



ILPES

DE PLANIFICACION
ECONOMICA Y SOCIAL

PROGRAMA DE CAPACITACION

Documento DE-70

LA CRISIS DE LA DEUDA EN AMERICA LATINA: CAUSAS,
CONSECUENCIAS Y PERSPECTIVAS */

A.R.M. Ritter y D.H. Pollok **/

*/ El presente documento que se reproduce para uso exclusivo de los participantes de cursos, es una traducción del artículo "The Latin American Debt Crisis: Causes, Consequences, Prospects" Briefing del North-South Institute, Canadá, octubre 1985, quien autorizó la reproducción.

**/ Norman Patterson School of International Affairs, Carleton University.
86-6-922

Índice

Página

INTRODUCCION	2
ORIGENES Y DIMENSIONES DE LA CRISIS	5
CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE LA DEUDA	16
CANADA Y LA DEUDA DE AMERICA LATINA	19
PERSPECTIVAS PARA EL MANEJO Y LA SOLUCION DE LA CRISIS ..	23
SEMEJANZA CON LAS REPARACIONES ALEMANAS	32
ENFOQUES PARA RESOLVER LA CRISIS DE LA DEUDA	34
CONCLUSION	42
ANEXO: CRISIS DE LA DEUDA Y AJUSTE: EL CASO DE MEXICO ...	45
PUBLICACIONES DEL NORTH-SOUTH INSTITUTE	50

LA CRISIS DE LA DEUDA DE AMERICA LATINA: CAUSAS,
CONSECUENCIAS Y PERSPECTIVAS

(North-South Institute, Canada)

Además de sus estudios analíticos y de política regulares, el Instituto Norte-Sur publica ocasionalmente documentos informativos sobre temas de actualidad de amplio interés en la esfera del desarrollo internacional. El presente documento informativo representa un intento de poner de relieve las diversas dimensiones del complejo problema de la deuda internacional, con referencia particular a los países de América Latina. En el estudio se examinan las características fundamentales de la crisis de la deuda, los factores que la motivaron, su repercusión en los países de América Latina y sus consecuencias para el desarrollo internacional en general. Además se trata de definir los intereses del Canadá en la crisis de América Latina y se sugiere la manera cómo el Canadá puede contribuir a su solución.

El trabajo fue escrito para el Instituto Norte-Sur por los profesores A.R.M. Ritter y D.H. Pollok, de la Norman Paterson School of International Affairs, de la Universidad de Carleton, con la ayuda de G.W. Manuge, de la Asociación de exportadores del Canadá en Ottawa. Los autores manifiestan sus opiniones personales y no las de las instituciones a que están afiliados.

Los autores desean agradecer a Sally Arsove, del Ministerio de Hacienda del Canadá; Gerald K. Helleiner, del Departamento de Economía de la Universidad de Toronto; John Loxley, del Departamento de Economía de la Universidad de Manitoba, y Roger Young, funcionario principal de investigaciones del Instituto Norte-Sur, por las observaciones útiles que formularon acerca de un borrador anterior.

INTRODUCCION

En el decenio de 1980, los países de América Latina han sido víctimas de una enorme deuda externa, cuyo servicio ha contribuido a la grave contracción económica, la merma de los ingresos, el aumento de la inflación y el alto desempleo, además de fuertes tensiones sociales y políticas.

No obstante su gravedad, la crisis de la deuda dejó de ocupar las primeras páginas de los periódicos del Canadá y la mayoría de los países industrializados en 1984 y el primer semestre de 1985. Algunos analistas disminuyeron la importancia de las palabras "crisis de la deuda" a "problema de la deuda" o aún simplemente a "cuestión de la deuda". Se supone que ello se debió a que el sistema financiero internacional y los grandes bancos comerciales no parecían estar en peligro inminente de colapso. En realidad, el sistema global parecía que estaba "saliendo del paso" con las renegociaciones de la deuda que tenían lugar examinando caso por caso. Sin embargo, América Latina en conjunto ha asumido la onerosa carga del servicio de la deuda con lealtad, aunque a un alto costo para la población de la región.

Empero, a mediados de 1985 la complacencia con que se había observado la cuestión de la deuda se vió sacudida por varios acontecimientos que obligaron a los medios de información y muchos analistas a considerar una vez más el problema desde el ángulo de la crisis. Entre estos acontecimientos se incluyen: el debilitamiento drástico de la situación del balance de pagos en varios países, especialmente México; el llamamiento del presidente Fidel Castro en favor del desconocimiento colectivo de la deuda; el anuncio del recientemente elegido presidente del Perú de que los pagos de la deuda se limitarían al 10% de los ingresos de exportación durante doce meses; la preocupación cada vez mayor, expresada por algunos sectores, acerca de la posibilidad de precipitar la devaluación del dólar de los Estados Unidos y las posibles consecuencias desde el punto de vista de mayores tasas de interés y una recesión más profunda, y el

sentimiento general en América Latina de que la crisis no se estaba resolviendo de manera razonable.

¿Se está resolviendo la crisis por sí misma? ¿Estamos saliendo del paso con buenos resultados, o simplemente se ha pospuesto la crisis hasta la próxima recesión mundial, cuando América Latina no pueda y quizá no esté dispuesta a atender el servicio de la deuda, debido a un menor ingreso de divisas y a una mayor agudización de las tensiones internas sociales y políticas? ¿Requieren actualmente las nuevas soluciones un enfoque internacional más amplio y cooperativo para aliviar el proceso de ajuste y reducir los trastornos económicos, la carestía social y la inestabilidad política en los países deudores y asegurar que el progreso se haga teniendo presentes los objetivos de largo plazo del desarrollo? Estas son cuestiones fundamentales que enfrenta la comunidad internacional, a medida que trata de resolver el problema de la deuda, que indudablemente seguirá siendo la cuestión internacional predominante que enfrentará América Latina en el decenio de 1980.

Sin embargo, América Latina no es la única región que enfrenta un endeudamiento enorme. El Africa al sur del Sahara, el Africa septentrional y el Oriente Medio (por ejemplo, Nigeria, el Sudán, Egipto, Israel y Marruecos) también han experimentado un rápido crecimiento del volumen de sus deudas, con un incremento correspondiente de la carga del servicio de la deuda. De manera análoga, los diferentes países de Asia se enfrentan a diversos grados de dificultades por la deuda. Sin embargo, la crisis ha sido especialmente grave en América Latina por varias razones. En primer lugar, la participación de la región en la deuda total del Tercer Mundo (pública y con garantía del Estado) es muy alta y ha venido aumentando; en 1974 era de 33% y creció al 41%

en 1983. 1/ Estas cifras sin duda serían mayores si se incluyera la deuda privada no garantizada. En segundo lugar, se ha exigido prácticamente a todos los países de América Latina que reprogramen sus deudas. En tercer lugar, a diferencia de Africa, una proporción muy grande de la deuda de América Latina se adeuda a bancos comerciales y no a instituciones financieras internacionales y a gobiernos. Ello ha significado que las condiciones de reembolso generalmente han sido duras. Además, el alto riesgo de unos cuantos bancos de los Estados Unidos en un pequeño número de países de América Latina podría significar que el incumplimiento o el desconocimiento de la deuda de unos pocos países puede provocar el colapso de los bancos y la paralización del sistema financiero internacional.

En las secciones siguientes se describen las dimensiones de la crisis de la deuda, los factores que la generaron y los efectos principales en los países de América Latina. A ello sigue un análisis de los factores importantes que determinan las perspectivas de la deuda durante lo que resta del decenio de 1980.

1/ La información que se cita en este documento informativo se basa en fuentes oficiales. Entre éstas se incluye el Banco Mundial (Washington, D.C.): World Debt Tables: External Debt of Developing Countries, edición 1984-1985 Informe sobre el Desarrollo Mundial, 1985. Fondo Monetario Internacional (Washington, D.C.): Perspectivas de la Economía Mundial (1984-1985); Boletín del FMI. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, Santiago de Chile): Balancé preliminar de la economía latinoamericana (1983, 1984); Crisis y desarrollo : presente y futuro de América Latina y el Caribe (resumen analítico) (1985).

ORIGENES Y DIMENSIONES DE LA CRISIS

La magnitud de la crisis de la deuda es abrumadora. Todas las medidas de los volúmenes de la deuda y de las cargas del servicio de la deuda señalan la gravedad de la situación.

Los volúmenes totales de la deuda desembolsadas alcanzaron cerca de 360.000 millones de dólares a finales de 1984 para toda América Latina. Los países con las mayores deudas son el Brasil, 101.100 millones de dólares; México, 95.900 millones de dólares y la Argentina, 48.000 millones. (Véanse el cuadro 1 y el gráfico 1.)

El volumen total de la deuda, como proporción del producto interno bruto (PIB), también era muy elevado: 55.9%. Esta relación era más alta para algunos de los países más pequeños: Nicaragua (119.5%), Costa Rica (110.4%) y Bolivia (100.1%) y menor para algunos de los mayores deudores como el Brasil. (Véanse nuevamente el cuadro 1.) Las medidas de la carga del servicio de la deuda, es decir, los pagos de intereses y principal como proporción de los ingresos de exportación, han sido sumamente elevados. En 1982, por ejemplo, se necesitó el 89% de los ingresos de exportación del Brasil para atender el servicio de la deuda. Esta cifra fue del 68% para la Argentina, del 65% para Chile y del 57% para Chile y del 57% para México. 2/

En 1984 el pago de intereses únicamente, como proporción de los ingresos de exportación, era de 35% para América Latina en conjunto, 57% para Bolivia, 45.5% para Chile y 52% para la Argentina. (Véase nuevamente el cuadro 1 y el gráfico 2.)

2/ E. Wiesner, "Domestic and External Causes of the Latin American Debt Crisis", Finance and Development, Washington, D.C.: FMI/Banco Mundial, marzo de 1985, pp. 24 a 26.

