continuación: S. Dell, "Stabilization: the political economy of overkill", World Development (10,8), 1982; R.L. Ground, "El sesgo recesivo de las políticas de ajuste del Fondo Monetario Internacional", CEPAL, Santiago, diciembre de 1985, mimeo; M. Pastor Jr., "The effects of IMF programs in the Third World: debate and evidence from Latin America", World Development (15,2), 1987; e Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs, "The Role of the IMF in Adjustment with Growth", informe del grupo de trabajo del Grupo de los Veinticuatro, FMI, Washington, D.C., 25 de marzo de 1987.

83/ Véase J. de Larosiére, "Progresos en la estrategia internacional de la deuda", Finanzas y desarrollo, marzo de 1987, p. 10.

84/ Véase FMI, "International Capital Markets: Developments and Prospects", IMF Occasional Paper, No. 43, Washington, D.C., febrero de 1986, p. 17.

85/ "El Director Gerente recomienda estrategia flexible para la deuda", Boletín del FMI, 9 de junio de 1986, p. 164.

86/ Según un estudio del FMI, el mecanismo de la supervisión reforzada se ideó para mejorar la capacidad de un país para diseñar, ejecutar y vigilar las políticas económicas y suministrar información sobre dichas políticas a los acreedores; apoyar la evaluación de riesgos que efectúan los bancos mediante información oportuna y detallada y a través de la evaluación prospectiva que realiza el Fondo de las políticas nacionales; y procurar que la responsabilidad por las decisiones crediticias retorne a los bancos comerciales a fin de evitar las señalizaciones financieras del Fondo. La supervisión reforzada se concibió como una adaptación excepcional y temporal de los procedimientos y prácticas del Fondo para los países con buenos antecedentes de ajuste y en situación de presentar un programa de políticas adecuado y cuantificado dentro del marco de las consultas con el Fondo; no estuvo destinada a convertirse en un sustituto de los acuerdos de derecho de giro o ampliados. Véase FMI, International Capital Markets: Developments and Prospects, Washington, D.C., diciembre de 1986, p. 59.

87/ Los MYRA ofrecían muchas ventajas. Según el Banco Mundial, los acuerdos multianuales son un adelanto importante en el manejo de los problemas de la deuda por varias razones. Para los países que han adoptado políticas apropiadas, lo más sensato es suprimir la necesidad de sostener negociaciones anuales para ocuparse de pagos que no pueden efectuarse como se había programado originalmente. La incertidumbre disminuye, lo que permite a los deudores aplicar programas de ajuste, a menudo prolongados y difíciles, con mayor seguridad. La reprogramación multianual también es eficiente; les deja tiempo libre a los ministros de hacienda y a otros altos funcionarios, tiempo que se emplea mejor dedicándolo a los problemas de política interna que destinándolo a negociaciones esencialmente rutinarias, si bien importantes, con los acreedores. Además, tienen la importancia de asegurarles a los nuevos acreedores potenciales que sus préstamos no se emplearán para reembolsar a los antiguos acreedores, sino para estimular el potencial productivo de los prestatarios, estableciendo así las condiciones indispensables para el reembolso. Consúltese, World Debt

Tables, 1985-1986 Edition, Washington, D.C., 1986, pp. xxii-xxiii.

88/ El FMI ha señalado con claridad cómo interpreta la reacción de los BTN ante la iniciativa Baker y la función particular que se les asignó. Manifiesta que la iniciativa estadounidense sobre la deuda ha sido bien acogida también por la comunidad bancaria internacional. En los mensajes recibidos del Director Gerente del Fondo y del Presidente del Banco Mundial, los bancos de los principales centros financieros —que representan la abrumadora mayoría de los bancos con compromisos en países muy endeudados de medianos ingresos— han señalado su buena disposición a hacer su aporte aplicando la estrategia caso por caso, y en colaboración con todas las demás partes interesadas —incluidos los gobiernos deudores y acreedores y las instituciones internacionales. En los Estados Unidos, los bancos que representan más de 95% de los compromisos bancarios estadounidenses en los países muy endeudados de medianos ingresos han señalado que están dispuestos a cooperar. En suma, se han recibido muestras de apoyo de bancos establecidos en centros financieros que representan más de 90% del total de los compromisos crediticios con estos países. FMI, "International Capital Markets ...", IMF Occasional Paper, No. 43, febrero de 1986, p. 18.

89/ Consúltase "Bankers' Latin headaches are throbbing again", The Economist, 31 de enero de 1987, p. 68. Una perspectiva favorable de la estrategia de salir del paso la da el ex-presidente del Consejo de Asesores Económicos del Presidente Reagan en "Latin America's debt: muddling through can be just fine", The Economist, 27 de junio de 1987, pp. 21-25.

90/ World Debt Tables, 1985-1986 Edition, Washington, D.C., 1986, p. viii.

91/ World Debt Tables, 1985-1987 Edition, Washington, D.C., 1987, p. xv-xvi.

92/ "The Baker debt initiative: what it really offers and how it falls short", Business Latin America, 11 de diciembre de 1985, p. 399.

93/ Véase, J. Guttentag y R. Herring, "Provisioning, charge-offs and the willingness to lend", IMF Departmental Memoranda, DM/86/42, 17 de junio de 1986, p. 25.

94/ Consúltase IRELA, op. cit., p. 9 y Williamson, op. cit., p. 20.

95/ Remítase a IRELA, ibid., p. 25.

96/ Por ejemplo, la Reserva Federal pugnó por normas de suficiencia de capital más uniformes e incluso llegó hasta emitir una declaración sobre el pago de los dividendos en efectivo por los bancos con dificultades, lo que podría considerarse como una reprimenda por el aparente desperdicio del tiempo extra que se les había otorgado a los bancos establecidos en las principales plazas financieras en virtud de la decisión discrecional de los supervisores bancarios estadounidenses durante la primera fase del proceso de reestructuración de la deuda. Durante 1986, se formuló una propuesta para introducir los coeficientes riesgo-activos, es decir, ajustar los activos bancarios a los riesgos (y reducir con ello la relación deuda:capital). Véase OCDE, op. cit., passim. Consúltase, además, la declaración de William Taylor, Director de la División de Supervisión y Reglamentación Bancaria, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, formulada ante el Subcomité de Supervisión e Investigación General dependiente del Comité de Asuntos Bancarios, Financieros y Urbanos, Cámara de Representantes, 21 de abril de 1988.

97/ Véase, "Is anybody paying", The Economist, 14 de marzo de 1988, p. 82.

98/ Consúltase cuadro 8 (p. 569) de Sachs y Huizinga, op. cit.

99/ Calculado de datos contenidos en el cuadro 7 de Sachs y Huizinga, ibid., p. 569.

- 100/ Ibid., p. 557.
- 101/ Observaciones de M. Johnson, durante la Vigésimocuarta Reunión de Gobernadores de los Bancos Centrales del continente americano celebrada en Bridgetown, Barbados, el 27 de abril de 1987.
- 102/ "Lack of leadership on LDC debt decried", The Journal of Commerce, 11 de abril de 1988.
- 103/ Véase "Brazil plays tough", The Banker, marzo de 1987, p. 3.
- 104/ Según M.S. Mendelsolm, "Wrong way to tackle debt", The Banker, marzo de 1987, p. 31.
- 105/ "Banks slither on the Citi slick", The Economist, 30 de mayo de 1987, p. 77.
- 106/ Véase, Sachs y Huizinga, op. cit., p. 573 y "The loan market laughs at Citicorp", The Economist, 25 de julio de 1987.
- 107/ Consúltese "Banks slither on the Citi slick", op. cit.
- 108/ "US banks: Ups and downs", The Banker, marzo de 1988 y "New York Banks Hang Together", The Economist, 23 de enero de 1988.
- 109/ "Brazil: Nuts to you too", The Economist, 12 de septiembre de 1987, p. 84.
- 110/ "A Survey of International Banking", op. cit., p. 6.
- 111/ "Cooke's medicine: kill or cure?", Euromoney, julio de 1988, p. 34.
- 112/ Ibid., p. 51.
- 113/ Consúltese el cuadro 3 (p. 11) de Williamson, op. cit., para un cuadro comparativo de las políticas de reserva de los principales países acreedores.
- 114/ Ibid., pp. 20-21.
- 115/ Ibid., p. 21.
- 116/ Véase "Finance: Canadian bankers urge interest rate cuts for Third World", SUNS, 1755, 17 de julio de 1987.
- 117/ Williamson, op. cit., p. 21.
- 118/ Remítase a "Third World: call for partial repayment in local currency", SUNS, 1749, 25 de mayo de 1987.
- 119/ Consúltese Banco Mundial, Departamento de Gestión de la Deuda y Servicios Financieros, The Market-Based Menu Approach, Washington, D.C., 1988.
- 120/ "Playing King of the Hill at the Toronto Summit", Business Week, 4 de julio de 1988, p. 35. Consúltese, asimismo, "The Miyazawa plan: any interest from debtors?", The Economist, 6 de agosto de 1988, p. 64.
- 121/ Véase Euromoney, julio de 1988, p. 42.
- 122/ Cabría recordar que en 1987 Citicorp le había hecho una oferta diferente a México, que había sido rechazada de plano por los mexicanos. El presidente de Citicorp la definió como sigue: "Por cierto que nuestra inversión más atractiva es en nosotros mismos. Les pregunté a los mexicanos cuando les hablaba de aportar algo de capital - si me dejarían aumentar el capital de Citicorp en México en unos 100 millones de dólares, dado que estarían realmente invirtiendo en algo conocido". Véase "Citicorps Reed outlines path on Third World loans", The Wall Street Journal, 28 de mayo de 1987.
- 123/ Consúltese Andrew Quale Jr., "New Approaches to the Management and Disposition by US Banks of their LDC Debt: Debt/Equity Conversions and the Mexican Debt Securitization and Collateralization Scheme", documento presentado al seminario sobre conversión de la deuda en capital, celebrado en Caracas, Venezuela, 27 al 29 de abril de 1988, pp. 37-47.
- 124/ Véase "Mexico's swap gamble", South, marzo de 1988, p. 21 y "Sanity at last on Third World debt", Fortune, febrero de 1988, p. 8.

125/ Véase capítulo III de CEPAL, La evolución del problema de la deuda externa..., op. cit., pp. 34-36. Consúltase, asimismo, la sección V de E. de la Piedra, "Latin America: debt service versus growth, what next?", Data Resources Inc., World Service: Latin American Review, cuarto trimestre, 1987, vol. 8, N° 4, p. 164.

126/ Remítase a B.A. Bennett y G.C. Zimmerman, "US Banks' exposure to developing countries: an examination of recent trends", Economic Review, N° 2, Federal Reserve Bank of San Francisco, primavera boreal de 1985, pp. 11 y 19-20. La participación de los 15 países deudores conforme a la iniciativa Baker en el total de préstamos internacionales pendientes de los bancos estadounidenses se elevó de 25.9 a 31.3% entre 1982 y 1986. La participación de los nueve bancos establecidos en las principales plazas financieras en los compromisos bancarios estadounidenses con los deudores problemáticos aumentó de 56.4 a 62.7% durante el mismo lapso.

127/ Véase Quale, op. cit., passim y "Amendment to regulation K", Federal Reserve Bulletin (74,4), abril de 1988, p. 232.

128/ American Institute of Certified Public Accountants (AICPA), Practice Bulletin, octubre de 1987.

129/ "Big banks shift from 3d World", The New York Times, 28 de julio de 1988 y "Banks step up Third World debt disposal - New York institutions lag the pace, however", The Wall Street Journal, 26 de julio de 1988.

130/ La conversión de la deuda en capital es la modalidad que más da que hablar en los últimos tiempos. No deberían olvidarse otros mecanismos, como la conversión de la deuda en bonos, en bienes, retrocompras o intercambios de la deuda en moneda extranjera por otros activos en moneda local.

131/ "A Survey of International Banking", op. cit., p. 38.

132/ Consúltase, página editorial del número de 25 de julio de 1988.

133/ Véase "American money-centre banks: a pile of junk", The Economist, 6 de febrero de 1988 y "Third World debt: at the discount store", The Economist, 12 de marzo de 1988, p. 90.

Anexo 1

DEPOSITOS BANCARIOS INTERNACIONALES DE LA OPEP, 1974-1980

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | Promedio 1974-80 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|---------------------|
| 1. Depósitos en euromoneda | 37.5 | 13.4 | 15.9 | 21.5 | 8.1 | 37.4 | 43.0 | 25.3 |
| 2. En los Estados Unidos | 7.2 | 0.5 | 2.7 | 0.5 | 1.0 | 5.7 | -1.3 | 2.4 |
| 3. Otros depósitos | 4.1 | 0.9 | -1.3 | 1.6 | - | 2.2 | 2.6 | 1.4 |
| 4. Total | 48.8 | 15.2 | 17.3 | 23.6 | 9.0 | 45.3 | 44.3 | 29.1 |
| 1 como porcentaje del total (4) | 77 | 88 | 92 | 91 | 89 | 82 | 97 | 88 |
| 1 como porcentaje del total de colocaciones internacionales de la OPEP a/ | 51 | 23 | 29 | 39 | 29 | 65 | 44 | 38 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de la información obtenida del Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo Mundial, 1985, Washington, D.C., julio de 1985, p. 103.

a/ Una suma importante de los recursos de la OPEP se invirtió en otros instrumentos financieros internacionales como asistencia en condiciones concesionarias, créditos de consorcio en euromonedas, emisiones de bonos e inversión directa; sin embargo, los depósitos bancarios representaron el rubro principal.

Anexo 2

NUEVAS EMISIONES DE BONOS Y OBLIGACIONES DE CREDITO
BANCARIO DE CARACTER INTERNACIONAL, */ 1974-1986

(Cifras brutas)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <u>En miles de millones de dólares de 1980</u> | | | | | | | | | | | | | |
| I. Emisiones de bonos | 21.0 | 33.8 | 49.1 | 47.3 | 45.7 | 45.4 | 39.8 | 48.0 | 63.9 | 62.2 | 85.8 | 123.8 | 163.6 |
| Obligaciones con interés variable y CD a/ | 0.2 | 0.5 | 2.0 | 2.9 | 3.5 | 4.7 | 14.9 | 10.3 | 13.0 | 15.7 | 29.4 | 43.0 | 36.6 |
| Instrumentos con interés fijo | 20.8 | 33.3 | 47.1 | 44.4 | 42.1 | 40.7 | 24.9 | 37.8 | 51.0 | 46.5 | 56.4 | 80.8 | 127.0 |
| II. Créditos bancarios | 48.6 | 31.6 | 40.3 | 44.8 | 90.1 | 88.7 | 81.0 | 134.4 | 87.5 | 65.1 | 86.4 | 86.9 | 100.8 |
| Préstamos de consorcio | 48.6 | 31.6 | 40.3 | 44.8 | 90.1 | 88.7 | 81.0 | 86.1 | 83.1 | 54.2 | 43.8 | 31.0 | 34.8 |
| Otros mecanismos crediticios b/ | c/ | c/ | c/ | c/ | c/ | c/ | c/ | 48.3 | 4.4 | 10.9 | 42.5 | 55.9 | 66.0 |
| <u>Total</u> | <u>69.6</u> | <u>65.4</u> | <u>89.4</u> | <u>92.1</u> | <u>135.8</u> | <u>134.1</u> | <u>120.8</u> | <u>182.4</u> | <u>151.4</u> | <u>127.3</u> | <u>172.2</u> | <u>210.7</u> | <u>264.4</u> |
| <u>Distribución porcentual</u> | | | | | | | | | | | | | |
| I. Emisiones de bonos | 30 | 52 | 55 | 51 | 34 | 34 | 33 | 26 | 42 | 49 | 50 | 59 | 62 |
| Obligaciones con interés variable y CD a/ | ... | ... | 2 | 3 | 3 | 4 | 12 | 6 | 9 | 12 | 17 | 20 | 14 |
| Instrumentos con interés fijo | 30 | 51 | 53 | 48 | 31 | 30 | 21 | 21 | 33 | 37 | 33 | 38 | 48 |
| II. Créditos bancarios | 70 | 48 | 45 | 49 | 66 | 66 | 67 | 74 | 58 | 51 | 50 | 41 | 38 |
| Préstamos de consorcio | 70 | 48 | 45 | 49 | 66 | 66 | 67 | 47 | 55 | 33 | 25 | 15 | 13 |
| Otros mecanismos crediticios b/ | c/ | c/ | c/ | c/ | c/ | c/ | c/ | 26 | 3 | 9 | 25 | 27 | 25 |
| <u>Total</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> | <u>100</u> |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de información obtenida de OCDE, Financial Market Trends, varios números.

*/ Préstamos de mediano y largo plazo anunciados públicamente.

a/ CD = certificados de depósito.

b/ Mecanismos bancarios empleados para respaldar la emisión de otros instrumentos financieros como euro-pagarés de corto plazo, certificados de depósito, aceptaciones bancarias y efectos comerciales.

c/ Antes de 1981, las pequeñas sumas correspondientes a estos instrumentos quedaban incluidas en los préstamos de consorcio.

Anexo 3

TOTAL DE MONTOS BRUTOS MOVILIZADOS POR LOS PAISES EN DESARROLLO
EN LOS MERCADOS FINANCIEROS INTERNACIONALES,
1974-1986

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| I. En miles de millones de dólares de 1980 | 14.5 | 18.1 | 23.1 | 28.3 | 46.5 | 52.9 | 36.9 | 43.9 | 37.7 | 28.1 | 20.3 | 17.7 | 11.6 |
| Bonos g/ | 0.5 | 0.8 | 2.3 | 5.0 | 5.0 | 2.5 | 1.4 | 3.1 | 3.4 | 2.1 | 2.8 | 5.9 | 3.2 |
| Créditos bancarios b/ | 14.0 | 17.4 | 20.9 | 23.3 | 41.5 | 50.4 | 35.5 | 40.9 | 34.3 | 26.0 | 17.5 | 11.8 | 8.4 |
| II. Como porcentaje del total de empréstitos de mercado | | | | | | | | | | | | | |
| Bonos | 21 | 28 | 26 | 31 | 34 | 39 | 31 | 24 | 25 | 22 | 12 | 8 | 4 |
| Créditos bancarios | 2 | 2 | 5 | 11 | 11 | 6 | 4 | 7 | 5 | 3 | 3 | 5 | 2 |
| | 29 | 55 | 52 | 52 | 46 | 57 | 44 | 30 | 39 | 40 | 20 | 14 | 8 |
| III. Como porcentaje del total de empréstitos a los PMD | | | | | | | | | | | | | |
| Bonos | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Créditos bancarios | 4 | 4 | 10 | 18 | 11 | 5 | 4 | 7 | 9 | 8 | 14 | 33 | 28 |
| | 96 | 96 | 90 | 82 | 89 | 95 | 96 | 93 | 91 | 92 | 86 | 67 | 72 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET sobre la base de la información obtenida de OCDE, Financial Market Trends, varios números.

g/ Emisiones internacionales y sobre el exterior.

b/ Préstamos de consorcio de mediano y largo plazo.

Anexo 4

PRESTAMOS EXTERNOS Y CAPTACION DE DEPÓSITOS DE LOS BANCOS ESTABLECIDOS EN LA ZONA DECLARANTE
AL BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES, a/ SEGUN GRUPOS PRINCIPALES DE PAISES 1974-1985

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | 1974 */ | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 |
|---|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| I. Préstamos a | | | | | | | | | | | | |
| Países industriales | 85.3 | 61.4 | 99.3 | 98.2 | 109.9 | 139.8 | 160.0 | 150.1 | 156.6 | 112.1 | 147.7 | 195.6 |
| Países en desarrollo | 37.5 | 15.4 | 44.0 | 56.3 | 46.4 | 77.2 | 96.0 | 90.1 | 105.0 | 74.2 | 90.0 | 149.8 |
| (exportadores de petróleo) b/ | 30.7 | 35.3 | 42.6 | 32.7 | 50.1 | 53.7 | 55.0 | 48.2 | 43.2 | 30.6 | 12.3 | 6.6 |
| (no exportadores de petróleo) | (5.1) | (12.3) | (12.8) | (13.1) | (18.3) | (7.8) | (6.0) | (1.8) | (8.5) | (5.6) | (-1.5) | (0.7) |
| Otros c/ | (25.6) | (23.0) | (29.8) | (19.6) | (31.7) | (45.9) | (49.0) | (46.4) | (34.7) | (25.0) | (13.9) | (5.9) |
| | 17.1 | 10.8 | 12.8 | 9.2 | 13.4 | 8.9 | 9.0 | 11.8 | 7.6 | 7.3 | 45.4 | 39.1 |
| II. Captación de depósitos de | | | | | | | | | | | | |
| Países industriales | 85.3 | 61.4 | 99.3 | 98.2 | 109.9 | 139.8 | 160.0 | 150.1 | 156.6 | 112.1 | 147.7 | 195.6 |
| Países en desarrollo | ... | 50.7 | 56.7 | 60.2 | 83.0 | 73.8 | 103.0 | 128.2 | 127.0 | 71.0 | 102.3 | 152.0 |
| (exportadores de petróleo) b/ | ... | 26.1 | 36.9 | 34.0 | 20.8 | 55.9 | 49.0 | 12.7 | 3.4 | 23.4 | 17.7 | 17.7 |
| (no exportadores de petróleo) | (51.2) | (21.5) | (17.0) | (15.7) | (3.7) | (41.4) | (41.0) | (4.5) | (-8.5) | (-2.4) | (0.8) | (5.9) |
| Otros c/ | ... | (4.6) | (19.9) | (18.3) | (17.1) | (14.5) | (8.0) | (8.2) | (11.9) | (25.8) | (16.9) | (11.8) |
| | ... | -15.4 | 5.7 | 3.9 | 6.1 | 10.1 | 8.0 | 9.1 | 26.2 | 17.7 | 27.7 | 18.5 |
| III. Variación de los compromisos netos en | | | | | | | | | | | | |
| Países industriales | ... | -35.3 | -12.8 | -3.9 | -36.6 | 3.4 | -7.0 | -38.2 | -30.5 | 3.2 | -12.3 | -2.2 |
| Países en desarrollo | ... | 9.2 | 5.6 | -1.3 | 29.3 | 2.2 | 6.0 | 35.5 | 39.8 | 7.3 | -5.4 | -11.0 |
| (exportadores de petróleo) b/ | ... | (-9.2) | (-4.3) | (-2.6) | (14.7) | (-33.6) | (-35.0) | (-2.7) | (18.6) | (8.1) | (-2.3) | (-5.2) |
| (no exportadores de petróleo) | ... | (18.4) | (9.9) | (1.3) | (14.7) | (31.3) | (41.0) | (38.2) | (21.2) | (-0.8) | (-3.1) | (-5.9) |
| Otros c/ | ... | 26.1 | 7.1 | 5.2 | 7.3 | -5.6 | 1.0 | 2.7 | -9.3 | -10.5 | 17.7 | 13.3 |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CEI sobre la base de la información contenida en IMF Occasional Papers sobre los mercados de capital internacionales (Nºs 1, 23 y 43).

*/ No se dispone de datos completos para 1974.

a/ Hasta 1983 la zona declarante incluía a los bancos de los países del Grupo de los Diez, Luxemburgo, Austria, Dinamarca e Irlanda, más las sucursales extraterritoriales de bancos estadounidenses en las Bahamas, las Islas Caimán, Panamá, Hong Kong y Singapur. A contar de 1984 la zona declarante incluye además a Finlandia, Noruega y España, así como a los bancos no estadounidenses que efectúan operaciones internacionales en las Bahamas, las Islas Caimán, Hong Kong, Singapur y todos los bancos extraterritoriales que operan en las Antillas Neerlandesas.

b/ Compuestos por ocho países exportadores de petróleo del Oriente Medio (República Islámica del Irán, Irak, Kuwait, Janahiriya Árabe Libia, Omán, Qatar, Arabia Saudita y los Emiratos Árabes Unidos) más Argelia, Indonesia, Nigeria y Venezuela.

c/ Incluye a las economías de planificación centralizada (salvo los países miembros del FMI), las organizaciones internacionales y las no asignadas. A contar de 1984 incluye a los centros extraterritoriales.

Anexo 5

VOLUMEN DE PRESTAMOS BANCARIOS INTERNACIONALES MOVILIZADO EN LOS MERCADOS INTERNACIONALES g/ Y SU DISTRIBUCION POR AREA
Y POR REGION PARA LOS PRESTATARIOS DE PAISES EN DESARROLLO, 1974-1986

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| I. Por área (miles de millones de dólares de 1980) | | | | | | | | | | | | | |
| Países industriales | 47.9 | 31.3 | 38.6 | 41.8 | 86.7 | 88.1 | 78.0 | 81.0 | 76.6 | 48.5 | 39.5 | 29.8 | 34.2 |
| Países en desarrollo b/ | 31.2 | 9.4 | 14.6 | 17.5 | 43.6 | 32.3 | 41.8 | 43.4 | 46.4 | 25.8 | 22.0 | 14.3 | 23.2 |
| Países con economías de planificación centralizada y otros c/ | 13.3 | 17.0 | 19.1 | 20.4 | 38.1 | 49.4 | 32.5 | 35.7 | 27.8 | 20.3 | 13.2 | 10.6 | 7.8 |
| Distribución porcentual | | | | | | | | | | | | | |
| Países industriales | 3.4 | 4.9 | 4.9 | 3.9 | 5.0 | 5.9 | 3.7 | 1.9 | 2.4 | 2.4 | 4.3 | 4.9 | 3.2 |
| Países en desarrollo b/ | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Países con economías de planificación centralizada y otros c/ | 65 | 30 | 38 | 42 | 50 | 37 | 53 | 54 | 61 | 53 | 56 | 48 | 68 |
| | 28 | 54 | 49 | 49 | 44 | 57 | 42 | 44 | 36 | 42 | 33 | 36 | 23 |
| II. Por región (países en desarrollo) b/ | 7 | 16 | 13 | 9 | 6 | 6 | 5 | 2 | 3 | 5 | 11 | 16 | 9 |
| América Latina y el Caribe d/ | 13.3 | 17.0 | 19.1 | 20.4 | 38.1 | 49.9 | 32.5 | 35.7 | 27.8 | 20.3 | 13.2 | 10.6 | 7.8 |
| Asia y el Pacífico e/ | 7.8 | 9.2 | 12.4 | 12.0 | 21.2 | 29.1 | 20.1 | 22.7 | 18.7 | 12.3 | 8.8 | 4.4 | 0.3 |
| Africa f/ | 3.3 | 5.8 | 4.1 | 5.0 | 9.2 | 9.9 | 7.5 | 8.6 | 6.9 | 5.4 | 4.0 | 4.3 | 5.1 |
| Europa meridional g/ | 1.2 | 1.6 | 2.2 | 2.7 | 6.4 | 5.5 | 2.9 | 3.6 | 1.4 | 1.9 | 0.1 | 0.7 | 0.9 |
| Distribución porcentual | 1.0 | 0.4 | 0.4 | 0.7 | 1.3 | 5.4 | 2.0 | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.3 | 1.2 | 1.4 |
| América Latina y el Caribe d/ | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Asia y el Pacífico e/ | 59 | 54 | 65 | 59 | 56 | 58 | 62 | 64 | 67 | 60 | 67 | 42 | 4 |
| Africa f/ | 25 | 34 | 22 | 24 | 24 | 20 | 23 | 24 | 25 | 27 | 30 | 41 | 66 |
| Europa meridional g/ | 9 | 10 | 11 | 13 | 17 | 11 | 9 | 10 | 5 | 10 | 1 | 6 | 11 |
| | 7 | 2 | 2 | 4 | 3 | 11 | 6 | 2 | 3 | 3 | 2 | 11 | 19 |

Fuente: Calculado de OCDE, Financial Market Trends, varios números.

a/ Préstamos bancarios externos de mediano y largo plazo. Las cifras previas a 1980 incluyen pequeñas sumas de otros instrumentos crediticios internacionales.

b/ Incluye a 89 países en desarrollo que tuvieron acceso a los préstamos bancarios internacionales durante el período 1974-1986.

c/ Incluye a instituciones internacionales que se ocupan del desarrollo.

d/ Excluye a Bermuda y Puerto Rico.

e/ Excluye a los Estados del Golfo (Bahrein, Kuwait, Omán, Qatar, Arabia Saudita y Emiratos Arabes Unidos). Incluye a Taiwán, provincia de China.

f/ Excluye a Sudáfrica.

g/ Sólo Chipre, Turquía y Yugoslavia.

h/ Se excluyen los pagos de principal reprogramados. Se incluye el capital nuevo vinculado con los acuerdos de reestructuración de vencimientos que ascendió a 11 300, 8 100 y 4 800 millones de dólares (valores de 1980) para los años 1983, 1984 y 1985, respectivamente.