AMERICA LATINA: INDICADORES PRINCIPALES
DE LA DEUDA EXTERNA

Gráfico 1
DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA

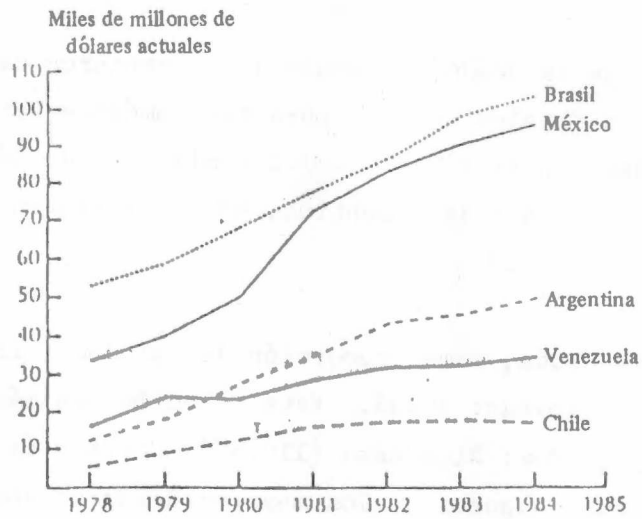


Gráfico 2
CARGA DEL SERVICIO DE LA DEUDA

Relación del pago total de intereses a las exportaciones de bienes y servicios

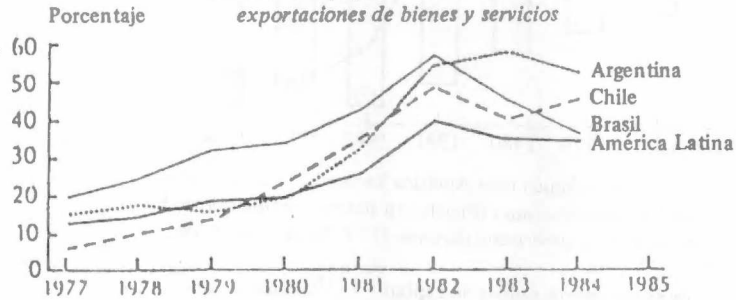


Gráfico 3

CONDICIONES DE LA DEUDA PUBLICA

Intereses y vencimientos: acreedores privados

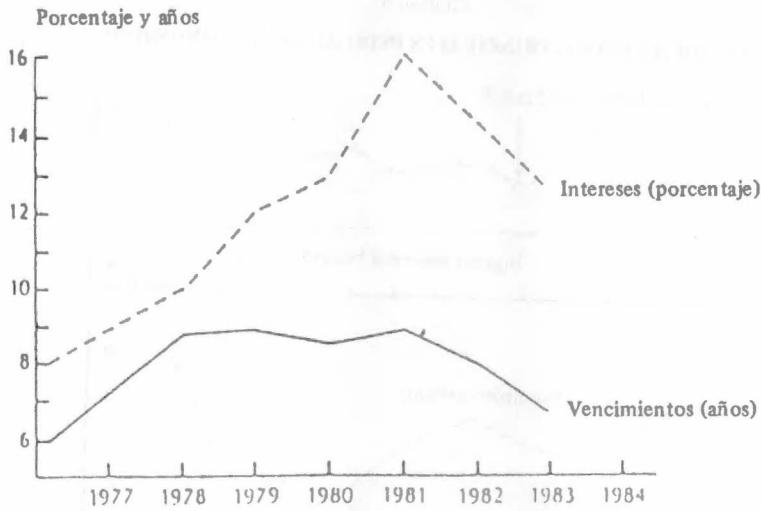
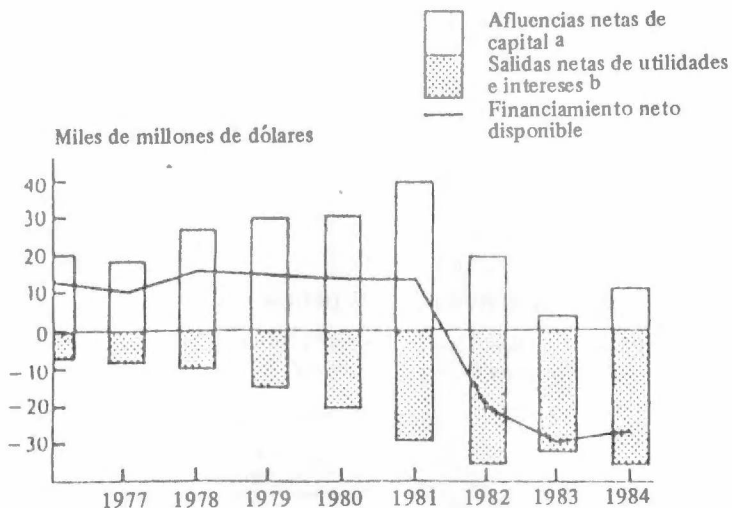


Gráfico 4

CORRIENTES FINANCIERAS NETAS DESPUES DEL PAGO DEL CAPITAL E INTERESES

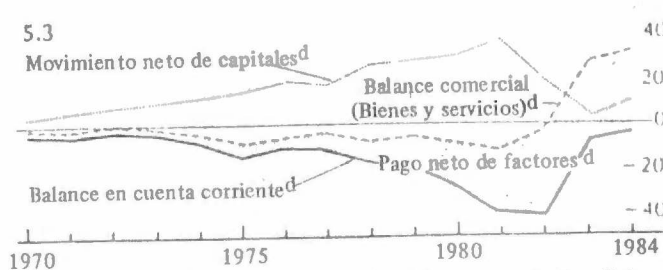
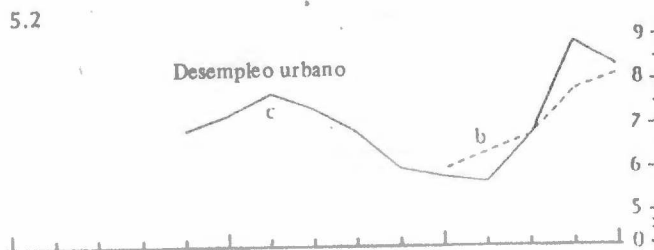
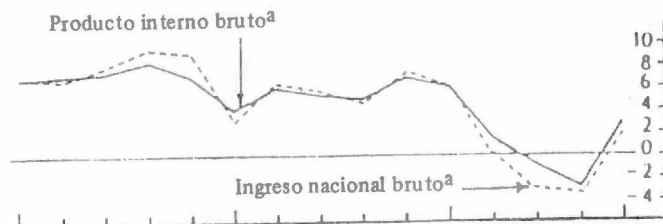


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, sobre la base de informaciones oficiales en *Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1984*, Santiago de Chile, 1985.

^aAfluencias menos salidas de capital. ^bSalidas menos afluencias de utilidades e intereses. ^ca menos b, deflactados por el índice de precios al por mayor de los Estados Unidos, base 1984=100.

Gráfico 5

AMERICA LATINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, *Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1984*, Santiago de Chile, 1985.

^aTasa anual de crecimiento. ^bTasa anual media ponderada para las principales regiones urbanas. ^cTasa anual media ponderada para las principales regiones urbanas excluido el Brasil. ^dMiles de

La proporción de préstamos concedidos por el sector privado, y especialmente los bancos extranjeros, aumentó constantemente. Para 1983, cerca del 80% de la deuda desembolsada se debía a acreedores privados, en comparación con 62% en 1974.

Junto a un mayor papel de los acreedores privados se produjo un endurecimiento importante de las condiciones de las nuevas obligaciones de la deuda. Las tasas de interés se elevaron bruscamente de 1976 a 1982 y han permanecido elevadas en valores reales. Los vencimientos de los préstamos se hicieron más cortos después de 1981. (Véase el gráfico 3.)

Debido a las grandes salidas netas de intereses y utilidades y a la reducción de las afluencias netas de capital después de 1981, se ha producido una gran transferencia financiera neta de América Latina al resto del mundo, que llegó a un nivel de 31 mil millones de dólares en 1983. (Véase el gráfico 4.) Esta situación anómala constituye una regresión de la modalidad histórica de las corrientes financieras entre los países acreedores desarrollados y los países deudores en desarrollo.

La atención de los medios de difusión se ha centrado en las economías con las mayores deudas: Brasil, México, Argentina y Venezuela, presuntamente porque el incumplimiento de cualesquiera de ellos tendría una repercusión considerable en el sistema bancario internacional. Sin embargo, hay que hacer hincapié en que varios países pequeños de "segunda fila" enfrentan cargas del servicio de la deuda semejantes o más onerosas o deudas mayores como proporción del PIB. Para Bolivia, Costa Rica, Chile, Nicaragua, el Perú y el Uruguay, entre otros, la crisis de la deuda es aún más grave que para los principales países deudores.

¿Cuál fue la equivocación? ¿Por qué y cómo surgió la crisis? Parece que sus orígenes radican en una conjunción de factores externos e internos.

Entre los primeros se incluyen los aumentos del precio del petróleo, con el "reciclaje de petrodólares" que hicieron posible y conveniente, las prácticas erróneas en materia de préstamos de muchos bancos comerciales, el incremento de las tasas nominales y reales de interés a niveles sin precedentes, la valorización del dólar de los Estados Unidos y especialmente, la recesión mundial de 1981-1983.

La recesión global de 1981-1983, fuente última de la crisis de la deuda, la iniciaron en grado considerable los propios países industriales, que no previeron las ramificaciones de las políticas deflacionarias concertadas que habían proseguido desde finales del decenio de 1970 para detener las expectativas inflacionarias y reducir las tasas de inflación. La velocidad relativa a la que se redujo la inflación subraya la importancia de la coordinación política entre los actores principales en una economía mundial cada vez más interdependiente. Pero si la recesión trajo consigo consecuencias inconvenientes para los países industrializados, dio rienda suelta a la devastación en los países en desarrollo con economías más deficientes.

En particular, la restricción espectacular de la política monetaria en la mayor parte de las economías desarrolladas, unida a la necesidad de financiar el creciente déficit público de los Estados Unidos (que aumentaba rápidamente debido a los recortes tributarios y mayores gastos de defensa del gobierno de Reagan) hizo que las tasas nominales y reales de interés se dispararan a niveles extraordinarios. Mientras las tasas reales de interés (ajustadas para tener en cuenta la inflación) en los mercados monetarios internacionales habían alcanzado en promedio -0.8% durante el decenio de 1970, en la actualidad crecieron repentinamente a 7.5% en 1981 y 10.9% en 1982. ^{3/} Con dos tercios aproximadamente de la deuda de los países en desarrollo indizada a tasas de interés flotantes, se dejó caer imprevistamente una carga

^{3/} William R. Cline, International Debt and the Stability of the World Economy, Washington, D.C., Institute for International Economics, 1983, p. 22.

del servicio de la deuda excepcionalmente pesada sobre los hombros de los deudores latinoamericanos.

Además, el estancamiento provocado por la recesión en la producción y el comercio mundiales obstaculizó gravemente los esfuerzos de los países en desarrollo por ajustar sus economías a las nuevas obligaciones del servicio de la deuda. Por ejemplo, se debilitó la demanda global de muchos productos básicos y los precios en valores reales disminuyeron a niveles comparables o menores que los observados durante la gran depresión del decenio de 1930. De 1980 a 1983, el valor unitario de las exportaciones de América Latina disminuyó un poco más del 16% y contribuyó a la declinación del 21.8% de la relación de intercambio en el mismo período para la región en conjunto. A pesar de incrementos importantes en el volumen de las exportaciones en cada uno de los años de 1980 a 1983, el valor de las exportaciones disminuyó cerca de 3.4%, lo que hizo aun más difícil el pago de los intereses y el principal de la deuda cada vez mayor. Se puede pensar que sin una recesión mundial y si los ingresos de las exportaciones de América Latina hubieran seguido creciendo a las tasas alcanzadas en los decenios de 1960 y 1970, la carga del servicio de la aún hubiera podido manejarse.

Otro de los factores externos que contribuyeron a la crisis fue la valorización del dólar de los Estados Unidos. Desde el tercer trimestre de 1980 hasta julio de 1984, el tipo de cambio efectivo del dólar de los Estados Unidos aumentó un 48%, mientras el tipo de cambio real efectivo (ajustado para tener en cuenta las tasas relativas de inflación de los Estados Unidos y del Extranjero) se incrementó un 28%. Puesto que la mayor parte de la deuda de América Latina se expresa en dólares de los Estados Unidos, esta valorización significó que el valor real de la deuda aumentó más que el valor nominal en dólares. Además, la valorización del dólar de los Estados Unidos contribuyó a la disminución de los precios de los productos básicos expresados en dólares de los Estados Unidos. La realidad objetivo que cita el Banco Mundial señala

que una valorización real del 10% del dólar de los Estados Unidos disminuye en 6% los precios de los productos básicos desde el punto de vista de los bienes de los Estados Unidos. Por consiguiente, la valorización del dólar de los Estados Unidos menoscabó la capacidad de los países deudores de obtener divisas para atender el servicio de sus deudas.