Anexo 6

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA DE LARGO PLAZO PUBLICA Y CON AVAL DEL ESTADO
DE 75 PAISES EN DESARROLLO, SEGUN EL MONTO Y LA FUENTE, EN AÑOS
SELECCIONADOS (1974-1986)

| | 1974 | 1978 | 1980 | 1982 | 1986 |
|--|--------|---------|---------|---------|---------|
| <u>En miles de millones de dólares de 1980</u> | | | | | |
| I. Acreedores de la deuda pública y | | | | | |
| con aval del Estado <u>a/</u> | 160.1 | 275.0 | 313.6 | 337.3 | 478.8 |
| Acreedores oficiales | 96.0 | 131.1 | 140.6 | 146.1 | 203.0 |
| (Multilaterales) <u>b/</u> | (24.3) | (40.5) | (47.6) | (55.2) | (80.2) |
| (Bilaterales) <u>c/</u> | (71.7) | (90.6) | (93.0) | (90.9) | (122.8) |
| Acreedores privados | 64.1 | 143.9 | 173.0 | 191.2 | 275.8 |
| (Proveedores) <u>d/</u> | (18.5) | (24.7) | (21.9) | (18.1) | (23.1) |
| (Bancos) <u>e/</u> | (38.2) | (103.8) | (137.1) | (156.0) | (228.1) |
| (Otros: incluye bonos) <u>f/</u> | (7.4) | (15.4) | (14.0) | (17.1) | (24.6) |

Distribución porcentual

| | | | | | |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| I. Acreedores de la deuda pública y | | | | | |
| con aval del Estado <u>a/</u> | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Acreedores oficiales | 60 | 48 | 45 | 43 | 42 |
| (Multilaterales) <u>b/</u> | (16) | (16) | (17) | (18) | (17) |
| (Bilaterales) <u>c/</u> | (45) | (33) | (30) | (27) | (26) |
| Acreedores privados | 40 | 52 | 55 | 57 | 58 |
| (Proveedores) <u>d/</u> | (12) | (9) | (7) | (6) | (5) |
| (Bancos) <u>e/</u> | (24) | (38) | (44) | (46) | (48) |
| (Otros: incluye bonos) <u>f/</u> | (4) | (5) | (4) | (5) | (5) |

Fuente: Calculado sobre la base de la información contenida en el sistema de notificación de la deuda (SND) al Banco Mundial.

a/ Obligaciones externas de un deudor público, incluidos el gobierno nacional, una subdivisión política de éste (o un organismo de ambos) y las entidades públicas autónomas, o las de un deudor privado cuyo reembolso esté garantizado por una entidad pública.

b/ Préstamos y créditos del Banco Mundial, de los bancos regionales de desarrollo y de otros organismos multilaterales e intergubernamentales. Se excluyen los préstamos de fondos administrados por una organización internacional en nombre de un gobierno donante; éstos se clasifican como préstamos de los gobiernos.

c/ Préstamos de los gobiernos y sus organismos (incluye a los bancos centrales) y préstamos de entidades autónomas.

d/ Créditos de fabricantes, exportadores u otros proveedores de bienes.

e/ Préstamos de bancos privados y de otras instituciones financieras privadas.

f/ Bonos de emisión pública y de colocación privada o instrumentos similares, más otros acreedores.

Anexo 7

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA DE LARGO PLAZO PUBLICA Y CON
AVAL DEL ESTADO DE 75 PAISES EN DESARROLLO, SEGUN EL
FLUJO Y LA FUENTE, 1974-1986

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | Promedios anuales | | |
|-----------------------------------|-------------------|-----------|-----------|
| | 1974-1977 | 1978-1982 | 1983-1986 |
| 1. <u>Desembolsos</u> | 48.7 | 72.7 | 51.1 |
| Acreedores oficiales | 18.9 | 22.8 | 21.9 |
| Multilaterales a/ | (6.4) | (9.4) | (11.4) |
| Bilaterales b/ | (12.5) | (13.4) | (10.5) |
| Acreedores privados | 29.8 | 49.8 | 29.2 |
| Proveedores c/ | (6.1) | (5.8) | (4.5) |
| Bancos d/ | (21.8) | (40.9) | (22.3) |
| Otros: incluye bonos e/ | (1.9) | (3.6) | (2.6) |
| 2. <u>Reembolsos de principal</u> | 14.0 | 27.2 | 25.7 |
| Acreedores oficiales | 4.4 | 6.2 | 8.9 |
| Multilaterales a/ | (1.0) | (1.6) | (3.4) |
| Bilaterales b/ | (3.4) | (4.6) | (5.5) |
| Acreedores privados | 9.6 | 21.0 | 16.8 |
| Proveedores c/ | (3.6) | (4.4) | (3.4) |
| Bancos d/ | (5.0) | (15.6) | (12.3) |
| Otros: incluye bonos e/ | (1.0) | (1.0) | (1.1) |
| 3. <u>Pago de intereses</u> | 8.4 | 21.3 | 28.2 |
| Acreedores oficiales | 3.3 | 5.2 | 7.2 |
| Multilaterales a/ | (1.4) | (2.4) | (3.7) |
| Bilaterales b/ | (1.9) | (2.8) | (3.5) |
| Acreedores privados | 5.1 | 16.1 | 21.0 |
| Proveedores c/ | (1.0) | (1.4) | (1.4) |
| Bancos d/ | (3.7) | (13.7) | (18.2) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.4) | (1.0) | (1.4) |
| 4. <u>Transferencia neta</u> | 26.3 | 24.2 | -2.8 |
| Acreedores oficiales | 11.2 | 11.4 | 5.7 |
| Multilaterales a/ | (4.0) | (5.4) | (4.2) |
| Bilaterales b/ | (7.2) | (6.0) | (1.5) |
| Acreedores privados | 15.1 | 12.8 | -8.6 |
| Proveedores c/ | (1.5) | (0.0) | (-0.3) |
| Bancos d/ | (13.1) | (11.6) | (-8.2) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.5) | (1.2) | (-0.1) |

Fuente: Calculado de Banco Mundial, cinta magnética del SND.

- a/ Préstamos y créditos del Banco Mundial, de los bancos regionales de desarrollo y de otros organismos multilaterales e intergubernamentales. Se excluyen los préstamos de fondos administrados por una organización internacional en nombre de un gobierno donante; éstos se clasifican como préstamos de los gobiernos.
- b/ Préstamos de los gobiernos y sus organismos (incluye a los bancos centrales) y préstamos de entidades autónomas.
- c/ Créditos de fabricantes, exportadores u otros proveedores de bienes.
- d/ Préstamos de bancos privados y de otras instituciones financieras privadas.
- e/ Bonos de emisión pública y colocación privada o instrumentos similares.

Anexo 8

**CARACTERISTICAS DE LA DEUDA DE LARGO PLAZO PUBLICA Y CON AVAL DEL ESTADO DE LOS
PRINCIPALES DEUDORES */ DE PAISES EN DESARROLLO, SEGUN EL MONTO Y LA
FUENTE, EN AÑOS SELECCIONADOS, 1974-1986**

| | 1974 | 1978 | 1980 | 1982 | 1986 |
|---|--------|--------|---------|---------|---------|
| <u>En miles de millones de dólares de 1980</u> | | | | | |
| I. Acreedores de la deuda pública y con aval del Estado a/ | 92.6 | 177.3 | 204.6 | 224.8 | 325.5 |
| Acreedores oficiales | 41.8 | 55.3 | 59.8 | 62.9 | 92.3 |
| (Multilaterales) b/ | (13.7) | (20.1) | (23.1) | (27.3) | (40.5) |
| (Bilaterales) c/ | (28.1) | (35.2) | (36.7) | (35.6) | (51.8) |
| Acreedores privados | 50.8 | 122.0 | 144.8 | 161.9 | 233.2 |
| (Proveedores) d/ | (12.4) | (17.5) | (15.2) | (11.2) | (13.0) |
| (Bancos) e/ | (32.3) | (90.5) | (117.1) | (135.1) | (200.2) |
| (Bonos y otros) f/ | (6.1) | (14.0) | (12.5) | (15.6) | (20.0) |

Distribución porcentual

| | | | | | |
|---|------|------|------|------|------|
| I. Acreedores de la deuda pública y con aval del Estado a/ | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Acreedores oficiales | 45 | 31 | 29 | 28 | 28 |
| (Multilaterales) b/ | (15) | (11) | (11) | (12) | (12) |
| (Bilaterales) c/ | (30) | (20) | (18) | (16) | (16) |
| Acreedores privados | 55 | 69 | 71 | 72 | 72 |
| (Proveedores) d/ | (13) | (10) | (7) | (5) | (4) |
| (Bancos) e/ | (35) | (51) | (57) | (60) | (62) |
| (Bonos y otros) f/ | (7) | (8) | (7) | (7) | (6) |

Fuente: Calculado de Banco Mundial, cinta magnética del SMD.

*/ México, Brasil, Argentina, Chile, Perú, Panamá, Colombia, Bolivia, Uruguay, Ecuador, Venezuela, República de Corea, Filipinas, Malasia, Tailandia, Singapur, Papúa Nueva Guinea, Argelia, Marruecos, Côte d'Ivoire, Gabón, Nigeria, Turquía y Yugoslavia.

Para notas, véase Anexo 6.

Anexo 9

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA DE LARGO PLAZO PUBLICA Y CON AVAL DEL ESTADO
DE LOS PRINCIPALES DEUDORES */ DE PAISES EN DESARROLLO, SEGUN EL
FLUJO Y LA FUENTE, 1974-1986

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | Promedios anuales | | |
|-----------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| | 1974-1977 | 1978-1982 | 1983-1986 |
| 1. <u>Desembolsos</u> | <u>32.3</u> | <u>53.0</u> | <u>31.8</u> |
| Acreedores oficiales | 8.1 | 10.7 | 11.2 |
| Multilaterales a/ | (3.3) | (4.8) | (6.6) |
| Bilaterales b/ | (4.8) | (5.9) | (4.6) |
| Acreedores privados | 24.2 | 42.3 | 20.6 |
| Proveedores c/ | (3.9) | (3.8) | (2.4) |
| Bancos d/ | (18.4) | (35.6) | (16.5) |
| Otros: incluye bonos e/ | (1.9) | (2.9) | (1.7) |
| 2. <u>Reembolsos de principal</u> | <u>9.9</u> | <u>20.8</u> | <u>18.0</u> |
| Acreedores oficiales | 2.5 | 3.7 | 5.6 |
| Multilaterales a/ | (0.7) | (1.1) | (2.4) |
| Bilaterales b/ | (1.8) | (2.6) | (3.2) |
| Acreedores privados | 7.4 | 17.1 | 12.4 |
| Proveedores c/ | (2.4) | (3.1) | (2.1) |
| Bancos d/ | (4.1) | (13.1) | (9.3) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.9) | (0.9) | (1.0) |
| 3. <u>Pago de intereses</u> | <u>6.2</u> | <u>17.1</u> | <u>22.7</u> |
| Acreedores oficiales | 1.9 | 3.1 | 4.4 |
| Multilaterales a/ | (1.0) | (1.6) | (2.5) |
| Bilaterales b/ | (0.9) | (1.4) | (1.9) |
| Acreedores privados | 4.3 | 14.0 | 18.3 |
| Proveedores c/ | (0.7) | (1.0) | (0.8) |
| Bancos d/ | (3.2) | (12.1) | (16.2) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.4) | (0.9) | (1.3) |
| 4. <u>Transferencia neta</u> | <u>16.2</u> | <u>15.0</u> | <u>-9.0</u> |
| Acreedores oficiales | 3.6 | 4.0 | 1.0 |
| Multilaterales a/ | (1.5) | (2.1) | (1.6) |
| Bilaterales b/ | (2.1) | (1.9) | (-0.6) |
| Acreedores privados | 12.6 | 11.0 | -10.0 |
| Proveedores c/ | (0.8) | (-0.3) | (-0.5) |
| Bancos d/ | (11.2) | (10.3) | (-8.9) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.6) | (1.0) | (-0.6) |

Fuente: Calculado de Banco Mundial, cinta magnética del SND.

*/ México, Brasil, Argentina, Chile, Ecuador, Perú, Panamá, Colombia, Bolivia, Uruguay, Venezuela, República de Corea, Filipinas, Malasia, Tailandia, Singapur, Papúa Nueva Guinea, Argelia, Marruecos, Côte d'Ivoire, Gabón, Nigeria, Turquía y Yugoslavia.

Para notas, véase anexo 7.

Anexo 10

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA DE LARGO PLAZO PUBLICA Y CON AVAL DEL ESTADO DE BRASIL Y MEXICO,
SEGUN EL MONTO Y LA FUENTE, EN AÑOS SELECCIONADOS, 1974-1986

| | 1974 | 1978 | 1980 | 1982 | 1986 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| <u>En miles de millones de dólares de 1980</u> | | | | | |
| I. Acreedores de la deuda pública | | | | | |
| y con aval del Estado <u>a/</u> | 39.1 | 68.3 | 74.2 | 86.4 | 113.8 |
| Acreedores oficiales | 9.3 | 11.3 | 11.4 | 13.1 | 21.3 |
| (Multilaterales) <u>b/</u> | (4.6) | (5.8) | (6.3) | (7.5) | (11.2) |
| (Bilaterales) <u>c/</u> | (4.7) | (5.5) | (5.1) | (5.6) | (10.1) |
| Acreedores privados | 23.9 | 57.0 | 62.8 | 73.3 | 92.5 |
| (Proveedores) <u>d/</u> | (2.6) | (2.9) | (2.1) | (1.5) | (2.2) |
| (Bancos) <u>e/</u> | (19.7) | (47.1) | (54.2) | (65.2) | (86.3) |
| (Otros: incluye bonos) <u>f/</u> | (1.6) | (7.0) | (6.5) | (6.6) | (4.0) |
| <u>Distribución porcentual</u> | | | | | |
| I. Acreedores de la deuda pública | | | | | |
| y con aval del Estado <u>a/</u> | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Acreedores oficiales | 28 | 16 | 15 | 15 | 19 |
| (Multilaterales) <u>b/</u> | (14) | (8) | (8) | (9) | (10) |
| (Bilaterales) <u>c/</u> | (14) | (8) | (7) | (6) | (9) |
| Acreedores privados | 72 | 84 | 85 | 85 | 81 |
| (Proveedores) <u>d/</u> | (8) | (4) | (3) | (2) | (2) |
| (Bancos) <u>e/</u> | (59) | (69) | (73) | (75) | (76) |
| (Otros: incluye bonos) <u>f/</u> | (5) | (11) | (9) | (8) | (3) |

Fuente: Calculado de Banco Mundial, cinta magnética del SND.