La duplicación de los precios del petróleo, que sucedió durante los dos "remezones" del petróleo de la OPEP de 1973 y 1979-1980, tuvo dos efectos complementarios en los países de América Latina importadores de petróleo. En primer lugar, el ajuste a mayores costos de importación del petróleo se hizo perentorio mediante la inversión en 1) sustitutos del petróleo o nuevas fuentes de petróleo; 2) actividades de fomento de las exportaciones que pudieran sufragar las importaciones de petróleo y 3) actividades de sustitución de importaciones que reducirían las necesidades de importación. En segundo lugar, los inmensos excedentes de la OPEP, generados por los altos precios del petróleo, se depositaron en bancos comerciales occidentales y estuvieron disponibles para conceder préstamos a países solventes, a fin de financiar sus "procesos de ajuste". Los países de ingresos medios de América Latina fueron los mercados principales para el reciclaje de estos petrodólares. También aumentaron los préstamos a México y Venezuela, ya que se consideraban sumamente solventes, en el supuesto de que los volúmenes y precios de sus exportaciones de petróleo estaban llamados a aumentar constantemente en los próximos años. De 1977 a 1979, México fue el mayor prestatario en los euromercados.

Los bancos comerciales, que habían comenzado a ampliar sus préstamos internacionales en el decenio de 1960, registraron incrementos considerables en estas operaciones a mediados del decenio de 1970. En particular, concedieron afanosamente préstamos a los países de América Latina de ingresos medios, que entonces se consideraban lugares seguros y sumamente rentables para invertir. Varios bancos pequeños de los Estados Unidos y Europa se

sumaron a la prisa de prestar, a pesar de su falta de experiencia en cuestiones bancarias internacionales; muchos tenían una capacidad limitada de evaluar los riesgos de los países, pocos oficiales de préstamos experimentados y sistemas de incentivos internos que alentaban la concesión de préstamos a la ligera (es decir, ingresos y ascensos para los oficiales de préstamos sobre la base del volumen de los préstamos negociados, ya que el cobro de éstos correspondía a otros departamentos). El ex banquero S.C. Gwynne proporciona elementos de juicio interesantes del proceso de concesión de préstamos, al notar que:

"el mundo de la banca internacional actualmente está lleno de prestamistas de veinte y tantos años dinámicos, brillantes pero irremediablemente inexpertos. Viajan alrededor del mundo como vendedores ambulantes de puerta a puerta, llenan sus cupos de préstamos, venden mercancías financieras y llevan una buena vida. Sus jefes a menudo son vicepresidentes brillantes pero inexpertos de 29 años, con títulos de Wharton o Stanford y con tan poca capacitación en materia de créditos que tendrían dificultad con un simple préstamo a los consumidores, reembolsable a plazos. Sus jefes, miembros de la comisión principal de préstamos, son banqueros prácticos y realistas cuya comprensión de la banca local a menudo es profunda...Pero son peces fuera del agua cuando se trata de préstamos internacionales". 4/

Parece que hubo un fuerte elemento de "conducta de rebaño" en la rápida expansión de los préstamos internacionales. Al mismo tiempo, muchos países de América Latina se mostraron complacidos de pedir préstamos a los bancos comerciales en vez de acercarse al FMI, con sus condiciones austeras en relación con el desempeño fiscal y monetario y el manejo del tipo de cambio.

4/ S.C. Gwynne, "Adventures in the Loan Trade: A Young Banker Reveals his Contribution to the International Debt Crisis", Harper's, septiembre de 1983, p. 64.

Las políticas macroeconómicas internas de los países deudores también contribuyeron a crear la crisis en un grado mayor o menor, según el país específico interesado. Entre las deficiencias de política más comunes figuraron los tipos de cambio sobrevaluados, las tasas reales de interés excesivamente bajas y los aumentos importantes del déficit fiscal. Algunos países sencillamente se negaron a creer que la recesión duraría. México, por ejemplo, se asió a la esperanza de que los precios de los productos básicos se recuperarían, de manera de que al comienzo se negó a bajar los precios de su petróleo en 1981. Sin embargo, cuando se dio marcha atrás a esta política, México había perdido suficientes clientes como para impedirle que alcanzara más de dos tercios de su volumen proyectado de exportaciones de petróleo para el año. En la misma hipótesis, México siguió contratando grandes préstamos en los mercados de capital a corto plazo para mantener sus planes ambiciosos de inversión hasta que las ganancias del petróleo volvieran a sus niveles previstos. Sin embargo, hay que hacer hincapié en que a medida que la crisis se intensificaba, el margen de maniobra de la política interna se restringió severamente.

En unos pocos casos, las afluencias financieras externas se utilizaron para financiar el consumo (especialmente en Chile de 1979 a 1981) y los gastos militares (por ejemplo en la Argentina); pero las pruebas que cita W.R. Cline ^{5/} indican que la mayor parte de los empréstitos se utilizó de manera productiva. Para algunos países, la combinación de tipos de cambio sobrevaluados, bajas tasas reales de interés e incertidumbre política alentó las salidas importantes de capital privado. La fuga de capitales, como porcentaje de las afluencias brutas de capital entre 1979 y 1982, variaron del 48% en México al 65% en la Argentina y al 137% en Venezuela. Para otros países, los porcentajes fueron mucho menores: por ejemplo, 27% para el Uruguay y 8% para el Brasil. Las

^{5/} William R. Cline, International Debt Systemic Risk and Policy Response. Cambridge, Massachusetts, MIT Press, 1984, p. 57.

altas tasas de interés en los países de economía de mercado desarrolladas, especialmente los Estados Unidos, también alentaron la fuga de capitales, como lo hizo la atracción de los Estados Unidos bajo el gobierno de Reagan, como "paraíso seguro" para los adinerados y administradores de fondos, en contraste con la incertidumbre y la inestabilidad política de algunos países de América Latina.

Finalmente, en algunos países el déficit fiscal se incrementó abruptamente de 1978 a 1982 y llegó a duplicarse con creces en México, el Brasil y la Argentina. 6/ Estos déficit crecientes contribuyeron a elevar la inflación y se financiaron en gran medida con políticas monetarias y crediticias expansionistas, que a su vez provocaron déficit en cuenta corriente cada vez mayores, las que luego se acompañaron de la pérdida de las reservas internacionales y un mayor endeudamiento. ¿Por qué aumentaron tan rápidamente los déficit del sector público? Varios factores fueron responsables, incluida la presión política para mantener las inversiones públicas en programas ambiciosos de desarrollo y diversos subsidios comerciales y al consumo después de los incrementos de los precios del petróleo, concesiones salariales y déficit cada vez mayores de las empresas estatales. Se produjeron también sobre la base del supuesto - compartido en mayor o menor grado por las instituciones financieras internacionales, las empresas y los gobiernos en todo el mundo - de que el crecimiento en el decenio de 1980 continuaría en gran medida como había sucedido en el decenio de 1970.

En resumen, la crisis de la deuda fue el resultado de varios factores mutuamente interactivos, en parte externos y en parte internos. De pronto, este problema asumió dimensiones críticas cuando el viernes 13 de agosto de 1982 los bancos mexicanos cerraron por orden del gobierno. Una semana después se declaró una moratoria de 90 días sobre el servicio de la deuda y México se tambaleó al borde la "bancarrota". A partir de entonces, la expansión de las corrientes de capital privado de corto plazo experimentó un brusca regresión.

6/ Weisner, "Domestic and External Causes", p. 24.

CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE LA DEUDA

El efecto de la crisis de la deuda de América Latina ha tenido amplios alcances. A medida que la crisis se agudizaba, los países de la región trataron con coraje de seguir atendiendo el servicio de la deuda mediante la reducción radical de las importaciones y un esfuerzo por ampliar los volúmenes de las exportaciones. Para la región en general, el valor de las importaciones bajó 19.9% en 1982 y 28.6% en 1983. Pero para algunos países, las importaciones disminuyeron de manera muy súbita y abrupta y alcanzaron niveles de 49% para la Argentina en 1982 y 1983, 68% para México y 43% para Chile. Como se observó anteriormente, el valor de las exportaciones de América Latina también disminuyó en 1982 y 1983, no obstante un incremento del 11% en los volúmenes exportados. Cabe mencionar especialmente la disminución del comercio intra-regional con posterioridad a 1980, después de una década de rápida expansión en el decenio de 1970.

La reducción de las importaciones fue a la vez resultado y factor contribuyente de la contracción desastrosa de los ingresos y la tasa de crecimiento en general para la región. (Véase el gráfico 5.1 y el cuadro 1.) Después de 35 años de crecimiento continuo del PIB, se retrocedió a tasas negativas en 1982 y 1983, con sólo una leve recuperación en 1984. En valores per cápita, el producto interno bruto de América Latina bajó más del 9% de 1981 a 1983, aunque la experiencia de los diferentes países varió considerablemente. Para 1984, el ingreso per cápita de la región en conjunto había caído a un nivel registrado por última vez en 1977. Esta reducción de las importaciones afectó desfavorablemente la producción a corto y largo plazo. La falta de insumos importados indispensables ha obligado a muchas empresas a funcionar a capacidad parcial desde 1981. La consecuencia de ello ha sido un elevado desempleo para la mayor parte de los países. (Véase el gráfico 5.2.) Es evidente que el servicio permanente de la deuda probablemente actuará como una traba constante para la producción y los ingresos reales durante el resto del decenio de 1980, cuando no durante más tiempo.

En las cifras oficiales casi siempre se subestiman los niveles verdaderos de desempleo, debido a los incrementos sustanciales del desempleo disfrazado que se observa en el crecimiento de las actividades del sector no estructurado, como las ventas ambulantes. La inflación también ha aumentado abruptamente en la región, como resultado, hasta cierto punto, del financiamiento de los déficit fiscales con la creación de crédito y el efecto en los precios de las grandes devaluaciones del tipo de cambio real después de mediados de 1982.

Cuadro 1

LA DEUDA DE AMERICA LATINA Y LAS ULTIMAS EXPERIENCIAS ECONOMICAS

País	Deuda externa total desembolsada al 31 Dic. 1984 (Miles de millones de dólares de los EE.UU.)	Deuda como porcentaje del PIB en 1983 (Porcentaje)	Intereses como porcentaje de los ingresos de exportación en 1984 (Porcentaje)	PIB per cápita en 1983 (Dólares de los Estados Unidos de 1981)	Tasa de crecimiento del PIB per cápita en 1981-1984 (Porcentaje)	Desempleo urbano en 1984 (Porcentaje)	Inflación 1984 (Porcentaje)
Argentina	48.0	79.4	52.0	2,400	-11.8	4.0	675.0
Bolivia	3.2	101.1	57.0	490	-24.6	13.3	1,682.3
Brasil	101.8	43.8	36.5	2,040	- 8.9	7.5	194.7
Chile	18.4	93.2	45.5	2,110	-11.2	18.6	22.2
Colombia	10.8	36.1	21.5	1,340	- 1.5	13.5	16.4
Costa Rica	4.1	111.4	32.0	1,230	-14.1	7.9	15.7
República Dominicana	2.9	35.6	23.5	1,270	+ 1.7	n.a.	21.2
Ecuador	6.9	30.8	31.5	1,090	- 6.9	n.a.	19.1
El Salvador	2.3	60.2	15.0	570	-21.8	n.a.	13.1
Guatemala	1.9	19.0	4.0	1,010	-15.5	n.a.	n.a.
Haití	0.6	27.3	5.0	290	-12.2	n.a.	8.6
Honduras	2.3	76.9	19.0	560	-12.0	n.a.	6.9
Paraguay	95.9	57.6	36.5	2,040	- 6.3	6.3	59.2
Panamá	3.9	119.5	18.5	810	- 4.7	19.8	40.0
Paraguay	3.6	74.6	n.a.	1,940	+ 1.1	11.2	1.1
Perú	1.6	33.9	19.0	1,480	- 4.8	8.4	25.4
Uruguay	13.5	69.2	35.5	980	-13.3	10.9	105.8
Venezuela	4.7	75.8	31.5	2,450	-16.2	14.5	63.8
Venezuela	34.0	81.5	25.0	3,890	-16.2	13.9	15.7
América Latina	360.2	55.9	35.0	1.673	-	-	175.4

Pertence al Grupo de Cartagena.