Para notas, véase anexo 6.

Anexo 11

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA DE LARGO PLAZO PUBLICA Y CON AVAL
DEL ESTADO DE BRASIL Y MEXICO, SEGUN EL FLUJO Y LA FUENTE
1974-1986

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | Promedios anuales | | |
|-----------------------------------|-------------------|-------------|-------------|
| | 1974-1977 | 1978-1982 | 1983-1986 |
| 1. <u>Desembolsos</u> | <u>13.7</u> | <u>20.4</u> | <u>8.4</u> |
| Acreedores oficiales | 1.8 | 2.3 | 3.1 |
| Multilaterales a/ | (0.9) | (1.2) | (1.9) |
| Bilaterales b/ | (0.9) | (1.1) | (1.2) |
| Acreedores privados | 11.9 | 18.1 | 5.3 |
| Proveedores c/ | (0.7) | (0.4) | (0.4) |
| Bancos d/ | (10.3) | (16.4) | (4.8) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.9) | (1.3) | (0.1) |
| 2. <u>Reembolsos de principal</u> | <u>3.2</u> | <u>8.3</u> | <u>4.4</u> |
| Acreedores oficiales | 0.5 | 0.9 | 1.8 |
| Multilaterales a/ | (0.2) | (0.3) | (0.8) |
| Bilaterales b/ | (0.3) | (0.6) | (1.0) |
| Acreedores privados | 2.7 | 7.4 | 2.6 |
| Proveedores c/ | (0.5) | (0.4) | (0.2) |
| Bancos d/ | (2.1) | (6.7) | (1.8) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.1) | (0.3) | (0.6) |
| 3. <u>Pago de intereses</u> | <u>2.7</u> | <u>7.7</u> | <u>9.4</u> |
| Acreedores oficiales | 0.6 | 0.8 | 1.2 |
| Multilaterales a/ | (0.4) | (0.5) | (0.7) |
| Bilaterales b/ | (0.2) | (0.3) | (0.5) |
| Acreedores privados | 2.1 | 6.9 | 8.2 |
| Proveedores c/ | (0.1) | (0.1) | (0.0) |
| Bancos d/ | (1.9) | (6.3) | (7.7) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.1) | (0.5) | (0.5) |
| 4. <u>Transferencia neta</u> | <u>7.8</u> | <u>4.4</u> | <u>-5.4</u> |
| Acreedores oficiales | 0.8 | 0.6 | 0.2 |
| Multilaterales a/ | (0.4) | (0.4) | (0.4) |
| Bilaterales b/ | (0.4) | (0.2) | (-0.2) |
| Acreedores privados | 7.1 | 3.8 | -5.6 |
| Proveedores c/ | (0.0) | (-0.1) | (0.1) |
| Bancos d/ | (6.3) | (3.4) | (-4.7) |
| Otros: incluye bonos e/ | (0.7) | (0.5) | (-1.0) |

Fuente: Calculado de Banco Mundial, cinta magnética del SND.
Para notas, véase anexo 7.

Anexo 12

VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS DE LOS 300 BANCOS PRINCIPALES,
1970-1985 a/

(Distribución acumulativa porcentual)

| | 1970 <u>c/</u> | 1975 <u>c/</u> | 1980 <u>c/</u> | 1985 <u>c/</u> |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Primeros 10 | 17 | 17 | 17 | 16 |
| Primeros 25 | 33 | 33 | 32 | 32 |
| Primeros 50 | 51 | 52 | 51 | 51 |
| Primeros 100 | 72 | 74 | 73 | 72 |
| Primeros 300 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Valor total de los activos (en miles de millones de dólares de 1980) <u>b/</u> | 2 196.3 | 3 744.2 | 5 737.9 | 6 672.4 |
| Tasa de crecimiento promedio anual durante el período | n.d. | 11.3 | 8.9 | 3.1 |

Fuente: The Banker, varios números (junio de 1971, junio de 1976, junio de 1981 y julio de 1986).

a/ Convertido en dólares a los tipos de cambio vigentes a fines de año por The Banker.

b/ Deflactado por el índice de precios al consumidor de los países industrializados (FMI, Estadísticas Financieras Internacionales).

c/ Menos cuentas de contrapartida.

Anexo 13

VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS,^{a/} NUMERO Y NACIONALIDAD DE LOS 300 BANCOS
PRINCIPALES, 1974-1985 ^{b/}

(Número de bancos y porcentaje de los activos totales) ^{c/}

| País de origen | 1974-1977 | | 1978-1982 | | 1983-1985 | |
|-------------------------------|------------------|---------------------------|------------------|---------------------------|------------------|---------------------------|
| | Número de bancos | Porcentaje de los activos | Número de bancos | Porcentaje de los activos | Número de bancos | Porcentaje de los activos |
| Estados Unidos | 71 | 23 | 53 | 17 | 53 | 18 |
| Japón | 55 | 20 | 53 | 22 | 64 | 27 |
| República Federal de Alemania | 31 | 12 | 33 | 12 | 29 | 8 |
| Francia | 15 | 9 | 14 | 10 | 12 | 8 |
| Italia | 23 | 7 | 20 | 6 | 17 | 5 |
| Reino Unido | 10 | 5 | 10 | 6 | 9 | 6 |
| Canadá | 7 | 4 | 6 | 4 | 6 | 4 |
| Suiza | 7 | 3 | 6 | 3 | 5 | 2 |
| Bancos árabes | 4 | 1 | 12 | 2 | 19 | 3 |
| Otros | 77 | 16 | 93 | 18 | 86 | 19 |
| <u>Total</u> | <u>300</u> | <u>100</u> | <u>300</u> | <u>100</u> | <u>300</u> | <u>100</u> |

Fuente: Calculado de The Banker, varios números (junio de 1975 a julio de 1986).

^{a/} Convertido en dólares a los tipos de cambio vigentes a fines de año por The Banker.

^{b/} Calculado sobre la base de valores promedio anuales reales para cada período.

^{c/} Valores nominales anuales en dólares deflactados por el índice de precios al consumidor para los países industriales según el FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

Anexo 14

VALOR TOTAL DE LOS ACTIVOS, ^{a/} NUMERO Y NACIONALIDAD DE LOS PRIMEROS 25 BANCOS
1974-1985 ^{b/}

(Número de bancos y porcentaje de los activos totales) ^{c/}

| País de origen | 1974-1977 | | 1978-1982 | | 1983-1985 | |
|-------------------------------|------------------|---------------------------|------------------|---------------------------|------------------|---------------------------|
| | Número de bancos | Porcentaje de los activos | Número de bancos | Porcentaje de los activos | Número de bancos | Porcentaje de los activos |
| Estados Unidos | 6 | 29 | 4 | 19 | 4 | 18 |
| Japón | 6 | 21 | 8 | 28 | 12 | 48 |
| Francia | 4 | 19 | 4 | 21 | 4 | 17 |
| República Federal de Alemania | 4 | 15 | 4 | 14 | 1 | 4 |
| Reino Unido | 2 | 8 | 3 | 12 | 3 | 11 |
| Canadá | 1 | 3 | 1 | 3 | 1 | 3 |
| Otros | 2 | 6 | 1 | 3 | - | - |
| <u>Total</u> | <u>25</u> | <u>100</u> | <u>25</u> | <u>100</u> | <u>25</u> | <u>100</u> |

Fuente: Calculado de The Banker, varios números (junio de 1975 a julio de 1986).

^{a/} Convertido en dólares a los tipos de cambio vigentes a fines de año por The Banker.

^{b/} Calculado sobre la base de valores promedio anuales reales para cada período.

^{c/} Valores nominales anuales en dólares deflactados por el índice de precios al consumidor para los países industriales según el FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

Anexo 15

VALOR TOTAL DEL CAPITAL MOVILIZADO MEDIANTE LOS CREDITOS BANCARIOS DE CONSORCIO, 1976-84 a/

(Distribución acumulativa porcentual)

| | 1976-1977 | 1978-1982 | 1983-1984 |
|---|-----------|-----------|-----------|
| Primeros 10 | 67 | 49 | 68 |
| Primeros 25 | 96 | 80 | 88 |
| Primeros 50 | 100 | 100 | 100 |
| Valor promedio anual del capital movilizado (en miles de millones de dólares de 1980) <u>b/</u> | 41.9 | 112.0 | 55.3 |

Fuente: Calculado de Euromoney, varios números.a/ Monto íntegro del préstamo adscrito a un solo banco director y montos iguales a cada codirector.b/ Los valores nominales en dólares fueron deflactados por el índice de precios al consumidor para los países industriales.

Anexo 16

VALOR TOTAL DEL CAPITAL MOVILIZADO MEDIANTE CREDITOS DE CONSORCIO a/ POR NACIONALIDAD DE
LOS 50 BANCOS PRINCIPALES, 1976-1984 b/

(Número de bancos y porcentaje del capital movilizado) c/

| País de origen | 1976-1977 | | 1978-1982 | | 1983-1984 | |
|-------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|-----------------------------------|------------------|-----------------------------------|
| | Número de bancos | Porcentaje del capital movilizado | Número de bancos | Porcentaje del capital movilizado | Número de bancos | Porcentaje del capital movilizado |
| Estados Unidos | 10 | 53 | 10 | 39 | 10 | 64 |
| Reino Unido | 7 | 16 | 7 | 14 | 4 | 5 |
| Canadá | 3 | 6 | 6 | 13 | 4 | 6 |
| Japón | - | - | 5 | 9 | 10 | 13 |
| República Federal de Alemania | 4 | 16 | 5 | 9 | - | - |
| Francia | 1 | 2 | 4 | 6 | 3 | 3 |
| Bancos de consorcio <u>d/</u> | 5 | 6 | 3 | 2 | 1 | 1 |
| Otros | 6 | 1 | 10 | 8 | 18 | 8 |
| <u>Total</u> | <u>36</u> | <u>100</u> | <u>50</u> | <u>100</u> | <u>50</u> | <u>100</u> |

Fuente: Calculado de Euromoney, varios números.

a/ Monto íntegro del préstamo adscrito a un solo banco director y montos iguales a cada codirector.

b/ Calculado sobre la base de valores promedio anuales reales para cada período.

c/ Los valores nominales en dólares se deflactaron por el índice de precios al consumidor para los países industriales, según el FMI, Estadísticas Financieras Internacionales.

d/ Un banco de propiedad de una serie de otros grandes bancos, ninguno de los cuales posee un control mayoritario. Esta modalidad les dio en un comienzo a los bancos más pequeños un acceso más fácil al mercado de euromonedas. Para los bancos más grandes, la ventaja inicial consistió en tener acceso a los clientes nacionales más grandes de los bancos más pequeños. Después los bancos más pequeños tendieron a ingresar en forma independiente en el mercado de euromonedas y los bancos de consorcio se volvieron escasos. The Economist, "Pocket Banker", Londres, 1985, pp. 43-44.

Anexo 17

PAISES LATINOAMERICANOS: COMPROMISOS BANCARIOS CON PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986
(En miles de millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | (r) | (r) | (r) | (r) |
| I. Montos | | | | | | | | |
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| Deuda total a/ | 144.3 | 162.9 | 178.9 | 181.4 | 181.6 | 174.8 | 174.5 | 173.4 |
| Sector público b/ | 79.1 | 82.9 | 89.1 | 96.3 | 120.8 | 133.7 | 137.3 | 147.0 |
| Sector privado d/ | 65.2 | 80.0 | 89.8 | 85.1 | 60.8 | 41.1 | 37.2 | 26.4 |
| 2. Bancos no estado- unidades: | | | | | | | | |
| Deuda total d/ | 87.1 | 101.2 | 111.1 | 111.2 | 113.1 | 107.8 | 113.7 | 116.4 |
| Sector público d/ | 59.3 | 63.4 | 66.9 | 69.9 | 90.4 | 99.2 | 103.7 | 110.9 |
| Sector privado d/ | 27.8 | 37.8 | 44.2 | 41.2 | 22.7 | 8.5 | 10.0 | 5.5 |
| 3. Bancos estado- unidades: c/ | | | | | | | | |
| Deuda total | 57.2 | 61.7 | 67.8 | 70.2 | 68.5 | 67.1 | 60.8 | 57.0 |
| Sector público | 19.8 | 19.5 | 22.2 | 26.3 | 30.4 | 34.5 | 33.6 | 36.1 |
| Sector privado | 37.4 | 42.2 | 45.6 | 43.9 | 38.1 | 32.6 | 27.2 | 20.9 |
| a) Primeros 9: | | | | | | | | |
| Deuda total | 36.6 | 38.4 | 40.5 | 42.3 | 41.5 | 41.7 | 39.1 | 36.8 |
| Sector público | 14.8 | 13.9 | 15.7 | 21.8 | 20.9 | 23.4 | 23.2 | 24.9 |
| Sector privado | 21.8 | 24.5 | 24.8 | 20.5 | 20.6 | 18.3 | 15.9 | 11.9 |
| b) Otros 158: | | | | | | | | |
| Deuda total | 20.6 | 23.3 | 27.3 | 27.9 | 27.1 | 25.4 | 21.7 | 20.2 |
| Sector público | 5.0 | 5.6 | 6.5 | 4.6 | 9.5 | 11.1 | 10.5 | 11.2 |
| Sector privado | 15.6 | 17.7 | 20.8 | 23.3 | 17.6 | 14.3 | 11.2 | 9.0 |

Fuente: Banco de Pagos Internacionales (BPI), The Maturity Distribution of International Bank Lending,

Basilea, varios números; Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, Sistema de Notificación de la Deuda al Banco Mundial (cinta magnética); Consejo Federal Examinador de Instituciones Financieras, Statistical Release: Country Exposure Lending Survey, Washington, D.C., varios números. Consúltase, asimismo, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology, París, 1988.

a/ Créditos exteriores en todas las monedas y créditos locales en monedas no locales para los bancos que declaran al BPI.

b/ Deuda de mediano y largo plazo pública y con aval del Estado, desembolsada y pendiente, con los bancos privados y otras instituciones financieras privadas.

c/ Créditos exteriores y en moneda no local otorgados por organizaciones bancarias estadounidenses que notifican al Consejo Federal Examinador de instituciones financieras.

d/ Valor derivado.