Fuentes: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1984 Santiago de Chile, enero de 1985; y Banco Interamericano de Desarrollo, Progreso económico y social en América Latina, Informe 1984, Washington, D.C., 1984.

CANADA Y LA DEUDA DE AMERICA LATINA

¿Cuál es el interés del Canadá en la crisis de la deuda de América Latina?
¿Qué puede y debe hacer el Canadá para facilitar la solución de la situación?

En primer lugar, los principales bancos comerciales del Canadá tienen un interés directo y significativo, como se señala en el cuadro adjunto. El riesgo que corren los bancos canadienses en el Brasil y México y en América Latina en conjunto es sólo superado por los principales bancos de los Estados Unidos. El desconocimiento de la deuda por el Brasil o México o un grupo de otros países de América Latina podría causar graves perjuicios a los bancos, aunque las últimas normas en materia de reservas probablemente limitarían los daños hasta cierto punto.

En segundo lugar, la desviación de los ingresos de divisas de América Latina para atender el servicio de la deuda, junto con la profunda recesión, ha producido una grave reducción de las exportaciones del Canadá a la región. Las exportaciones canadienses disminuyeron en 893 millones de dólares (o 23%) de 1980 a 1984, lo que sin duda significó muchos puestos de trabajo perdidos. Si las economías de América Latina hubieran seguido creciendo a las tasas de los decenios de 1960 y 1970, las exportaciones y los puestos de trabajo en las actividades de exportación habrían aumentado de manera significativa en vez de disminuir.

El Canadá tiene un interés a largo plazo en el surgimiento de democracias políticas vigorosas y estables y el logro de la justicia social, así como el crecimiento económico y la prosperidad a largo plazo de la región. Por consiguiente, los canadienses tienen interés en que se resuelva la crisis de la deuda en la medida en que amenaza todos estos factores.

Finalmente, como uno de los principales países comerciales que depende de los mercados de exportación en todo el mundo, el Canadá tiene un interés importante en el funcionamiento armónico de la economía internacional. Cualquier colapso del sistema financiero y comercial internacional, provocado por una crisis de la deuda incontenible e insoluble, perjudicaría gravemente a los canadienses como productores, mediante la pérdida de los mercados de exportación, y como consumidores, mediante la pérdida de las importaciones de bajo costo de muchos productos primarios y manufacturados.

El Canadá puede contribuir a resolver la crisis de la deuda de varias maneras:

- . mediante el incremento de los créditos comerciales ofrecidos a la región;
- . mediante presiones en favor de la ampliación de créditos del FMI a la región, a través de mayores asignaciones de derechos especiales de giro;
- . mediante el fomento de la idea, enunciada inicialmente en la conferencia en la cumbre de Bonn en 1985, de un mayor papel para el Banco Mundial en los préstamos que otorga a los países de ingresos medios en general, con el reconocimiento de que el fortalecimiento de sus economías y la capacidad de exportar y sustituir importaciones coloca a estos países en una posición más firme para atender el servicio de sus deudas a largo plazo;
- . oponiéndose más eficazmente a las presiones proteccionistas internas, en colaboración con los países de la OCDE, para que los países de América Latina puedan mantener y aumentar sus ingresos de exportación;
- . mediante el fortalecimiento constante de la seguridad del sistema bancario canadiense ante el riesgo que corren sus préstamos en países peligrosos; y finalmente,
- . mediante la búsqueda constante, a través de canales multilaterales, de políticas de cooperación internacional que den como resultado una economía mundial más equitativa, eficiente y próspera.

Cuadro 2

PRESTAMOS DE LOS PRINCIPALES BANCOS CANADIENSES A AMERICA LATINA

(Miles de millones de dólares)

	Argentina	Brasil <u>a/</u>	México <u>a/</u>	Toda América Latina <u>a/</u>	Activos <u>b/</u>	Riesgo total en América Latina como porcentaje del capital primario <u>b/</u>
Canadian Imperial Bank of Commerce	300	934	940	2.754	4.1	125.0
Bank of Montreal	300	1.211	1.493	4.203	6.3	157.0
National Bank of Canada	n.a.	545	543	1.733	12.6	255.2
Bank of Nova Scotia	300	726	941	3.087	5.3	136.0
Royal Bank of Canada	450	1.075	1.328	4.203	4.8	135.0
Toronto-Dominion Bank	150	712	822	2.146	4.6	103.0
TOTAL	1.500	5.203	6.031	18.090	-	-

a/ 30 de junio de 1983

b/ 31 de enero de 1985

Fuentes: Información recopilada de Dominion Securities Pitfield, International Banking Quaterly, N° XI, 13 de septiembre de 1984; North-South Institute, Review 84, Outlook 85, Ottawa, 1985, para las cifras del Banco Nacional; Globe and Mail, Informe sobre las actividades comerciales, 19 de marzo de 1984.

La disminución de los ingresos per cápita, el desempleo creciente y la inflación galopante significaron la intensificación de la privación y pobreza sociales, condiciones que contribuyeron a alimentar el desasosiego político. En unos cuantos casos, esto alentó a los militares a que se retiraran del control directo del gobierno (Argentina, Brasil y Uruguay, aunque aún no en Chile o el Paraguay). El peligro actual es que las tensiones económicas y sociales que enfrentan los gobiernos elegidos democráticamente puedan alentar un regreso a las dictaduras militares, a menos que esos gobiernos demuestren que son capaces de dar marcha atrás a las crisis económicas actuales.

El desplome repentino del crecimiento de América Latina inevitablemente repercutió en la economía internacional, agravó la recesión actual y disminuyó el ritmo de recuperación económica. La merma de las exportaciones de otros países a América Latina contribuyó a una notoria reducción de la producción y el empleo en las industrias de exportación. Se ha estimado, por ejemplo, que la disminución de las exportaciones de los Estados Unidos a América Latina representó 440 mil puestos de trabajo perdidos en los Estados Unidos. 7/ Además, cuando los países latinoamericanos se ven obligados a incrementar las exportaciones para atender el servicio de sus deudas mediante una devaluación real considerable y diversos otros incentivos a las exportaciones, ofrecen una tremenda competencia a algunas industrias rivales de los países de economías de mercado desarrolladas. Por ejemplo, la necesidad de Chile de obtener divisas para atender el servicio de su deuda (así como para sufragar las importaciones de petróleo y otros productos) contribuyó a una devaluación real significativa que facilitó una expansión de 20.4% de su producción de cobre de 1981 a 1984. Por otra parte, los productores canadienses y norteamericanos tuvieron que soportar el peso de la contracción del mercado y cortar su producción conjunta en más de 23% durante el mismo período. 8/

7/ Overseas Development Council, "U.S. 'Costs' of Third World Recession: They Lose, We Lose", Policy Focus, N° 2, julio de 1984, p.2.

8/ Engineering and Mining Journal, Annual Survey and Outlook for World Mineral Commodities, marzo de 1985, p. 41.

Esta competencia, junto con la recesión global y la sobrevaluación del dólar de los Estados Unidos, ha ejercido fuerte presión en favor del proteccionismo dentro de los países industrializados, presión a la que no ha sido fácil oponerse. Casos como el del cobre han llevado a la adopción de medidas de salvaguarda o compensatorias e investigaciones anti-dumping de productos de América Latina en el mercado de los Estados Unidos. El proteccionismo del Norte ya afecta el azúcar, los cereales, la carne, el acero y los textiles. Las medidas proteccionistas harían, al parecer, aún más difícil que los países latinoamericanos pudieran cumplir con sus obligaciones del servicio de la deuda de manera periódica al orientar sus actividades más hacia la exportación.

PERSPECTIVAS PARA EL MANEJO Y LA SOLUCION DE LA CRISIS

Hasta ahora, parece que el mundo ha salido del paso de la crisis de la deuda de América Latina sin que se hayan producido desconocimientos de deudas, quiebras de bancos o el colapso financiero internacional; sin embargo, estos países deben asumir la carga del servicio de la deuda resultante a un elevado costo para sus ciudadanos. El enfoque actual improvisado ha logrado hasta el momento mantener la confianza en la economía internacional por tres razones principales: primero, en épocas de penuria de liquidez, cuando los países deudores no podían pagar, se reprogramaron las deudas examinando cada caso por separado bajo la dirección del Fondo Monetario Internacional (FMI) y sin interrupción de los préstamos de los bancos comerciales. Segundo, la recuperación económica global comenzó en 1984 y siguió en 1985. Tercero, la mayor parte de los países deudores comenzaron a emprender con éxito programas de ajuste de balance de pagos.

El éxito aparente de este enfoque de renegociación de la deuda ha permitido que la mayor parte de los países de América Latina recurra a renegociar la deuda de manera más periódica. El FMI, el Banco de Pagos Internacionales y los bancos centrales de América Latina han desempeñado un papel muy importante en este proceso, han coordinado y movilizado el apoyo constante de los bancos comerciales,

mientras se aseguraban de que sus compromisos de crédito se cumplirían en base al acuerdo del país deudor de satisfacer criterios de desempeño macroeconómicos. También han alentado la continuación de los préstamos de los pequeños bancos regionales que tienen interés en salvaguardar su riesgo en los países deudores. El resultado es que se incitó a los bancos comerciales, como de hecho se hizo, a que concedieran préstamos obligados o "involuntarios" y otorgaran nuevos préstamos modestos a países que tenían dificultades con el servicio de la deuda, que de otra manera no se hubieran considerado como solventes (la "trampa del prestamista"). El mantenimiento de esta corriente de nuevos préstamos parece vital si se desea evitar una contracción más severa de las importaciones y programas de ajuste de balance de pagos más draconianos.

La recuperación de la economía global, que comenzó en los Estados Unidos en 1983, ha contribuido a aliviar la presión en los deudores de América Latina al facilitar aumentos importantes de las exportaciones y de los ingresos de divisas, lo que ha mejorado el balance comercial de la región. (Véase el gráfico 5.3). La reducción de las tasas nominales de interés (pero no las reales), especialmente para los nuevos préstamos, contribuyó algo a reducir levemente la carga del servicio de la deuda en 1984. La valorización constante del dólar de los Estados Unidos tuvo un efecto mixto y probablemente negativo sobre el balance. Aunque se alentaron las exportaciones de América Latina a los Estados Unidos, se aumentó el valor real de la deuda expresada en dólares mientras se redujeron más los precios de los productos básicos.

En los países deudores, las políticas de ajuste interno fueron útiles para mantener el servicio constante de la deuda. Debido a la contracción de las importaciones, el balance en cuenta corriente de la región mejoró espectacularmente en 1983. En 1984, la mejora se debió en gran medida a incrementos del valor de las exportaciones. Los cambios fueron realmente espectaculares en los casos de México y el Brasil.

Por consiguiente, en 1984, la situación de deterioro de los deudores parecía haberse detenido. Salvo pocas excepciones, especialmente Bolivia, la Argentina y el Perú, se había restablecido el balance de pagos (Véase nuevamente el gráfico 5.3); el crecimiento se había reanudado, aunque en valor per cápita representó sólo el 0.2% y en algunas zonas urbanas, las tasas de desempleo medidas habían descendido levemente. Sin embargo, la inflación siguió aumentando de manera pronunciada. Pero el que la crisis de la deuda pueda seguir desactivándose o se resuelva a la postre, dependerá en gran medida de las condiciones económicas globales, el ajuste en los diversos países y el éxito del método caso por caso para renegociar los plazos y las condiciones del servicio de la deuda.

Es sumamente difícil predecir el ritmo futuro de la macroeconomía global y la previsión de las principales empresas e instituciones internacionales pronosticadoras en el último decenio no ha sido tranquilizante. En vez de hacer una predicción, se esbozan a continuación algunas de las variantes principales del problema de la deuda.

En primer lugar, cabe preguntarse si la economía global seguirá recuperándose o si es posible que ocurra una profunda recesión en el próximo quinquenio. El crecimiento constante de los países industrializados del Norte es decisivo para América Latina. En una de las estimaciones se indica que un crecimiento adicional de 1% en los países que integran la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) aumenta el valor de las exportaciones de los países en desarrollo en cerca de 4.5%. ^{9/} El FMI ha proyectado un crecimiento de 3% anual para los países de la OCDE para el próximo quinquenio. Ello, a su vez, podría reforzar los volúmenes de exportación y los precios de los productos básicos de América Latina, lo que estimularía el crecimiento regional que, según el FMI, podría alcanzar 4.5% en 1986 y quizás 3.5% en los cinco años siguientes. Las proyecciones de W.R. Cline respaldan la opinión

^{9/} Cline, Systemic Risk and Policy Response, p. 181.

dél FMI. 10/ Un crecimiento a estas tasas contribuiría a hacer manejable la deuda de la región.

Ha existido un nerviosismo considerable respecto de la oportunidad y severidad de la próxima recesión. Sin embargo, a mediados de 1985, se podía ser moderadamente optimista de que la depresión quizá no fuera tan grave como una vez se pensó. La razón de ello es que las economías principales de la OCDE no avanzan una tras otra. Mientras la economía de los Estados Unidos disminuyó su ritmo en 1984-1985 (a cerca de 1.3% en el primer trimestre de 1985), la economía japonesa creció vigorosamente y continuó la recuperación de Europa occidental. Si persiste la disminución nominal y real de las tasas de interés, es probable que aumente la demanda interna en los países de la OCDE y se compense, en parte, la reducción de las exportaciones a los Estados Unidos (principal mercado de América Latina), lo que probablemente ocurrirá a medida que se desvalorice el dólar de los Estados Unidos y disminuya la tasa de crecimiento de ese país.

Por otra parte, existe el grave peligro de que vuelva a ocurrir una recesión global de las dimensiones de 1981-1983. Si hubiera una reducción precipitada del valor del dólar de los Estados Unidos, es probable que las autoridades monetarias de ese país tratarían de amortiguar la caída mediante el aumento de las tasas de interés, a fin de alentar mayores afluencias de capital. Otros países probablemente harían otro tanto, aunque sólo fuera por defender sus monedas. La elevación de las tasas nominales y reales de interés podrían sofocar las inversiones comerciales y los gastos de bienes de consumo duraderos y producir una contracción económica general, así como mayores costos del servicio de la deuda para los países deudores.

¿Disminuirán las tasas de interés, lo que reduciría las necesidades futuras del servicio de la deuda? Se trata de uno de los imponderables más

10/ Ibid, capítulo 3.

importantes, ya que de hecho depende en gran medida de la necesidad de financiar el gran déficit público de los Estados Unidos. Habida cuenta de la magnitud de los gastos de defensa del gobierno de Reagan, la dificultad de hacer que la Cámara de Representantes, controlada por los demócratas, apruebe recortes en los gastos sociales y el desagrado que producen los aumentos tributarios, no es posible aún mostrarse optimista respecto de que el déficit público, y por consiguiente, las tasas de interés, disminuyan de manera significativa. Se ha venido produciendo una tendencia moderada a la baja de las tasas de interés y el FMI prevé que habrá un límite un tanto menor en dichas tasas en el próximo quinquenio. Sin embargo, esta expectativa debe condicionarse, teniendo en cuenta la trama recesiva que se esbozó anteriormente.

Como ya se hizo ver, una desvalorización gradual y moderada del dólar de los Estados Unidos reduciría el valor real de la deuda de América Latina y aumentaría los precios de los productos básicos expresados en dólares de los Estados Unidos, lo que aliviaría las condiciones del reembolso de la deuda. Asimismo, moderaría los sentimientos proteccionistas como resultado de la inundación de bienes importados en los Estados Unidos en los últimos años. Ha habido amplio acuerdo de que el dólar de los Estados Unidos está sobrevaluado y que la desvalorización puede ser inminente y puede suceder como resultado de una combinación de los siguientes factores:

- . Disminución del crecimiento en los Estados Unidos en relación con el resto del mundo, con reducciones consiguientes de los rendimientos de las inversiones y las afluencias de capital;
- . Cierta aumento de la inflación en los Estados Unidos, que provocaría menores afluencias de capital;
- . Menores tasas de interés en los Estados Unidos;
- . La toma de conciencia cada vez mayor de que los Estados Unidos se han convertido en un país deudor neto;

- . La comprensión creciente de que el déficit en cuenta corriente de los Estados Unidos (102 000 millones de dólares en 1984) no puede mantenerse a tan elevados niveles; y
- . Menores fugas de capitales hacia los Estados Unidos como paraíso seguro para los adinerados.

Una de las conclusiones razonables que pueden sacarse es que a finales del decenio de 1980 se puede prever una desvalorización significativa del dólar de los Estados Unidos que, se espera, será gradual y no provocará altas tasas de interés con efectos colaterales nocivos.

El recurso a un mayor proteccionismo en los países de la OCDE menoscabaría la capacidad de los países deudores de obtener divisas para atender el servicio de sus deudas. Es preciso evitar que esto ocurra, aunque hay incertidumbre al respecto.

Es improbable que aumenten los precios del petróleo (lo que beneficiaría a los exportadores pero perjudicaría a los importadores de petróleo de América Latina) durante lo que resta del decenio, habida cuenta de la situación de saturación de la oferta y el impulso constante de las políticas de conservación y sustitución. Naturalmente, las reducciones del precio del petróleo afectarían a México y Venezuela de manera aún más desfavorable.

Si continúa el crecimiento global y el dólar de los Estados Unidos se desvaloriza, deberían mejorar los precios de los productos básicos, lo que aumentaría los ingresos de divisas de América Latina.

En resumen, la macroeconomía global puede comportarse relativamente bien respecto del crecimiento y la inflación en los próximos años, pero sigue la incertidumbre respecto de las tasas de interés eventuales y la pericia de los países de la OCDE para evitar el proteccionismo.

Respecto del proceso de ajuste en los países deudores, no hay duda de que es técnicamente posible que los cambios de la política macroeconómica permitan una expansión de las exportaciones y una limitación de las importaciones para atender el servicio de la deuda. La pregunta medular consiste en saber si se tolerarán, desde el punto de vista político, los severos programas de ajuste, y en caso afirmativo, durante cuánto tiempo, habida cuenta de las pérdidas de ingresos reales que entrañan.

No se puede escoger a un país determinado como representante del escenario diverso de la deuda de América Latina. Sin embargo, el caso de México, aunque excepcional, es aleccionador en muchos aspectos. El Partido Revolucionario Institucional, grupo político gobernante afianzado en el poder, ha podido "bloquear" las reducciones de los salarios reales mediante el dominio que ejerce sobre el movimiento obrero. Sin embargo, los dirigentes políticos de México no han olvidado las lecciones de la revolución mexicana. El gobierno debe caminar por un sendero delicado entre el cumplimiento de sus obligaciones respecto del programa de austeridad suscrito con el FMI y la desactivación del desasosiego social y político potencial mediante programas de trabajo manual para crear empleos supernumerarios e incrementos del salario mínimo. El ajuste, en el caso de México, se vio facilitado por el efecto moderador de las alzas de los salarios, acumuladas durante los años de elevado crecimiento de 1978 a 1981. Los recortes en los salarios reales son relativamente menos dramáticos en México que en Chile, la Argentina o el Brasil, que ya habían padecido bajas pronunciadas en el crecimiento y los salarios reales antes de que se aplicaran medidas concertadas de austeridad a sus economías. La militancia laboral en la Argentina y el Brasil y los esporádicos estallidos de disturbios en el Brasil y Chile indican que los sacrificios que se necesitan para controlar la inflación serán mucho más difíciles de imponer en esos países que en México. E incluso en México - no obstante los valerosos esfuerzos por aplicar el programa de ajuste riguroso del FMI - la situación del balance de pagos se vio sometida a presiones cada vez mayores durante el año transcurrido.

Resta por ver si en las democracias renovadas y frágiles de la Argentina, el Brasil y el Uruguay, los dirigentes políticos podrán y querrán imponer y mantener onerosos costos de ajuste a sus ciudadanos. Hasta abril de 1985, la respuesta en Argentina parecía ser "no". Con una inflación desmesurada - cerca de 1 000% anual - y salarios indizados, la Argentina tenía una mora de 800 millones de dólares de los Estados Unidos en el pago de intereses. El 22 de marzo de 1985, el FMI suspendió los desembolsos de préstamos y los bancos comerciales hicieron otro tanto, en espera de un nuevo acuerdo sobre un programa de austeridad más severo. En junio de 1985, se llegó de nuevo a un acuerdo entre el FMI y la Argentina, la que inició subsiguientemente un programa de salvación económica rigurosa que incluía:

- . congelamientos indefinidos de precios y salarios;
- . un esfuerzo importante por reducir el déficit del sector público de casi el 14% del PIB en el primer semestre de 1985 a 2.5% para el cuarto trimestre, mediante la imposición de nuevos tributos y reducción estrictas en los gastos; y
- . una reforma monetaria importante.

El presidente Raúl Alfonsín parecía disfrutar de amplio apoyo público para estas medidas, habida cuenta de la gravedad de la situación. Estas delicadas situaciones políticas internas se complican además por la posibilidad de otra recesión mundial, que intensificaría los problemas del ajuste, agravaría las pérdidas reales de los ingresos y fomentaría una nueva intranquilidad política. De ahí la importancia crucial de mantener el crecimiento global para resolver el problema de la deuda.

Un último factor que afecta la viabilidad del proceso de ajuste es la "aglutinación de vencimientos", es decir, el gran volumen de capital que debe reembolsarse a mediano plazo (1986 a 1988), dependiendo del país interesado. La carga de la amortización sería especialmente pesada si ocurriera una profunda

recesión mundial durante este período. Este problema potencial puede evitarse con una reprogramación de las amortizaciones en varios años, que distribuya la carga del reembolso de manera más uniforme a lo largo de un período mayor, como se hizo en el caso de la deuda comercial de México en septiembre de 1984.