(r) Año en que se suscribieron los acuerdos de reestructuración de la deuda con los bancos transnacionales. A veces, los desembolsos se registraron al año siguiente.

Anexo 18

MEXICO, COMPROMISOS BANCARIOS CON PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 (r) | 1984 | 1985 (r) | 1986 |
|---------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total a/</u> | <u>34.6</u> | <u>42.5</u> | <u>51.8</u> | <u>53.3</u> | <u>56.0</u> | <u>54.5</u> | <u>53.9</u> | <u>51.2</u> |
| Sector público b/ | 24.6 | 26.1 | 30.2 | 33.3 | 44.4 | 45.0 | 44.0 | 43.6 |
| Sector privado d/ | 10.0 | 16.4 | 21.6 | 20.0 | 11.6 | 9.5 | 9.9 | 7.6 |
| 2. Bancos no estado-unidenses: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total d/</u> | <u>21.8</u> | <u>26.8</u> | <u>32.2</u> | <u>32.7</u> | <u>34.8</u> | <u>34.1</u> | <u>35.5</u> | <u>34.1</u> |
| Sector público d/ | 19.9 | 21.5 | 24.0 | 25.1 | 34.7 | 34.6 | 34.1 | 33.1 |
| Sector privado d/ | 1.9 | 5.3 | 8.2 | 7.6 | 0.1 | -0.5 | 1.4 | 1.0 |
| 3. Bancos estado-unidenses: c/ | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | <u>12.8</u> | <u>15.7</u> | <u>19.6</u> | <u>20.6</u> | <u>21.2</u> | <u>20.4</u> | <u>18.4</u> | <u>17.1</u> |
| Sector público | 4.7 | 4.6 | 6.2 | 8.2 | 9.7 | 10.4 | 9.9 | 10.5 |
| Sector privado | 8.1 | 11.1 | 13.4 | 12.4 | 11.5 | 10.0 | 8.5 | 6.6 |
| a) Primeros 9: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | <u>7.3</u> | <u>9.1</u> | <u>10.5</u> | <u>10.9</u> | <u>11.4</u> | <u>11.3</u> | <u>10.4</u> | <u>9.6</u> |
| Sector público | 3.2 | 2.8 | 3.8 | 5.3 | 5.7 | 6.1 | 5.9 | 6.5 |
| Sector privado | 4.1 | 6.3 | 6.7 | 5.6 | 5.7 | 5.2 | 4.5 | 3.1 |
| b) Otros 158: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | <u>5.5</u> | <u>6.6</u> | <u>9.1</u> | <u>9.7</u> | <u>9.8</u> | <u>9.1</u> | <u>8.0</u> | <u>7.5</u> |
| Sector público | 1.5 | 1.8 | 2.4 | 2.9 | 4.0 | 4.3 | 4.0 | 4.0 |
| Sector privado | 4.0 | 4.8 | 6.7 | 6.8 | 5.8 | 4.8 | 4.0 | 3.5 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

Anexo 19

BRASIL, COMPROMISOS BANCARIOS CON PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986

(En miles de millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| | | | | | (r) | (r) | | (r) |
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| Deuda total a/ | 43.2 | 45.6 | 47.9 | 51.2 | 49.1 | 50.3 | 49.2 | 50.2 |
| Sector público b/ | 27.7 | 28.1 | 29.9 | 31.9 | 35.8 | 41.2 | 40.7 | 42.7 |
| Sector privado d/ | 15.5 | 17.5 | 18.0 | 19.3 | 13.3 | 9.1 | 8.5 | 7.5 |
| 2. Bancos no estado-unidenses: | | | | | | | | |
| Deuda total d/ | 28.0 | 31.1 | 32.6 | 33.9 | 32.4 | 31.9 | 32.4 | 34.0 |
| Sector público d/ | 23.1 | 23.4 | 25.6 | 25.7 | 29.1 | 32.0 | 31.7 | 32.6 |
| Sector privado d/ | 4.9 | 7.7 | 7.0 | 8.2 | 3.3 | -0.1 | 0.7 | 1.4 |
| 3. Bancos estado-unidenses: | | | | | | | | |
| Deuda total | 15.2 | 14.5 | 15.3 | 17.3 | 16.7 | 18.4 | 16.8 | 16.2 |
| Sector público | 4.6 | 4.7 | 4.3 | 6.2 | 6.7 | 9.2 | 9.0 | 10.1 |
| Sector privado | 10.6 | 9.8 | 11.0 | 11.1 | 10.0 | 9.2 | 7.8 | 6.1 |
| Deuda total | 9.9 | 9.4 | 9.7 | 11.3 | 10.7 | 12.2 | 11.5 | 11.1 |
| Sector público | 3.3 | 3.4 | 3.3 | 4.9 | 4.9 | 6.8 | 6.6 | 7.4 |
| Sector privado | 6.6 | 6.0 | 6.4 | 6.4 | 5.8 | 5.4 | 4.9 | 3.7 |
| Deuda total | 5.3 | 5.1 | 5.6 | 6.0 | 6.0 | 6.2 | 5.3 | 5.1 |
| Sector público | 1.3 | 1.3 | 1.0 | 1.3 | 1.3 | 2.4 | 2.4 | 2.7 |
| Sector privado | 4.0 | 3.6 | 4.6 | 4.7 | 4.7 | 3.8 | 2.9 | 2.4 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

Anexo 20

ASPECTOS METODOLÓGICOS DEL ANÁLISIS DE LOS ESTUDIOS DE CASO QUE
FORMARON PARTE DEL PROYECTO INTERREGIONAL SOBRE BANCOS
TRANSNACIONALES1. Antecedentes

A lo menos siete años antes del establecimiento formal del Proyecto Interregional sobre Bancos Transnacionales ya se habían iniciado las labores en algunos de los estudios de caso que iban a integrarlo. Las primeras iniciativas pueden apreciarse en el documento de trabajo de la Unidad Conjunta CEPAL/CET titulado "Project Manual and Methodological Guidelines for a Study on the Role of Transnational banks in the External Finance of Peru" (E/CEPAL/R.220, Santiago de Chile, febrero de 1980). Se efectuaron dos estudios de caso completos —Perú y Bolivia— antes de establecerse oficialmente el proyecto mencionado. Los aspectos metodológicos de esos estudios se explican en detalle en los documentos pertinentes de la Unidad Conjunta CEPAL/CET, es decir, Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina: la experiencia del Perú (E/CEPAL/G.1124, Santiago de Chile, noviembre de 1980) y Los bancos transnacionales, el Estado y el endeudamiento externo en Bolivia (E/CEPAL/G.1251, junio de 1983). Otro estudio de caso, Colombia, comenzado por la Unidad Conjunta CEPAL/CET antes de que existiera el Proyecto Interregional fue incorporado directamente cuando éste se constituyó.

La finalidad inicial de los estudios de caso fue simplemente investigar el comportamiento de los BTN en su calidad de prestamistas a los países en desarrollo utilizando para ese efecto la información recogida de los contratos de préstamo. Se estimaba entonces que se había escrito bastante sobre el comportamiento de los BTN, pero que se había obtenido poca información objetiva. Era evidente que se necesitaba un análisis más discriminatorio del comportamiento de los BTN.

Pero cuando se estableció el Proyecto Interregional la finalidad de los estudios de caso había cambiado dado que el interés primordial era vincular el comportamiento de los BTN con la crisis internacional de la deuda. En este sentido, los estudios de caso pasaron a tener una doble finalidad, es decir, examinar el comportamiento de los BTN durante el auge crediticio y analizar su comportamiento en casos individuales durante el período de la crisis. En ambos casos, se siguió haciendo hincapié en la recopilación de nueva información de los contratos de préstamo. Las formas de recopilarla se explicitan en la guía preparada para ese objeto, titulada "Proyecto Interregional sobre Bancos Transnacionales - Instrucciones sobre cómo llenar las hojas de información sobre cada préstamo", Santiago de Chile, agosto de 1985. Los casos de Argentina, Filipinas y Uruguay se sumaron a los de Perú, Bolivia y Colombia.

2. La creación de la base de datos para recabar información de los contratos de préstamo

El procedimiento en cada estudio de caso fue primero, nombrar un consultor; segundo, la recopilación de datos de los contratos de préstamo a cargo de funcionarios de la Unidad Conjunta CEPAL/CET y el consultor; tercero, la preparación del informe del consultor; cuarto, la entrevista de los funcionarios públicos pertinentes, y quinto, toda labor de actualización que fuera necesaria. La tarea de reunir información sobre los contratos de préstamo fue fundamental para culminar con éxito los estudios de caso.

La índole de la información recopilada se entiende mejor remitiéndose a la hoja de información sobre el préstamo que acompaña a este anexo metodológico. La sección A de dicha hoja está destinada a la identificación completa del prestatario, el uso del préstamo y toda garantía o financiamiento conjunto que pudiera estar involucrado. La sección B está destinada a la identificación completa de los prestamistas, la organización y estructura de los consorcios de bancos, la participación de cada banco y las condiciones y otras disposiciones contractuales.

Aunque se recopiló más información (especialmente respecto a los préstamos directos al sector público) el universo crediticio plenamente comparable quedó definido por los criterios siguientes: préstamos de consorcio que

- i) tenían un margen sobre una tasa de interés flotante;
- ii) eran suscritos o garantizados por el Estado o uno de sus organismos (excepto las instituciones policiales y de defensa);
- iii) tenían un valor mínimo original de un millón de dólares;
- iv) poseían un vencimiento original a un año o más.

Para los fines de reunir y procesar los datos recopilados, se siguieron ciertos procedimientos. Respecto a la identificación del prestamista, las instituciones crediticias que eran filiales de bancos transnacionales se homologaron con la casa matriz cuando ésta poseía más de 50% de las acciones de aquellas, según The Banker, Who Owns in World Banking, 1979-1980 (Londres, 1980). En el caso de préstamos con distintos márgenes de interés, se calculó un promedio ponderado para la duración del préstamo o, en las pocas situaciones en que esto no fue posible, se le dividió en componentes con tasas de interés diferentes. En las tareas de reagregación las cifras se ponderaron según los montos, los vencimientos y otros aspectos cuantificables de los mismos préstamos. Las comisiones y honorarios se calcularon como porcentaje del valor original del préstamo, y en los casos pertinentes se promediaron en forma similar a la que acaba de describirse. En todos los préstamos se empleó el dólar de los Estados Unidos para valorizarlos debido al hecho de que un gran porcentaje del valor total de todos ellos estaba denominado en esa moneda. En la conversión de todas las demás monedas se utilizó el tipo de cambio vigente a la fecha de suscripción del contrato. Así, la base de datos conjunta, correspondiente a los seis estudios de caso para el período 1974-1982, alcanzó la cifra de 23 500 millones de dólares de 1980 en valores constantes. Los créditos otorgados durante el período de la crisis, 1983-1986, se abordaron por separado puesto que en su mayoría no fueron préstamos voluntarios.

| CREDITO COMERCIAL MARIUARIO NO | | A. HOJA DE INFORMACION SOBRE PRESTAMO EL PRESTARIO Y LAS CARACTERISTICAS DEL PRESTAMO | | Cantidad solicitada Moneda del crédito Fecha del contrato | |
|---|--|---|--|---|--|
| <p>Proyecto Interamericano sobre Bases Transnacionales Unidad Conjunta CEP/ALCET sobre Empresas Transnacionales</p> | | | | | |
| <p>1. INFORME Y DESCRIPCION COMPLETA DEL PRESTARIO</p> | | | | | |
| <p>2. DESCRIPCION GENERAL DE LA ACTIVIDAD PRINCIPAL DEL PRESTARIO</p> | | | | | |
| <p>3. CLASIFICACION SECTORIAL DE LA PRINCIPAL ACTIVIDAD ECONOMICA DEL PRESTARIO</p> | | | | | |
| <p>4. ESTRUCTURA DEL CAPITAL SOCIAL DEL PRESTARIO (\$ DE MONEDAS LOCALES)</p> | | | | | |
| <p>5. OTRA INFORMACION PERTINENTE SOBRE EL PRESTARIO</p> | | | | | |
| <p>6. TIPO DE PRESTAMO</p> | | | | | |
| <p>7. AVIL DEL CREDITO</p> | | | | | |
| <p>8. SI EL CREDITO COMERCIAL ESTA RELACIONADO CON UN CREDITO OFICIAL, IDENTIFICUELO</p> | | | | | |
| <p>9. OTRA INFORMACION RELEVANTE AL USUO O CARACTER DEL CREDITO</p> | | | | | |

3. Un comentario sobre la información disponible al público
relativa a la distribución sectorial de los compromisos
de los BIN en los estudios de caso

Dado que la base de datos del Proyecto Interregional sólo se concentró en los créditos de consorcio de mediano plazo otorgados por los BIN al sector público o garantizados por éste, poco tenía que ofrecer en cuanto al otorgamiento de créditos al sector privado por estas entidades. Hasta ahora, existen tres series de datos relativamente buenas de fuentes abiertas al público sobre compromisos bancarios (no créditos). Ellas son, los datos del Banco de Pagos Internacionales sobre el total de créditos exteriores que figuran en su publicación The Maturity Distribution of International Bank Lending; la información del Banco Mundial sobre la deuda de mediano y largo plazo, pública y con aval del Estado, desembolsada y pendiente, de los países prestatarios con los bancos privados (y demás instituciones financieras que figuran en la cinta magnética del sistema de notificación de la deuda al Banco Mundial); y las series de datos del Consejo Federal Examinador de Instituciones Financieras de los Estados Unidos (FFIEC) sobre créditos exteriores y en moneda diferente a la local otorgados por las organizaciones bancarias estadounidenses que notifican al FFIEC (que se desglosan en compromisos del sector público/privado y compromisos bancarios de los primeros nueve otros bancos) que figuran en su Country Exposure Lending Survey. Aunque estas distintas series de datos distan de "encajar" a la perfección, la lectura detenida de la publicación de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos, titulada External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology (París, 1988), que trata precisamente de estas materias, sugiere que al menos puede derivarse una cifra grosera sobre los compromisos bancarios no estadounidenses y totales con el sector privado si se combina esta información como se indica a continuación:

| <u>Bancos</u> | <u>Sector</u> | <u>Fuente de información</u> |
|-----------------------|---------------|------------------------------|
| 1. Todos | i) Todos | BPI |
| | ii) Público | Banco Mundial, SND |
| | iii) Privado | 1. i) menos 1. ii) |
| 2. No estadounidenses | i) Todos | 1. i) menos 3. i) |
| | ii) Público | 1. ii) menos 3. ii) |
| | iii) Privado | 1. iii) menos 3. iii) |
| 3. Estadounidenses | i) Todos | FFIEC |
| | ii) Público | FFIEC |
| | iii) Privado | FFIEC |
| a) Primeros 9 | i) Todos | FFIEC |
| | ii) Público | FFIEC |
| | iii) Privado | FFIEC |
| b) Otros 158 | i) Todos | FFIEC |
| | ii) Público | FFIEC |
| | iii) Privado | FFIEC |

Huelga decir que hay varias desventajas vinculadas con este procedimiento. Por ejemplo, la información del Banco Mundial en 1. ii) se refiere exclusivamente a los compromisos bancarios de mediano y largo plazo con los prestatarios del sector público, es decir, no se incluyen los compromisos de corto plazo que sí se incluyen en las demás series estadísticas. La manera de derivar los compromisos de todos los bancos con el sector privado podría conducir a sobreestimar ese rubro. Además, también se sobreestimarían algo los compromisos de los bancos no estadounidenses con el sector privado. Este es un impedimento importante; sin embargo, dado que las cifras de los compromisos de los bancos estadounidenses con el sector privado son confiables y demuestran que esos bancos, sobre todo los primeros nueve, son de la nacionalidad con mayores compromisos, se estimó que el procedimiento descrito era aceptable.