El tercer factor general que afecta el futuro de la cuestión de la deuda es la viabilidad actual del enfoque de cada caso por separado para manejar la crisis de la deuda. Esto se examina en la sección siguiente.

SEMEJANZA CON LAS REPARACIONES ALEMANAS

En la búsqueda de un paralelo histórico a la actual crisis de la deuda, es sorprendente comprobar la semejanza inquietante que existe con las reparaciones impuestas a Alemania en Versalles en 1919. Siguiendo el ejemplo de las indemnizaciones de la guerra franco-prusiana, impuestas a Francia en 1871, los vencedores de la primera guerra mundial exigieron que Alemania pagara, a lo largo de un período programado de 35 años, 132 000 millones de marcos oro - después de efectuar un ajuste para tener en cuenta las variaciones de los precios y los tipos de cambio, ello equivaldría aproximadamente a 422 000 millones de dólares canadienses de 1983 - más los intereses, como reparaciones por daños de guerra causados a los vencedores y justificadas por la presunta culpabilidad bélica de Alemania.

Las dificultades en obtener el pago provocaron un importante debate sobre el "problema de las transferencias". El tema central era saber si Alemania podría realmente generar un excedente de exportaciones lo suficientemente grande como para obtener los fondos necesarios para el reembolso de la deuda, sin dislocar las estructuras de producción de los países aliados acreedores. En todo caso, Alemania sólo reembolsó una pequeña proporción de las reparaciones, no obstante los préstamos a largo plazo concedidos por los Estados Unidos antes de 1928 y la contracción deflacionaria de las importaciones de Alemania de 1929 a 1931. Esta última arrojó como resultado 5.5 millones de desempleados, factor significativo que - junto con un sentimiento de injusticia que emanaba del Tratado de Versalles - contribuyó al éxito del nazismo.

¿Qué se puede aprender de la experiencia con las reparaciones alemanas? Una diferencia importante, naturalmente, es que la deuda de América Latina la contrajeron voluntariamente gobiernos soberanos y empresas, mientras las

reparaciones las impusieron los vencedores de la primera guerra mundial. Sin embargo, como se hace ver en el presente trabajo, la crisis de la deuda de América Latina se debe, en parte, a circunstancias externas a la región. En todo caso, cuando se compara el carácter vengativo de Versalles en el cobro del servicio de la deuda con la magnanimidad del Plan Marshall después de la segunda guerra mundial, una de las lecciones evidentes es la necesidad de tener en cuenta los efectos a largo plazo de otras fórmulas de servicio de la deuda sobre el crecimiento económico global, el bienestar social y la estabilidad política. En vista de la insistencia actual en parámetros financieros de corto plazo, parece ilustrativo no olvidar esta lección histórica que hace hincapié en el largo plazo.

ENFOQUES PARA RESOLVER LA CRISIS DE LA DEUDA

Una de las virtudes principales del enfoque de cada caso por separado para manejar crisis específicas de liquidez ha sido la capacidad de funcionar con velocidad y flexibilidad. Su funcionamiento ha sido mutuamente benéfico para los países deudores, los bancos comerciales y el FMI. Los países deudores se han beneficiado de la postergación del pago del principal de la deuda, de períodos de gracia prolongados y ciertas reducciones de intereses en virtud de arreglos de reprogramación. Las afluencias de nuevos créditos bancarios, aunque hayan sido limitadas, facilitaron el mantenimiento de los niveles de importación y el proceso de ajuste. Los bancos comerciales se han beneficiado porque los deudores no han desconocido la deuda y porque hay menos riesgo de incumplimiento en el futuro, aunque los ingresos por concepto de intereses puedan ser un poco menores. Además, el FMI ha logrado prevenir el colapso de los sistemas comerciales y financieros internacionales.

Sin embargo, este enfoque tiene sus inconvenientes. En primer lugar, ofrece solamente alivio temporal al servicio de la deuda. En realidad, la postergación de los reembolsos del principal ha creado, en algunos casos, un abultamiento de los vencimientos que indudablemente requerirá nuevas reprogramaciones. En segundo lugar, se han cobrado fuertes comisiones por la reprogramación, aunque éstas disminuyeron un tanto de 1.0% a 1.5% del total de la suma reprogramada en 1982-1983, a 0.63% a 1.0% en 1984. Estas comisiones deben reducirse más aún, cuando no eliminarse. En tercer lugar, la reprogramación se ha realizado anualmente para algunos países, lo que ha precisado la atención constante de personal financiero calificado y altamente remunerado cuyas habilidades se pueden emplear mejor. Sería conveniente reprogramar los reembolsos del principal adeudado durante un período de tres o más años. De nuevo, el acuerdo entre México y el FMI ha mostrado el camino, con la reprogramación de toda la deuda pública y la deuda con garantía del Estado contraída con los bancos comerciales entre el presente y 1990. En cuarto lugar, existe el peligro de

una paralización del mecanismo si las tensiones políticas aumentan al punto en que los países deudores encuentren inaceptables las condiciones del FMI y se nieguen a cooperar en materia de reprogramación y renegociación.

A menudo se ha argumentado que se necesita una solución más generalizada a la crisis de la deuda: ello entrañaría una amplia renegociación internacional de la deuda, con la participación de los países deudores, países acreedores, bancos comerciales e instituciones financieras internacionales. Con arreglo a este enfoque, la deuda de América Latina, o en general, la de todos los países en desarrollo, se reprogramaría por largos períodos, con una distribución más amplia de los costos del reembolso de la deuda entre los grupos interesados. Este tipo de propuesta es atrayente en vista de las causas internacionales de la crisis (incluidas las prácticas crediticias erróneas de los bancos comerciales), y las ventajas mutuas que resultarían de una feliz solución de la crisis.

¿De qué modo puede compartirse más equitativamente el costo de aliviar la deuda entre los principales grupos? A continuación figuran algunas maneras posibles en que esto puede lograrse:

Para los bancos comerciales:

- . reducir o eliminar las comisiones;
- . disminuir las tasas de interés;
- . reprogramar a largo plazo, a lo largo de 10 a 15 años;
- . transformar la deuda actual mediante la creación de nuevos instrumentos financieros, como bonos vinculados a los precios de los productos básicos.

Para las instituciones financieras internacionales:

- . ampliar el servicio de financiamiento compensatorio del FMI para incluir las fluctuaciones de las tasas de interés;

- . convertir la deuda a corto plazo en bonos a largo plazo emitidos por las instituciones financieras internacionales, pero garantizados por los países de la OCDE;
- . proveer garantías a los préstamos bancarios;
- . tener más en cuenta los factores sociales y políticos internos al formular y aplicar acuerdos contingentes.

Para los gobiernos de los países acreedores:

- . aumentar los recursos del FMI y el Banco Mundial: por ejemplo, mediante emisiones de derechos especiales de giro, mayores préstamos de ajuste estructural e incrementos de los topes y el capital;
- . aumentar los créditos comerciales;
- . evitar y revertir el proteccionismo;
- . reducir los déficit presupuestarios y disminuir las tasas de interés, especialmente en los Estados Unidos;
- . modificar las reglamentaciones bancarias (mayores requisitos de reservas en relación con las carteras de préstamos en los países de riesgo);
- . estimular el crecimiento mediante políticas macroeconómicas más expansionistas, especialmente en Europa occidental.

Para los países deudores:

- . continuar los procesos de ajuste con apoyo internacional, como se mencionó anteriormente;
- . equilibrar las medidas de limitación monetarias (destinadas a bajar la inflación) con medidas de incentivos a la oferta para ampliar la producción, las exportaciones y el empleo;
- . alentar y canalizar la inversión extranjera directa hacia actividades orientadas a las exportaciones para atender el servicio de la deuda.

Algunas de las medidas anteriores se han adoptado sin que hubiera acuerdo internacional amplio. En realidad, los mayores deudores ya han utilizado su poder de negociación intrínseco para obtener condiciones más favorables en la renegociación de sus deudas. El FMI ha apoyado implícitamente este enfoque.

Sin embargo, no obstante el atractivo y la justicia aparente de un enfoque internacional amplio a la renegociación de la deuda, es improbable que ésta tenga lugar, a menos que falle el método de analizar cada caso por separado y se produzca un colapso financiero y la contracción del comercio. Una de las razones principales para dudar de la viabilidad de este enfoque es que algunos de los actores más importantes estiman que no puede funcionar, debido al historial de logros relativamente insuficientes de la mayor parte de las negociaciones internacionales amplias desde 1974. Los países de la OCDE estiman, al parecer, que tal método no les sería favorable, ya que la adopción de mayores obligaciones presupuestarias para aliviar la deuda sería políticamente desagradable, habida cuenta de los déficit presupuestarios actuales.

También es posible que una renegociación y alivio generalizados de la deuda se enfrenten a la oposición de algunos de los países de bajos ingresos y los que han logrado evitar un grave endeudamiento, porque la mayor parte de las ventajas serían para los países de ingresos medios, que adoptaron políticas fiscales y monetarias menos austeras. Algunas de las propuestas para proporcionar ingresos de origen tributario a la OCDE para aliviar la situación de los países deudores también se consideran mecanismos para "sacar de apuro a los bancos" y no interesan políticamente a los electores. Una última objeción a las propuestas para aliviar la deuda, que cederían los títulos de crédito de la deuda de los bancos comerciales a algunas instituciones internacionales, es que si esto se hiciera ya no habría más incentivos para conceder "préstamos involuntarios", es decir, para que los nuevos préstamos de los bancos comerciales aumentaran la seguridad y recuperación de los préstamos pendientes. 11/

11/ Ibid., p. 134.

Aun cuando no fuera posible efectuar una reprogramación para estos países, habida cuenta de los problemas antes planteados, por lo menos quizá debería tenerse en cuenta, como solución subóptima, un enfoque más discreto y multi-gubernamental en forma de directrices o principios amplios negociados entre los bancos, las instituciones financieras internacionales y los gobiernos de los países deudores y acreedores, sobre la base de consideraciones de codistribución de las cargas.

¿Constituye el desconocimiento de la deuda una opción viable para tratar de la deuda ya sea en forma individual o colectiva, como lo recomendó recientemente, por ejemplo, el presidente Castro de Cuba? Evidentemente, los bancos no pueden aceptar esa maniobra. Para los países deudores, la ventaja sería un menor servicio de la deuda y una disminución de las salidas netas de fondos. El inconveniente inmediato sería la imposibilidad de obtener nuevos créditos a corto y largo plazo. Estos países necesitarían, entonces, tenencias de reservas mucho mayores para financiar el comercio. Además, los países que desconocieran la deuda podrían enfrentar represalias mediante las cuales los acreedores privados incautarían sus exportaciones en los puertos extranjeros y confiscarían los activos situados en el exterior (incluidos aeronaves, barcos y cuentas bancarias exteriores de los gobiernos y los ciudadanos). Por otra parte, los países deudores podrían replicar con la incautación de los activos de los nacionales de un país acreedor, incluidas las filiales extranjeras de las empresas transnacionales. Esta situación provocaría casi inevitablemente embargos comerciales y la ruptura virtual de las relaciones económicas. Sin embargo, es improbable que los gobiernos deudores o acreedores permitan un deterioro de sus relaciones a tal punto, aunque no es imposible de imaginar, especialmente cuando se recuerda la escalada de retorsiones de las hostilidades entre Cuba y los Estados Unidos de 1959 a 1960.