Otra deficiencia que conviene tener presente es que las cifras de compromisos anuales que figuran en los gráficos y anexos del presente documento se ven afectadas por varios factores —entre otras cosas las variaciones del tipo de cambio, el deflactor de precios y las conversiones de la deuda—, que podrían falsear las conclusiones. En vista de que casi toda la deuda está expresada en dólares de los Estados Unidos y que alcanzó su cotización máxima en 1985, que el deflactor es común a todos los estudios de caso y que la conversión de la deuda no representó gran cosa antes de 1987, se estima que la influencia de estos factores durante el período 1979-1986 sería relativamente escasa. Por último, otro defecto es que fue imposible separar los elementos de los compromisos bancarios con el sector privado a fin de distinguir los créditos comerciales de otros créditos y cerciorarse de que se excluyeran los créditos con garantía estatal colocados en clientes del sector privado.

Pese a lo anterior, estos datos representan la mejor información disponible al público sobre la deuda del sector privado con los BIN en dichos países.

Anexo 21

PROYECTO INTERREGIONAL: COMPORTAMIENTO BANCARIO EN LA ORGANIZACION Y PARTICIPACION EN CREDITOS DE CONSORCIO EN EL CASO DE
COLOMBIA, 1974-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|---------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|------|-----------|
| Capital movilizado | | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | 37.5 | 179.0 | 156.0 | 19.6 | 91.6 | 735.3 | 636.5 | 810.0 | 378.5 | * | * | * | - | 3 044.1 |
| principales | 37.5 | 59.7 | 141.8 | - | 36.6 | 482.6 | 443.6 | 530.6 | 236.0 | * | * | * | - | 1 968.5 |
| (Líderes) | (37.5) | (8.5) | (70.9) | (-) | (18.3) | (-) | (135.3) | (155.5) | (66.8) | * | * | * | (-) | (492.8) |
| (Seguidores) | (-) | (51.2) | (-) | (18.3) | (18.3) | (246.1) | (58.9) | (137.6) | (49.0) | * | * | * | (-) | (561.1) |
| (Rivales) | (-) | - | (70.9) | (-) | (-) | (236.5) | (249.4) | (237.5) | (120.2) | * | * | * | (-) | (914.5) |
| II. Todos los demás | - | 119.3 | 14.2 | 19.6 | 55.0 | 252.7 | 192.9 | 279.4 | 142.5 | * | * | * | - | 1 075.6 |
| Participación | | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | 37.5 | 55.3 | 77.7 | 9.1 | 42.1 | 369.1 | 312.0 | 761.8 | 192.6 | 176.0 | 44.9 | 497.7 | - | 2 226.5 |
| principales | (9.4) | (4.6) | (28.4) | (-) | (12.2) | (-) | (106.3) | (106.9) | (44.3) | (33.1) | (3.1) | (156.2) | (-) | (504.5) |
| (Líderes) | (-) | (26.1) | (2.8) | (6.5) | (12.2) | (178.9) | (70.6) | (158.3) | (41.7) | (49.0) | (27.6) | (135.5) | (-) | (709.2) |
| (Seguidores) | (-) | (24.6) | (46.5) | (2.6) | (8.6) | (190.2) | (135.1) | (184.6) | (106.6) | (93.9) | (14.2) | (206.0) | (-) | (1 012.8) |
| (Rivales) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) |
| II. Todos los demás | 28.2 | 123.7 | 78.4 | 10.5 | 58.6 | 366.3 | 324.6 | 360.3 | 185.9 | 106.4 | 161.4 | 427.1 | - | 2 231.1 |
| (En porcentaje) | | | | | | | | | | | | | | |
| Capital movilizado | | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | * | * | * | - | 100 |
| principales | 100.0 | 33.4 | 90.9 | - | 40.0 | 65.7 | 69.7 | 65.5 | 62.3 | * | * | * | - | 64.7 |
| (Líderes) | (100.0) | (4.7) | (45.4) | (-) | (20.0) | (-) | (21.3) | (19.2) | (17.6) | * | * | * | (-) | (16.2) |
| (Seguidores) | (-) | (28.6) | (-) | (-) | (20.0) | (33.5) | (9.3) | (17.0) | (12.9) | * | * | * | (-) | (18.4) |
| (Rivales) | (-) | (-) | (45.4) | (-) | (-) | (32.2) | (39.2) | (29.3) | (31.8) | * | * | * | (-) | (30.0) |
| II. Todos los demás | - | 66.6 | 9.1 | 100.0 | 60.0 | 34.4 | 30.3 | 34.5 | 37.6 | * | * | * | - | 35.3 |

Anexo 21 (concl.)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|
| Participación | | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 25.0 | 30.9 | 49.8 | 46.4 | 46.0 | 50.2 | 49.0 | 55.5 | 51.0 | 62.3 | 21.8 | 53.8 | - | 49.9 |
| (Líderes) | (25.0) | (2.6) | (18.2) | (-) | (13.3) | (-) | (16.7) | (13.2) | (11.7) | (11.7) | (1.5) | (16.9) | (-) | (11.3) |
| (Seguidores) | (-) | (14.6) | (1.8) | (33.2) | (13.3) | (24.3) | (11.1) | (19.5) | (11.1) | (17.4) | (13.4) | (14.7) | (-) | (15.9) |
| (Rivales) | (-) | (13.7) | (29.8) | (13.3) | (9.4) | (25.9) | (21.2) | (22.8) | (28.2) | (33.3) | (6.9) | (22.3) | (-) | (22.7) |
| II. Todos los demás | 75.0 | 69.1 | 50.2 | 53.6 | 64.0 | 49.8 | 51.0 | 44.5 | 49.1 | 37.7 | 78.2 | 46.2 | - | 50.1 |
| Índice de costo | 0.08 | 0.27 | 0.25 | 0.24 | 0.09 | 0.08 | 0.07 | 0.07 | 0.07 | - | - | - | - | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

* Durante el proceso de reestructuración, 1982-1986, no se calculó el capital movilizad debido a la existencia de comités directivos bancarios para los principales prestatarios.

Anexo 22

PROYECTO INTERREGIONAL: COMPORTAMIENTO BANCARIO EN LA ORGANIZACION Y PARTICIPACION EN CREDITOS
DE CONSORCIO EN EL CASO DE ARGENTINA, 1974-1982

(En millones de dólares de 1980)

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|------|---------|------|-----------|
| Capital movilizado | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | |
| principales | | | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 46.1 | 1 432.3 | 389.5 | 1 326.0 | 1 621.0 | 1 903.9 | 1 525.2 | 389.0 | * | - | * | - | 8 632.9 |
| (Seguidores) | 46.1 | 1 180.1 | 163.3 | 662.5 | 674.3 | 818.8 | 522.8 | 202.5 | * | - | * | - | 4 270.5 |
| (Rivales) | (46.1) | (649.8) | (56.7) | (239.7) | (83.0) | (98.3) | (70.3) | (25.5) | * | (-) | * | (-) | (1 269.4) |
| (Todos los demás) | (-) | (220.2) | (28.1) | (152.8) | (245.7) | (326.9) | (248.7) | (93.3) | * | (-) | * | (-) | (1 315.8) |
| (Todos los demás) | (-) | (310.1) | (78.5) | (270.0) | (345.6) | (393.6) | (203.8) | (83.7) | * | (-) | * | (-) | (1 685.3) |
| (Todos los demás) | - | 252.2 | 226.2 | 663.4 | 946.7 | 1 085.1 | 1 002.4 | 188.6 | * | - | * | - | 4 362.6 |
| Participación | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 36.9 | 809.7 | 149.2 | 598.3 | 578.2 | 565.0 | 439.6 | 151.8 | 1 030.2 | - | 1 402.4 | - | 5 761.3 |
| (Líderes) | (36.9) | (429.3) | (47.1) | (151.4) | (83.5) | (72.2) | (58.3) | (16.9) | (449.0) | (-) | (566.9) | (-) | (1 911.5) |
| (Seguidores) | (-) | (144.9) | (30.1) | (146.1) | (212.2) | (233.9) | (231.5) | (75.4) | (285.6) | (-) | (418.5) | (-) | (1 778.2) |
| (Rivales) | (-) | (235.5) | (72.0) | (300.8) | (282.5) | (258.9) | (149.8) | (59.5) | (295.6) | (-) | (417.0) | (-) | (2 071.6) |
| (Todos los demás) | 9.2 | 622.7 | 240.3 | 727.6 | 1 042.7 | 1 338.9 | 1 085.6 | 237.3 | 1 244.0 | - | 1 697.2 | - | 8 245.5 |
| Capital movilizado | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | * | - | * | - | 100 |
| (Líderes) | 100 | 82.5 | 41.9 | 50.0 | 41.6 | 43.1 | 34.3 | 52.0 | * | - | * | - | 49.5 |
| (Seguidores) | (100) | (45.4) | (14.6) | (18.1) | (5.1) | (5.2) | (4.6) | (6.6) | * | (-) | * | (-) | (14.7) |
| (Rivales) | (-) | (15.4) | (7.2) | (11.5) | (15.2) | (17.2) | (16.3) | (24.0) | * | (-) | * | (-) | (15.2) |
| (Todos los demás) | (-) | (21.7) | (20.2) | (20.4) | (21.3) | (20.7) | (13.4) | (21.5) | * | (-) | * | (-) | (19.5) |
| (Todos los demás) | - | 17.6 | 58.1 | 50.0 | 58.4 | 57.0 | 65.7 | 48.0 | * | - | * | - | 50.5 |

(En porcentaje)

| | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|------|--------|
| Participación | | | | | | | | | | | | | |
| 1. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 80.0 | 56.5 | 38.3 | 45.1 | 35.7 | 29.7 | 28.8 | 39.0 | 45.3 | - | 45.2 | - | 41.1 |
| (Líderes) | (80.0) | (30.0) | (12.1) | (11.4) | (5.2) | (3.8) | (3.8) | (4.3) | (19.7) | (-) | (18.3) | (-) | (13.6) |
| (Seguidores) | (-) | (10.1) | (7.7) | (11.0) | (13.1) | (12.3) | (15.2) | (19.4) | (12.6) | (-) | (13.5) | (-) | (12.7) |
| (Rivales) | (-) | (16.4) | (18.5) | (22.7) | (17.4) | (13.6) | (9.8) | (15.3) | (13.0) | (-) | (13.4) | (-) | (14.8) |
| II. Todos los demás | 20.0 | 43.5 | 61.7 | 54.9 | 64.3 | 70.3 | 71.2 | 61.0 | 57.7 | - | 54.8 | - | 58.9 |
| Índice de costo | 0.24 | 0.51 | 0.28 | 0.19 | 0.07 | 0.09 | 0.12 | 0.31 | - | - | - | - | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

* Durante el proceso de reestructuración 1982-1986, no se calculó el capital movilizad debido a la existencia de comités directivos bancarios para los principales prestatarios.

Anexo 23

PROYECTO INTERREGIONAL: COMPORTAMIENTO BANCARIO EN LA ORGANIZACION Y PARTICIPACION EN CREDITOS DE CONSORCIO
EN EL CASO DE FILIPINAS, 1974-1982

(En millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|------|---------|---------|-----------|
| <u>Capital movilizado</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | 128.3 | 106.8 | 530.4 | 359.0 | 1 409.6 | 1 031.3 | 739.6 | 579.2 | 704.9 | * | - | * | * | 5 588.9 |
| (Líderes) | 34.1 | 103.7 | 358.9 | 174.0 | 024.0 | 639.0 | 366.8 | 180.3 | 244.0 | * | - | * | * | 3 124.0 |
| (Seguidores) | (-) | (-) | (306.9) | (91.0) | (406.6) | (155.9) | (83.8) | (9.1) | (39.9) | * | (-) | * | * | (1 092.8) |
| (Rivales) | (-) | (76.8) | (13.9) | (28.1) | (202.9) | (86.4) | (119.6) | (49.1) | (36.0) | * | (-) | * | * | (612.9) |
| (Rivales) | (34.1) | (26.9) | (38.1) | (54.9) | (414.5) | (396.7) | (162.7) | (122.1) | (168.1) | * | (-) | * | * | (1 418.3) |
| <u>II. Todos los demás</u> | 94.2 | 3.1 | 171.5 | 185.0 | 385.6 | 392.3 | 373.5 | 398.9 | 460.9 | * | - | * | * | 2 464.0 |
| <u>Participación</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | 23.9 | 57.6 | 268.3 | 178.7 | 815.2 | 420.4 | 356.2 | 112.0 | 222.1 | 166.3 | - | 377.0 | 710.6 | 3 708.1 |
| (Líderes) | (-) | (4.6) | (149.7) | (71.5) | (232.0) | (89.4) | (81.5) | (9.1) | (39.4) | (83.5) | - | (180.6) | (214.5) | (1 155.7) |
| (Seguidores) | (2.6) | (30.0) | (18.2) | (43.2) | (177.5) | (76.6) | (136.9) | (44.4) | (58.3) | (26.6) | (-) | (86.9) | (203.4) | (904.4) |
| (Rivales) | (21.3) | (23.0) | (100.4) | (64.0) | (405.7) | (254.4) | (137.8) | (58.5) | (124.4) | (56.2) | (-) | (109.5) | (292.7) | (1 648.0) |
| <u>II. Todos los demás</u> | 104.2 | 49.2 | 262.2 | 180.3 | 594.4 | 610.8 | 383.3 | 467.3 | 482.9 | 237.2 | - | 305.7 | 766.9 | 4 444.5 |
| (En porcentaje) | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>Capital movilizado</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | 26.5 | 97.1 | 67.7 | 48.5 | 72.6 | 62.0 | 49.5 | 31.2 | 34.6 | * | - | * | * | 56.0 |
| (Líderes) | (-) | (-) | (57.9) | (25.3) | (28.8) | (15.1) | (11.3) | (1.6) | (5.7) | * | (-) | * | * | (19.6) |
| (Seguidores) | (-) | (71.9) | (2.6) | (7.8) | (14.4) | (8.4) | (16.2) | (8.5) | (5.1) | * | (-) | * | * | (11.0) |
| (Rivales) | (26.5) | (25.2) | (7.2) | (15.3) | (29.4) | (38.5) | (22.0) | (21.1) | (23.8) | * | (-) | * | * | (25.4) |
| <u>II. Todos los demás</u> | 73.4 | 2.7 | 32.3 | 51.5 | 27.4 | 38.0 | 50.5 | 68.9 | 65.4 | * | - | * | * | 44.0 |

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|--------|--------|
| Participación | | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 18.9 | 53.9 | 50.6 | 49.8 | 57.8 | 40.8 | 48.1 | 19.4 | 31.5 | 41.2 | - | 55.2 | 48.1 | 45.5 |
| (Líderes) | (-) | (4.3) | (28.2) | (19.9) | (16.5) | (8.7) | (11.0) | (1.6) | (5.6) | (20.7) | (-) | (26.5) | (14.5) | (14.2) |
| (Seguidores) | (2.0) | (28.1) | (3.4) | (12.0) | (12.6) | (7.4) | (18.5) | (7.7) | (8.3) | (6.6) | (-) | (12.7) | (13.8) | (11.1) |
| (Rivales) | (16.6) | (21.5) | (18.9) | (17.8) | (28.8) | (24.7) | (28.6) | (10.1) | (17.6) | (13.9) | (-) | (16.0) | (19.8) | (20.2) |
| II. Todos los demás | 81.4 | 46.1 | 49.4 | 50.2 | 42.2 | 59.2 | 51.8 | 80.7 | 68.5 | 58.8 | - | 44.8 | 51.9 | 54.5 |
| Índice de costo | 0.15 | 0.34 | 0.24 | 0.25 | 0.13 | 0.08 | 0.09 | 0.08 | 0.09 | - | - | - | - | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

* Durante el proceso de reestructuración, 1982-1986, no se calculó el capital movilizizado debido a la existencia de comités directivos bancarios para los principales prestatarios.

Anexo 24

PROYECTO INTERREGIONAL: COMPORTAMIENTO BANCARIO EN LA ORGANIZACION Y PARTICIPACION EN CREDITOS DE CONSORCIO EN EL CASO
DEL PERU, 1974-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|----------|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------|----------|----------|----------------|
| Capital movilizado | 559.7 | 525.4 | 562.4 | - | - | 490.2 | 224.1 | 620.5 | 736.8 | * | - | - | - | 3 719.1 |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 310.4 | 266.7 | 488.8 | - | - | 272.5 | 71.3 | 273.6 | 256.3 | * | - | - | - | 1 939.9 |
| (Líderes) | (107.0) | (88.3) | (297.9) | (-) | (-) | (124.2) | (32.0) | (174.1) | (117.1) | * | (-) | (-) | (-) | (940.7) |
| (Seguidores) | (35.0) | (64.5) | (116.8) | (-) | (-) | (55.2) | (25.3) | (49.1) | (28.2) | * | (-) | (-) | (-) | (374.1) |
| (Rivales) | (168.4) | (113.9) | (74.2) | (-) | (-) | (93.1) | (14.0) | (50.4) | (111.0) | * | (-) | (-) | (-) | (625.1) |
| II. Todos los demás | 249.3 | 258.7 | 73.6 | - | - | 217.1 | 152.8 | 346.9 | 580.5 | * | - | - | - | 1 779.2 |
| Participación | | | | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 261.9 | 244.5 | 350.4 | - | - | 202.5 | 57.4 | 179.0 | 200.8 | 267.8 | - | - | - | 1 780.4 |
| (Líderes) | (108.4) | (106.3) | (163.1) | (-) | (-) | (78.3) | (26.0) | (66.3) | (74.0) | (110.2) | (-) | (-) | (-) | (732.7) |
| (Seguidores) | (37.5) | (63.9) | (92.6) | (-) | (-) | (64.9) | (20.8) | (44.2) | (37.7) | (68.1) | (-) | (-) | (-) | (429.7) |
| (Rivales) | (116.0) | (90.3) | (94.7) | (-) | (-) | (59.3) | (10.6) | (68.5) | (89.1) | (89.5) | (-) | (-) | (-) | (618.0) |
| II. Todos los demás | 297.8 | 264.8 | 211.9 | - | - | 287.8 | 166.8 | 441.6 | 536.0 | 468.2 | - | - | - | 2 674.8 |
| (En porcentaje) | | | | | | | | | | | | | | |
| Capital movilizado | 100 | 100 | 100 | - | - | 100 | 100 | 100 | 100 | * | - | - | - | 100 |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | | | | |
| principales | 55.5 | 50.8 | 86.9 | - | - | 55.6 | 31.8 | 44.1 | 34.8 | * | - | - | - | 52.2 |
| (Líderes) | (19.1) | (16.8) | (53.0) | (-) | (-) | (25.3) | (14.3) | (28.1) | (15.9) | * | (-) | (-) | (-) | (25.3) |
| (Seguidores) | (6.3) | (12.3) | (20.8) | (-) | (-) | (11.3) | (11.3) | (7.9) | (3.8) | * | (-) | (-) | (-) | (10.1) |
| (Rivales) | (30.1) | (21.7) | (13.1) | (-) | (-) | (19.0) | (6.2) | (8.1) | (15.1) | * | (-) | (-) | (-) | (16.8) |
| II. Todos los demás | 44.5 | 49.2 | 13.1 | - | - | 44.4 | 68.1 | 55.9 | 78.8 | * | - | - | - | 47.8 |

Anexo 24 (concl.)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|--------|------|------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|------|--------|
| <u>Participación</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 46.8 | 49.6 | 62.3 | - | - | 41.3 | 25.6 | 28.8 | 27.2 | 36.4 | - | - | - | 40.0 |
| | (19.4) | (20.2) | (29.0) | (-) | (-) | (16.0) | (11.6) | (10.7) | (10.0) | (15.0) | (-) | (-) | (-) | (16.4) |
| (Seguidores) | (6.7) | (12.2) | (16.5) | (-) | (-) | (13.2) | (9.3) | (7.1) | (5.1) | (9.2) | (-) | (-) | (-) | (9.6) |
| (Rivales) | (20.7) | (17.2) | (16.8) | (-) | (-) | (12.1) | (4.7) | (11.0) | (12.1) | (12.2) | (-) | (-) | (-) | (14.0) |
| <u>II. Todos los demás</u> | 53.2 | 50.4 | 37.7 | - | - | 58.7 | 74.4 | 71.2 | 72.7 | 63.6 | - | - | - | 60.0 |
| | (20.7) | (17.2) | (16.8) | (-) | (-) | (12.1) | (4.7) | (11.0) | (12.1) | (12.2) | (-) | (-) | (-) | (14.0) |
| <u>Índice de costo</u> | 0.12 | 0.40 | 0.46 | - | - | 0.28 | 0.14 | 0.14 | 0.20 | 0.20 | - | - | - | - |
| | (19.4) | (20.2) | (29.0) | (-) | (-) | (16.0) | (11.6) | (10.7) | (10.0) | (15.0) | (-) | (-) | (-) | (16.4) |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

* Durante el proceso de reestructuración, 1982-1986, no se calculó el capital movilizado debido a la existencia de comités directivos bancarios para los principales prestatarios.

PROYECTO INTERREGIONAL: COMPORTAMIENTO BANCARIO EN LA ORGANIZACION Y PARTICIPACION EN CREDITOS DE CONSORCIO EN EL CASO DE BOLIVIA, 1974-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|------|---------|------|------|------|------|------|---------|
| <u>Capital movilizado</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 92.0 | 131.0 | 228.4 | 167.5 | 259.0 | 121.0 | - | 410.4 | - | - | - | - | - | 1 409.2 |
| (Seguidores) | 86.6 | 82.6 | 198.6 | 146.8 | 237.5 | 35.9 | - | 246.2 | - | - | - | - | - | 1 037.2 |
| (Rivales) | (63.1) | (47.9) | (177.3) | (125.2) | (189.3) | (-) | (-) | (123.1) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (726.0) |
| (Todos los demás) | (23.5) | (34.7) | (-) | (21.6) | (48.2) | (35.9) | (-) | (41.0) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (208.0) |
| (Rivales) | (-) | (-) | (21.3) | (-) | (-) | (-) | (-) | (82.1) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (103.2) |
| (Todos los demás) | 5.4 | 48.4 | 29.8 | 20.7 | 21.5 | 85.1 | (-) | 164.2 | - | - | - | - | - | 372.0 |
| <u>Participación</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 47.4 | 72.3 | 119.1 | 86.3 | 165.2 | 30.6 | - | 232.1 | - | - | - | - | - | 732.7 |
| (Seguidores) | (15.8) | (29.6) | (46.7) | (35.2) | (63.5) | (1.5) | (-) | (89.6) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (281.7) |
| (Rivales) | (19.6) | (27.8) | (36.9) | (22.7) | (55.9) | (23.5) | (-) | (80.0) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (266.7) |
| (Todos los demás) | (12.0) | (14.9) | (35.5) | (28.4) | (45.8) | (5.6) | (-) | (62.5) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (204.6) |
| (Rivales) | 44.6 | 58.6 | 109.4 | 81.2 | 93.9 | 90.4 | - | 178.3 | - | - | - | - | - | 656.5 |
| (Todos los demás) | | | | | | | | | | | | | | |
| (En porcentaje) | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>Capital movilizado</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | - | 100 | - | - | - | - | - | 100 |
| (Seguidores) | 94.1 | 63.1 | 86.9 | 87.0 | 91.7 | 29.7 | - | 60.0 | - | - | - | - | - | 73.6 |
| (Rivales) | (68.6) | (36.6) | (77.6) | (74.1) | (73.1) | (-) | (-) | (30.0) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (51.5) |
| (Todos los demás) | (25.5) | (26.5) | (-) | (12.9) | (18.6) | (29.7) | (-) | (10.0) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (14.8) |
| (Rivales) | (-) | (-) | (9.3) | (-) | (-) | (-) | (-) | (20.0) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (7.3) |
| (Todos los demás) | 5.9 | 36.9 | 13.0 | 12.4 | 8.3 | 70.3 | - | 40.0 | - | - | - | - | - | 26.4 |

Anexo 25 (concl.)

| | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|--------|------|------|------|------|------|--------|
| <u>Participación</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | 51.5 | 55.2 | 52.1 | 51.6 | 63.8 | 25.2 | - | 56.5 | - | - | - | - | - | 53.5 |
| (Líderes) | (17.2) | (22.6) | (20.4) | (21.0) | (24.5) | (1.2) | (-) | (21.8) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (20.0) |
| (Seguidores) | (21.3) | (21.2) | (16.2) | (13.6) | (21.6) | (19.4) | (-) | (19.5) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (18.9) |
| (Rivales) | (13.0) | (11.4) | (15.5) | (17.0) | (17.7) | (4.6) | (-) | (15.2) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (14.6) |
| <u>II. Todos los demás</u> | 48.5 | 44.7 | 47.9 | 48.5 | 36.3 | 74.7 | - | 43.4 | - | - | - | - | - | 46.6 |
| <u>Índice de costo</u> | 0.31 | 0.37 | 0.48 | 0.37 | 0.33 | 0.24 | - | 0.34 | - | - | - | - | - | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

PROYECTO INTERREGIONAL: COMPORTAMIENTO BANCARIO EN LA ORGANIZACION Y PARTICIPACION EN CREDITOS DE CONSORCIO EN EL CASO DE URUGUAY, 1977-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|------|------|---------|---------|
| <u>Capital movilizado</u> | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 113.9 | 258.2 | 102.9 | 51.0 | 72.8 | 139.4 | * | - | - | * | 738.2 |
| (Seguidores) | 113.9 | 242.1 | 63.8 | 51.0 | 72.8 | 29.3 | * | - | - | * | 572.8 |
| (Rivales) | (74.6) | (190.2) | (58.2) | (25.5) | (72.8) | (29.3) | * | (-) | (-) | * | (450.5) |
| (Todos los demás) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | * | (-) | (-) | * | (-) |
| (Todos los demás) | (39.3) | (51.9) | (5.6) | (25.5) | (-) | (-) | * | (-) | (-) | * | (122.3) |
| (Todos los demás) | - | 16.2 | 39.2 | - | - | 110.1 | * | - | - | * | -165.4 |
| <u>Participación</u> | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 76.5 | 194.7 | 48.1 | 41.0 | 45.5 | 62.3 | 385.8 | - | - | 719.3 | 1 573.3 |
| (Seguidores) | (45.8) | (110.3) | (37.5) | (16.8) | (18.2) | (20.0) | (210.4) | (-) | (-) | (437.8) | (896.8) |
| (Rivales) | (5.2) | (23.4) | (2.2) | (8.6) | (9.1) | (14.4) | (77.7) | (-) | (-) | (138.0) | (208.7) |
| (Todos los demás) | (25.5) | (61.0) | (8.4) | (15.6) | (18.2) | (27.9) | (97.7) | (-) | (-) | (143.5) | (397.8) |
| (Todos los demás) | 37.3 | 63.5 | 54.8 | 10.0 | 27.3 | 77.1 | 317.4 | - | - | 502.5 | 1 089.9 |
| (En porcentaje) | | | | | | | | | | | |
| <u>Capital movilizado</u> | | | | | | | | | | | |
| <u>I. 25 organizadores</u> | | | | | | | | | | | |
| <u>principales</u> | | | | | | | | | | | |
| (Líderes) | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | * | - | - | * | 100 |
| (Seguidores) | 100 | 93.8 | 62.0 | 100 | 100 | 21.0 | * | - | - | * | 77.6 |
| (Rivales) | (65.5) | (73.7) | (56.6) | (50.0) | (100) | (21.0) | * | (-) | (-) | * | (61.0) |
| (Todos los demás) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | (-) | * | (-) | (-) | * | (-) |
| (Todos los demás) | (34.5) | (20.1) | (5.4) | (50.0) | (-) | (-) | * | (-) | (-) | * | (16.6) |
| (Todos los demás) | - | 6.3 | 38.1 | - | - | 79.0 | * | - | - | * | 22.4 |