Algunos observadores han esgrimido el argumento de que los países deudores deberían formar una coalición - un cartel de deudores - para adoptar medidas conjuntas a fin de tratar con los bancos comerciales y las instituciones financieras. Las medidas que adoptaría tal coalición irían desde el desconocimiento coordinado de la deuda hasta la simple renegociación de mejores condiciones del servicio de la deuda. Tal grupo podría también amenazar con medidas de retorsión a los bancos y gobiernos acreedores, en caso de que éstos tomaran represalias contra un país miembro que hubiera desconocido su deuda.

Es improbable que se materialice, en un futuro inmediato, la formación de un cartel radical del tipo propuesto por Fidel Castro. Los grandes deudores tienen pocos incentivos para desconocer sus deudas mediante la adopción de medidas colectivas. Las consecuencias inmediatas de meditar seriamente la formación de un cartel desafiante significarían la disminución del grado de solvencia de los países interesados. La formación de un cartel provocaría casi automáticamente la reducción o eliminación de nuevos préstamos bancarios voluntarios y quizá también el crédito a corto plazo de los proveedores. Por consiguiente, la mayor parte de los países deudores que han aplicado programas de ajuste tienen poco interés en constituir un cartel tan radical con otros países que tienen dificultades financieras más graves, ya que ello perjudicaría su capacidad crediticia.

Aunque un cartel radical de deudores del tipo que propone Castro es actualmente improbable, once de los países con mayor endeudamiento de América Latina ya constituyeron una asociación mucho menos radical, denominada Grupo de Cartagena, por la ciudad colombiana donde el grupo se reunió por primera vez. El grupo comprende a la Argentina, Bolivia, el Brasil, Colombia, Chile, el Ecuador, México, el Perú, la República Dominicana, el Uruguay y Venezuela y representa casi el 95% del total de la deuda desembolsada de la región. El Grupo de Cartagena se ha esmerado en evitar la denominación de cartel de

deudores y de hecho ha subrayado su apoyo al enfoque del problema de la deuda mediante el examen de cada caso por separado. Sin embargo, en el comunicado de su reunión de febrero de 1985 se pidió que se aplicaran a los países más pequeños las condiciones de reembolso más liberales concedidas a ciertos deudores grandes (en la ocurrencia México). También se hizo hincapié en la necesidad de que los países deudores no sólo aplicaran la reestructuración de la deuda y programas de ajuste para resolver el problema y abogaron en su lugar por la necesidad de contar con mayor simetría de los esfuerzos de ajuste y el reconocimiento de la responsabilidad conjunta de deudores y acreedores para resolver el problema.

El nuevo presidente del Perú, Alan García, en su discurso inaugural del 28 de julio de 1985, anunció que aunque el Perú reembolsaría eventualmente sus deudas, limitaría los pagos en los próximos doce meses al 10% de los ingresos de exportación y excluiría al FMI de las conversaciones con sus acreedores. ^{12/} La vinculación propuesta entre el reembolso de la deuda y los ingresos de exportación es de evidente interés para los bancos internacionales y ha recibido el apoyo de varios miembros del Grupo de Cartagena. No está claro si otros países adoptarían acuerdos de vinculación similares. Sin embargo, lo que parece probable es que los deudores de América Latina emprenderán nuevas iniciativas por cuenta propia - individualmente o en forma colectiva, por ejemplo, por intermedio del Grupo de Cartagena - si los bancos, gobiernos o instituciones financieras internacionales acreedores no presentan nuevas fórmulas para resolver la crisis de la deuda.

Sin embargo, el criterio del Perú presenta dos problemas. En primer lugar, aún es incierto, aunque sumamente improbable, que los bancos comerciales no tengan más remedio que conceder nuevos préstamos involuntarios, lo que forma parte del proceso de "refinanciar" la deuda. En segundo lugar, si se excluye

^{12/} The New York Times, 29 de julio de 1985, p. 1.

al FMI como escrutador y garante de la adecuación de la política interna, habrá que encontrar otra autoridad - ¿los propios bancos comerciales? - para que realice esta función si han de mantenerse en el futuro las infusiones de fondos.

Estas dificultades del enfoque peruano subrayan la urgencia de adoptar un método más amplio para resolver la crisis. El principio de vincular el reembolso de la deuda a los ingresos de exportación es ciertamente razonable. Pero si han de evitarse consecuencias perjudiciales a las medidas unilaterales de parte de los países deudores, entonces es necesario que bancos, gobiernos e instituciones financieras internacionales sean llevados a participar en el proceso de encontrar nuevos principios, políticos y prácticos. Por otra parte, es improbable que estos tres actores del drama de la deuda participen en la formulación de una solución más general de la crisis, a menos que se vean obligados a ello. Quizás sea necesario que el Grupo de Cartagena adopte medidas unilaterales conjuntas para crear nuevos principios - como el de vincular el reembolso de la deuda a los ingresos de exportación -, a fin de producir una solución más equitativa y viable de la crisis.

CONCLUSION

La crisis de la deuda pudo haber sido controlada en la actualidad, en el sentido de que el sistema bancario internacional aún no corre un grave riesgo, como resultado del incumplimiento del pago de los préstamos o el desconocimiento posible de la deuda por los principales países deudores de América Latina. Los países deudores - salvo algunas excepciones - también han logrado aproximadamente el equilibrio externo con rapidez y éxito sorprendentes. Sin embargo, para los propios países latinoamericanos, la crisis interna persiste. La actividad económica no ha recuperado sus niveles anteriores a la recesión; las pérdidas de ingresos reales son severas y continúan los trastornos sociales y las tensiones políticas. La necesidad de atender el servicio de la deuda externa será una obligación fundamental para los países deudores de América Latina por lo menos durante el resto del decenio de 1980 y quizás hasta el final del siglo XX. El sistema financiero internacional sobrevivió a la situación de crisis de 1981-1983 por tres razones básicas: la economía mundial mejoró en 1984-1985; los países deudores iniciaron serios programas de ajuste de balance de pagos y el enfoque especial del manejo de la crisis para renegociar la deuda ha funcionado hasta el momento. Estos tres factores entrelazados configurarán las perspectivas futuras del problema de la deuda de América Latina.

Si el crecimiento económico mundial se mantiene razonablemente estable entre 1985 y 1990, ello facilitará la expansión constante de los ingresos de divisas de América Latina y la reanudación de un crecimiento más vigoroso, que debería también reducir las presiones proteccionistas en los países de la OCDE y moderar los trastornos sociales y políticos originados en los programas de ajuste de los países deudores. Por otra parte, el crecimiento mundial eventual puede estar amenazado por una diversidad de factores, incluidas mayores tasas de interés, mayor proteccionismo, nuevas sacudidas de los precios del petróleo y una devaluación precipitada del dólar de los Estados Unidos. Todo ello es posible pero, es de esperar, improbable. El Banco Mundial advirtió recientemente que:

"El próximo quinquenio es un período de transición. Durante ese tiempo, tendrá que financiarse o amortizarse cerca de dos tercios de la deuda de los países en desarrollo... En los últimos años, muchos países en desarrollo han progresado en la manera de enfrentar sus dificultades financieras. Sin embargo, la situación económica continúa siendo frágil en muchos países." 13/

La mayor parte de los países de América Latina aplican programas de ajuste de balance de pagos que, al parecer, se hallan en vías de lograr eficazmente los objetivos de equilibrio externo. El que éstos sigan siendo políticamente viables depende, en parte, de que el crecimiento mundial sea sostenido para permitir un crecimiento nuevo y estable de América Latina con un equilibrio externo constante.

El método de examinar cada caso por separado para manejar crisis específicas de liquidez ha dado resultados moderadamente buenos hasta el momento, en el sentido de que ha colocado la crisis bajo control razonable a corto plazo. Sin embargo, ahora pareciera conveniente - de hecho, algunos dirían absolutamente necesario - avanzar hacia una reprogramación a largo plazo de la deuda según un acuerdo convenido multilateralmente. La reprogramación de México de septiembre de 1984 proporciona un ejemplo concreto de este enfoque: 49 000 millones de dólares, o sea aproximadamente la mitad de la deuda, se reprogramó hasta 1998; se eliminaron los derechos de comisión y se redujeron las tasas de interés. Estas disposiciones hicieron que algunos de los costos de la reprogramación de la deuda fueran asumidos por los bancos comerciales, pero éstos ganaron desde el punto de vista de mayor seguridad del reembolso de la deuda. El servicio de la deuda se ha hecho más manejable para México mediante la distribución uniforme de los vencimientos, cierta reducción del costo del servicio de la deuda y la moderación del clima de crisis e incertidumbre que

13/ Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo Mundial 1985.

contribuyó a condicionar la renegociación de la deuda en el pasado. La reprogramación multianual de México puede proporcionar un modelo útil a otros países de América Latina. Este enfoque de largo plazo puede, entonces, reforzarse con otras innovaciones, como la inclusión de pagos de tasas de interés superiores a las convenidas con el servicio de financiamiento compensatorio del FMI, acuerdo sobre "topes" o límites máximos de las tasas de interés y otros principios, como la vinculación del reembolso de la deuda a los ingresos de exportación, propuesta por el presidente del Perú en julio de 1985.

Una pronta solución del problema del servicio de la deuda de América Latina es perentoria si la región ha de avanzar hacia sus objetivos de desarrollo económico y social durante lo que resta del siglo XX. Una pronta solución es igualmente conveniente para los asociados comerciales de América Latina, los bancos comerciales, las instituciones financieras internacionales y, de hecho, todo el sistema económico internacional.

Nota: The North-South Institute, octubre de 1985.

El contenido de este documento informativo representa las conclusiones y opiniones de sus autores y no necesariamente las de la junta directiva o los benefactores del North-South Institute, como tampoco los de las instituciones o personas consultadas durante su preparación.

ANEXO

CRISIS DE LA DEUDA Y AJUSTE: EL CASO DE MEXICO

Más de dos años después de que México se sometiera a un tratamiento económico violento, a petición de los bancos acreedores y el FMI, persiste aún el trauma de la austeridad mientras parece que avanza la recuperación. La mejora moderada de los indicadores macroeconómicos no ha producido el optimismo eufórico de los trabajadores, campesinos o la clase media de México. Los salarios medios reales han bajado más del 30% desde 1981. Las aceras y esquinas de la Ciudad de México rebosan de niños que hacen malabares, lavan parabrisas, tragan fuego y mendigan para poder ganarse unos cuantos pesos. La inflación, especialmente los aumentos de precios de los bienes y servicios básicos (por ejemplo, 55% para el pan, el azúcar y las tortillas a finales de 1984) ha producido una situación en que, según se señala en estudios, la mayoría de las familias tienen que gastar dos tercios de sus salarios en alimentación. Mientras que el desempleo urbano es oficialmente de un 6.3%, algunas estimaciones calculan el subempleo en un 40 a 50% de la fuerza de trabajo. Inclusive el Ministro de Hacienda de México ha confesado que no puede continuar indefinidamente la política de apretarse los cinturones porque "muchas personas sencillamente no tienen cinturones que apretarse".

En el conjunto de medidas de austeridad que México se vio obligado a aplicar a cambio de la asistencia del FMI, figuraban las recetas normales del Fondo para el enfermo: deflación concertada mediante recortes del gasto público y las inversiones; "moderación" salarial y una fuerte devaluación del peso. El FMI señaló el déficit sustancial del sector público de México como factor causal primordial de la política monetaria y fiscal para reducir la necesidad de financiamiento externo y disminuir la inflación que había alcanzado 100% en 1982. Estas condiciones del FMI contribuyeron a la merma del 5.3% del PIB real en 1983, disminución sin precedentes desde la gran depresión.