Cuadro 26 (concl.)

| | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | Total |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|--------|--------|
| Participación | | | | | | | | | | | |
| I. 25 organizadores | | | | | | | | | | | |
| principales | 67.2 | 73.4 | 46.7 | 80.4 | 62.5 | 44.7 | 55.0 | - | - | 59.0 | 59.1 |
| (Líderes) | (40.2) | (42.7) | (36.4) | (32.9) | (25.0) | (14.3) | (30.0) | (-) | (-) | (36.0) | (33.7) |
| (Seguidores) | (4.6) | (9.1) | (2.1) | (16.9) | (12.5) | (10.3) | (11.0) | (-) | (-) | (11.3) | (7.8) |
| (Rivales) | (22.4) | (23.6) | (8.2) | (30.6) | (25.0) | (20.0) | (14.0) | (-) | (-) | (11.7) | (14.9) |
| II. Todos los demás | 32.7 | 24.6 | 53.3 | 19.6 | 37.5 | 55.3 | 45.0 | - | - | 41.0 | 40.9 |
| Índice de costo | 0.36 | 0.16 | 0.12 | 0.11 | 0.10 | 0.22 | - | - | - | - | - |

Fuente: Unidad Conjunta CEPAL/CET.

* Durante el proceso de reestructuración 1982-1986, no se calculó el capital movilizado debido a la existencia de comités directivos bancarios para los principales prestatarios.

Anexo 27

ARGENTINA: COMPROMISOS BANCARIOS CON LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | | | | | | | (r) | |
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| Deuda total a/ | 15 019 | 19 940 | 22 606 | 21 745 | 21 605 | 19 428 | 21 682 | 22 444 |
| Sector público b/ | 4 915 | 6 065 | 5 894 | 5 823 | 10 972 | 11 002 | 16 341 | 17 464 |
| Sector privado d/10 | 104 | 13 875 | 16 712 | 15 922 | 10 633 | 8 426 | 5 341 | 4 980 |
| 2. Bancos no estado-unidenses: | | | | | | | | |
| Deuda total d/ | 9 623 | 13 074 | 14 960 | 14 775 | 14 747 | 13 293 | 15 475 | 16 285 |
| Sector público d/ | 3 622 | 4 569 | 3 529 | 3 225 | 8 072 | 7 894 | 12 682 | 13 390 |
| Sector privado d/ | 6 001 | 8 505 | 11 431 | 11 550 | 6 675 | 5 399 | 2 793 | 2 895 |
| 3. Bancos estado-unidenses: c/ | | | | | | | | |
| Deuda total | 5 396 | 6 866 | 7 646 | 6 970 | 6 858 | 6 135 | 6 207 | 6 159 |
| Sector público | 1 293 | 1 496 | 2 365 | 2 598 | 2 900 | 3 108 | 3 659 | 4 074 |
| Sector privado | 4 103 | 5 370 | 5 281 | 4 372 | 3 958 | 3 027 | 2 548 | 2 085 |
| a) Primeros 9: | | | | | | | | |
| Deuda total | 3 285 | 4 247 | 4 742 | 4 340 | 4 318 | 3 928 | 4 336 | 4 283 |
| Sector público | 1 056 | 1 243 | 1 712 | 1 894 | 2 115 | 2 081 | 2 608 | 2 862 |
| Sector privado | 2 229 | 3 004 | 3 030 | 2 446 | 2 203 | 1 847 | 1 728 | 1 421 |
| b) Otros 158: | | | | | | | | |
| Deuda total | 2 111 | 2 619 | 2 904 | 2 630 | 2 540 | 2 207 | 1 871 | 1 878 |
| Sector público | 237 | 253 | 653 | 704 | 785 | 1 027 | 1 051 | 1 212 |
| Sector privado | 1 874 | 2 366 | 2 251 | 1 926 | 1 755 | 1 180 | 820 | 664 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

Anexo 28

FILIPINAS: COMPROMISOS BANCARIOS CON LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| | | | | | | | (r) | (r) |
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total a/</u> | <u>8 256</u> | <u>9 348</u> | <u>9 285</u> | <u>10 630</u> | <u>11 103</u> | <u>9 516</u> | <u>9 499</u> | <u>10 020</u> |
| Sector público b/ | 2 082 | 2 536 | 2 689 | 3 234 | 3 537 | 3 683 | 3 998 | 7 679 |
| Sector privado d/ | 6 174 | 6 812 | 6 596 | 7 093 | 7 566 | 5 833 | 5 501 | 2 340 |
| 2. Bancos no estado-unidenses: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total d/</u> | <u>3 754</u> | <u>4 702</u> | <u>4 395</u> | <u>5 765</u> | <u>6 214</u> | <u>5 321</u> | <u>5 500</u> | <u>6 330</u> |
| Sector público d/ | 705 | 937 | 775 | 1 164 | 1 283 | 1 804 | 1 550 | 5 112 |
| Sector privado d/ | 3 049 | 3 765 | 3 620 | 4 601 | 4 931 | 3 517 | 3 950 | 1 218 |
| 3. Bancos estado-unidenses: c/ | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | <u>4 502</u> | <u>4 646</u> | <u>4 890</u> | <u>4 865</u> | <u>4 889</u> | <u>4 195</u> | <u>3 999</u> | <u>3 690</u> |
| Sector público | 1 377 | 1 599 | 1 914 | 2 070 | 2 254 | 1 879 | 2 448 | 2 567 |
| Sector privado | 3 125 | 3 047 | 2 976 | 2 795 | 2 635 | 2 316 | 1 551 | 1 123 |
| a) Primeros 9: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | <u>3 270</u> | <u>3 224</u> | <u>3 321</u> | <u>3 287</u> | <u>3 170</u> | <u>2 889</u> | <u>2 798</u> | <u>2 676</u> |
| Sector público | 1 196 | 1 147 | 1 449 | 1 522 | 1 452 | 1 286 | 1 709 | 1 887 |
| Sector privado | 2 074 | 2 077 | 1 872 | 1 765 | 1 718 | 1 603 | 1 089 | 789 |
| b) Otros 158: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | <u>1 232</u> | <u>1 422</u> | <u>1 569</u> | <u>1 578</u> | <u>1 719</u> | <u>1 306</u> | <u>1 201</u> | <u>1 014</u> |
| Sector público | 181 | 452 | 465 | 548 | 802 | 276 | 739 | 1 778 |
| Sector privado | 1 051 | 970 | 1 104 | 1 030 | 917 | 713 | 462 | 33 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

Anexo 29

COLOMBIA: COMPROMISOS BANCARIOS CON LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | | | | (r) | |
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total a/</u> | 3 982 | 4 632 | 4 949 | 5 345 | 5 466 | 5 004 | 4 721 | 4 866 |
| Sector público b/ | 1 099 | 1 449 | 1 994 | 2 261 | 2 469 | 2 646 | 2 673 | 3 353 |
| Sector privado d/ | 2 883 | 3 183 | 2 955 | 3 084 | 2 997 | 2 358 | 2 048 | 1 514 |
| 2. Bancos no estado-unidenses: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total d/</u> | 1 556 | 1 977 | 2 423 | 2 639 | 2 792 | 2 722 | 2 784 | 3 314 |
| Sector público d/ | 483 | 814 | 1 315 | 1 405 | 1 621 | 1 770 | 1 747 | 2 483 |
| Sector privado d/ | 1 073 | 1 163 | 1 108 | 1 234 | 1 171 | 952 | 1 037 | 831 |
| 3. Bancos estado-unidenses:c/ | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | 2 426 | 2 655 | 2 526 | 2 706 | 2 674 | 2 282 | 1 937 | 1 552 |
| Sector público | 616 | 635 | 679 | 856 | 848 | 876 | 926 | 870 |
| Sector privado | 1 810 | 2 020 | 1 847 | 1 850 | 1 826 | 1 406 | 1 011 | 682 |
| a) Primeros 9: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | 1 754 | 1 800 | 1 785 | 1 884 | 1 806 | 1 678 | 1 420 | 1 104 |
| Sector público | 529 | 510 | 527 | 718 | 685 | 725 | 762 | 699 |
| Sector privado | 1 225 | 1 290 | 1 258 | 1 166 | 1 121 | 953 | 658 | 405 |
| b) Otros 158: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | 672 | 855 | 741 | 822 | 868 | 604 | 517 | 448 |
| Sector público | 87 | 125 | 152 | 138 | 163 | 151 | 164 | 171 |
| Sector privado | 585 | 730 | 589 | 684 | 705 | 453 | 353 | 277 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

Anexo 30

PERU: COMPROMISOS BANCARIOS CON LOS PRESTATARIOS DEL SECTOR PUBLICO Y PRIVADO, 1979-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | (r) | (r) | | | |
| 1. Todos los bancos: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total a/</u> | 4 196 | 4 053 | 4 015 | 4 533 | 4 121 | 3 671 | 3 458 | 3 245 |
| Sector público b/ | 2 792 | 2 310 | 2 000 | 2 456 | 2 782 | 2 875 | 2 902 | 2 843 |
| Sector privado d/ | 1 404 | 1 743 | 2 015 | 2 077 | 1 340 | 796 | 555 | 402 |
| 2. Bancos no estado-unidenses: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total a/</u> | 2 630 | 2 329 | 2 221 | 2 381 | 2 109 | 1 858 | 2 237 | 2 274 |
| Sector público d/ | 1 987 | 1 468 | 1 242 | 1 680 | 1 484 | 1 652 | 2 053 | 2 197 |
| Sector privado d/ | 643 | 861 | 979 | 701 | 625 | 206 | 184 | 77 |
| 3. Bancos estado-unidenses: c/ | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | 1 566 | 1 724 | 1 794 | 2 152 | 2 012 | 1 813 | 1 221 | 971 |
| Sector público | 805 | 842 | 758 | 776 | 1 298 | 1 223 | 849 | 646 |
| Sector privado | 761 | 882 | 1 036 | 1 376 | 714 | 590 | 372 | 325 |
| a) Primeros 9: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | 1 034 | 1 072 | 956 | 1 155 | 1 091 | 996 | 706 | 591 |
| Sector público | 509 | 554 | 485 | 448 | 800 | 656 | 488 | 369 |
| Sector privado | 525 | 518 | 471 | 707 | 291 | 340 | 218 | 222 |
| b) Otros 158: | | | | | | | | |
| <u>Deuda total</u> | 532 | 652 | 838 | 997 | 921 | 817 | 515 | 380 |
| Sector público | 296 | 288 | 273 | 328 | 498 | 567 | 361 | 277 |
| Sector privado | 236 | 364 | 565 | 669 | 423 | 250 | 154 | 103 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

Anexo 31

BOLIVIA Y URUGUAY: COMPROMISOS BANCARIOS CON TODOS LOS PRESTATARIOS, 1979-1986

(En millones de dólares de 1980)

| | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | (r) | | | | | |
| BOLIVIA | | | | | | | | |
| 1. <u>Todos los bancos a/</u> | <u>1 601.8</u> | <u>1 112.0</u> | <u>1 020.0</u> | <u>1 296.4</u> | <u>678.3</u> | <u>540.7</u> | <u>475.3</u> | <u>426.3</u> |
| 2. <u>Bancos no estado-unidenses d/</u> | <u>1 006.7</u> | <u>676.0</u> | <u>753.4</u> | <u>983.1</u> | <u>433.9</u> | <u>389.2</u> | <u>399.3</u> | <u>362.0</u> |
| 3. <u>Bancos estado-unidenses: b/</u> | <u>595.1</u> | <u>436.0</u> | <u>266.6</u> | <u>313.3</u> | <u>244.4</u> | <u>151.5</u> | <u>76.0</u> | <u>64.3</u> |
| a) Primeros 9 | 397.1 | 285.0 | 247.5 | 194.8 | 160.5 | 87.7 | 40.6 | 31.1 |
| b) Otros 158 | 198.0 | 151.0 | 19.1 | 118.5 | 83.9 | 63.8 | 35.4 | 33.2 |
| URUGUAY | | | | | (r) | | | (r) |
| 1. <u>Todos los bancos a/</u> | <u>479.9</u> | <u>639.0</u> | <u>928.1</u> | <u>1 295.9</u> | <u>1 584.6</u> | <u>1 559.9</u> | <u>1 705.6</u> | <u>1 677.0</u> |
| 2. <u>Bancos no estado-unidenses: d/</u> | <u>172.3</u> | <u>241.1</u> | <u>367.6</u> | <u>510.2</u> | <u>754.8</u> | <u>769.2</u> | <u>1 054.6</u> | <u>1 034.7</u> |
| 3. <u>Bancos estado-unidenses: b/</u> | <u>307.6</u> | <u>398.0</u> | <u>560.5</u> | <u>785.7</u> | <u>829.8</u> | <u>790.7</u> | <u>651.0</u> | <u>642.3</u> |
| a) Primeros 9 | 232.7 | 302.0 | 419.5 | 536.8 | 616.1 | 591.5 | 512.2 | 491.3 |
| b) Otros 158 | 74.9 | 96.0 | 141.0 | 248.9 | 209.7 | 199.2 | 138.8 | 151.0 |

Fuente: Véase anexo 17 para fuentes y notas.

4

4

6

6