Sin embargo, no obstante el cumplimiento escrupuloso de las condiciones del FMI, la inflación ha demostrado una resistencia tenaz a la austeridad. La tasa de 81% de 1983 fue menor, pero aún superior en 25 puntos porcentuales al nivel previsto y la tasa de 59% en 1984 fue casi 20 puntos porcentuales superior al objetivo previsto. Algunos analistas estiman que el gobierno podrá, con suerte, mantener la inflación en 45% en 1985 (la meta es 35%) y existen graves preocupaciones de que pueda comenzar a aumentar de nuevo en 1986, a medida que ceda el programa de austeridad. La gravedad con la que el gobierno de México trata esta amenaza se refleja en el anuncio sorpresivo de nuevas medidas de austeridad en febrero de 1985, incluidos recortes de 1.25 mil millones de dólares de los Estados Unidos del gasto público y planes para vender o liquidar 236 empresas estatales y aplicar una depreciación acelerada del peso para mantener el ritmo de la inflación.

Una fuerte devaluación inicial, combinada con la depreciación cotidiana constante y severas restricciones a las importaciones rápidamente invirtió el saldo de la cuenta corriente de un déficit de 5.9 mil millones de dólares de los Estados Unidos en 1982 a un superávit de 5.0 mil millones al año siguiente y un superávit estimado de 4.5 mil millones de dólares en 1984. En 1983, la contracción de las importaciones realizó toda la tarea. Las importaciones se redujeron a la mitad; mientras las exportaciones se estancaron. El panorama mejoró en 1984 con un crecimiento de 32% del valor de las exportaciones distintas del petróleo, lo que produjo una tasa de crecimiento general de las exportaciones de 8% cuando se incluyen los menores ingresos generados por el petróleo. Sin embargo, gran parte de esta expansión provino de la extraordinaria demanda de importaciones de los Estados Unidos, oportunidad insólita que podría rápidamente desaparecer ante el proteccionismo, el debilitamiento del dólar y la disminución de la recuperación de los Estados Unidos.

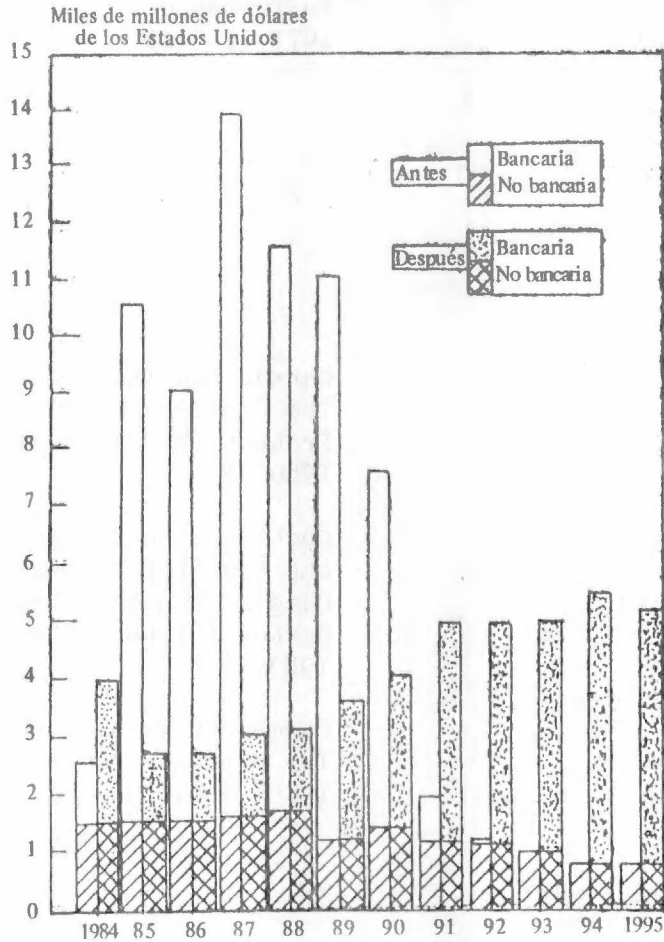
Una de las esferas en que los esfuerzos de México se pueden calificar de resultados que sobrepasan las expectativas es la de renegociación de los plazos y condiciones de su enorme deuda de 96 000 millones de dólares de los Estados Unidos con los bancos privados internacionales. La estrategia negociadora de México demostró la verdad del adagio de Keynes: si debes mil libras al gerente del banco, estás a su merced, pero si le debes un millón de libras, él está a tu merced. La posibilidad no mencionada pero nunca olvidada de incumplimiento concedió ventajas a los negociadores mexicanos para convencer a un comité que representaba a los 500 bancos acreedores a que aceptaran un número sin precedentes de concesiones sobre la negociación de 48.7 mil millones de dólares de la deuda del sector público. Por primera vez, los bancos convinieron en una renegociación multianual de la mayor parte de la deuda pública (hasta 1990), lo que permitió que México nivelara una aglutinación de vencimientos que amenazaba con postergar la crisis de la deuda hasta 1987-1988. (Véase el diagrama adjunto). Los períodos de reembolso se ampliaron a 14 años, se renunció por completo a los derechos de comisión, la tasa LIBOR reemplazó la tasa de interés preferencial de los Estados Unidos, generalmente más elevada, como tasa básica de interés y se redujeron los márgenes superiores a la base. Este pacto ahorró a México por una sola vez una comisión en concepto de renegociación de 500 millones de dólares y le ahorrará cerca de 300 a 500 millones de dólares al año en pagos de intereses hasta 1990. Evidentemente, el conjunto de medidas contribuirá en gran parte a proporcionar condiciones externas estables más propicias a México para aplicar una reforma económica interna a mediano plazo.

Una serie de anuncios recientes de política comercial (aflojamiento en materia de importaciones, reformas para ampliar los enclaves de fabricación en depósitos aduaneros, incentivos en materia de inversiones para las industrias de exportación y estímulo a las empresas comerciales de exportación, entre otras propuestas) indica que el gobierno ha adoptado plenamente el

crecimiento de las exportaciones como única solución a largo plazo a la crisis de la deuda. Esta vía será difícil. Las estructuras industriales ineficientes que se desarrollaron durante decenios de proteccionismo no se transformarán de la noche a la mañana en exportadoras vigorosas. La austeridad no hizo mucho por fomentar este tipo de ajuste y su efecto moderador desalentó las inversiones a largo plazo en cualquier sector de la economía.

Sin embargo, México ha avanzado mucho desde el "viernes negro" 13 de agosto de 1982, cuando se tambaleó al borde de un abismo de deudas y sumió al sistema financiero internacional en la incertidumbre y el temor. El país ha recibido loas por haber asumido una actitud responsable hacia la renegociación de la deuda y la reestructura económica. Ha inspirado admiración por sus esfuerzos decididos de ajustar la economía mexicana a las nuevas realidades económicas. Sin embargo, el ajuste es sólo el comienzo. El regreso al equilibrio externo, con un crecimiento constante y una reestructuración económica orientada hacia las exportaciones, será un proceso largo y difícil.

MEXICO: AMORTIZACION PROYECTADA DE LA DEUDA
PUBLICA Y DEUDA GARANTIZADA POR EL ESTADO
ANTES Y DESPUES DE LA PROPUESTA DE
FINANCIAMIENTO MULTIANUAL DEL
8 DE SEPTIEMBRE DE 1984



Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables: External Debt of Developing Countries*, 1985, p. xviii.

PUBLICACIONES DEL NORTH-SOUTH INSTITUTE

Relaciones Norte-Sur

The Mulronev Program and the Third World (Review '84/Outlook '85) \$ 2.00	126e	North-South Relations/1980-85: Priorities for Canadian Policy 1980 \$ 6.00	110
Into 1984: In Search of Security (Review '83/Outlook '84) \$ 2.00	124e	North-South Encounter: The Third World and Canadian Performance 1977 \$ 4.00	101e
In the Canadian Interest? Third World Development in the 1980s 1980 \$ 6.00	111e		

Comercio

Women in Industry:North- South Connections 1985 \$ 8.50	127e	Canada and Third World Trade: The Challenge: Adjust or Protect (Margaret Biggs) 1980 \$ 4.50	112e
Handmaiden in Distress: World Trade in the 1980s (Carlos Díaz Alejandro and Gerald K. Helleiner) 1982 \$ 4.00	117	Costs and Consequences of the New Protectionism: The Case of Canada's Clothing Sector (Glenn P. Jenkins) 1983 \$ 6.00	108
Worker Adjustment Policies: An Alternative to Protectionism (Graham Glenday <u>et.al.</u>) 1982 \$ 6.00	116	Commodity Trade: Test Case for a New Economic Order 1978 \$ 3.00	103e
Canada and Third World Trade: Obstacles and Opportunities: Symposium Proceedings 1981 \$ 3.50	115e		

Ayuda

Canadian Development
Assistance to Haiti
(E. Philip English)
1984 \$ 8.50 123e

Canadian Development
Assistance to Bangladesh
(Roger Ehrhardt)
1983 \$ 8.50

Canadian Development
Assistance to Tanzania
(Roger Yount)
1983 \$ 8.50

Canadian Aid and the
Environment (In cooperation
with the Institute for Resource
and Environmental Studies,
Dalhousie University)
1981 \$ 5.50 113

Oil and Water: Export
Promotion and Development
Assistance (James H. Adams)
1980 \$ 3.00 109e

Otros Informes

The IMF and the Poorest
Countries (John Loxley)
1984 \$ 6.00 125

Monetary and Financial Reform:
The North-South Controversy
(Deborah M.R. Coyne)
1984 \$ 6.00 122

Promoting Third World
Agriculture: Lessons of
Recent Experience
(Christopher D. Gerrard)
1983 \$ 6.00 121

Drug Trafficking: A
North-South Perspective
(André McNicoll) 1983 \$ 6.00 120

Taking Stock: World Food
Security in the Eighties
(Douglas Williams and
Roger Young) 1981 \$ 3.00 114e

Technology and the Third
World: The Issues and the
Role for Canada (Kathryn
McKinley and Roger Young)
1979 \$ 3.00 107e

Documentos informativos a \$ 2 c/u

Foreign Students in Canada: A
Neglected Foreign Policy Issue
(Forthcoming) B-13e

World Population:
Continuing Challenges
(Forthcoming) B-11e

Conflicting Priorities: Canadian
Policy toward Southern Africa
August 1983 B-07e

Africa's Economic Crisis
February 1983 B-06e

The Latin American Debt Crisis: Causes, Consequences, Prospects October 1985	B-12e	Refugees: Humanitarian Assistance in Harsh Times November 1982	B-05e
Disarmament and Development: Security in an Interdependent World May 1985	B-09e	Primary Commodity Trade and Developing Countries October 1982	B-04e
Trade and Investment in Services: An Issue for the 1980s November 1984	B-10e	Canada, the Third World and the Law of the Sea March 1981	B-02e
Canadian Trade with the Asia-Pacific Developing Countries September 1983	B-08e	The Brandt Commission June 1980	B-01e

Para mayor información, diríjase a:

The North-South Institute,
185 Rideau St., Ottawa, Canada K1N 5X8

