

la crisis de la deuda externa de los países en desarrollo y el sistema monetario internacional

jesús a. cervantes gonzález

I. INTRODUCCION

El propósito de este artículo es analizar el origen de la crisis y problemas de deuda por la que atraviesan un buen número de países en desarrollo. El documento inicialmente destaca el carácter imprevisto de esta crisis y revisa el proceso de rápida acumulación de deuda externa de los países en desarrollo ocurrido en la década de los 70 y principios de los 80. Luego se considera a los factores de origen externo que contribuyeron a debilitar la posición externa de los países deudores, así como aquellos factores de origen interno que también condujeron a lo mismo y que están asociados a errores en el manejo de la política económica en estas economías.

Más adelante se repasa la crisis de deuda que ha puesto en peligro la estabilidad del sistema monetario y financiero internacional, y que se ha manifestado en retrasos en el cumplimiento de las obligaciones externas en unos de los principales países deudores y en una severa contracción de los flujos de recursos crediticios a los países en desarrollo. Posteriormente se analiza como el agravamiento de las dificultades de deuda ha propiciado frecuentes reestructuraciones de la misma. Luego se revisan los planteamientos de reforma al sistema monetario internacional relacionados a los problemas de endeudamiento externo de los países en desarrollo. Finalmente se presentan otras consideraciones y

conclusiones donde se enfatiza que, no obstante que el sistema económico internacional respondió inmediatamente y de manera efectiva a la crisis de deuda, no es claro que la severa contracción de crédito externo a algunos de los países deudores, no vaya a conducir a un nuevo agravamiento del problema que pudiera implicar costos significativos al sistema bancario internacional y en general, al sistema financiero y monetario internacional.

Durante la década de los 70 se observó un crecimiento muy elevado del endeudamiento externo de los países en desarrollo, especialmente de los países de ingresos medios. La deuda externa de los llamados países en desarrollo no petroleros, donde se incluye a México, casi se quintuplicó en menos de una década al pasar de 130,000 millones de dólares en 1973 a 633,000 millones en 1982 (Cuadro 1). Estos recursos crediticios provinieron en mayor grado de la banca internacional que de organismos financieros internacionales —como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo u otros bancos regionales— o de crédito oficial de países industriales. En ese período, del incremento en el volumen de crédito a largo plazo a estos países, un 65.1% provino de la banca comercial, 13.2% de gobiernos y 21.7% de organismos internacionales.

El endeudamiento externo de estos países registró tasas tan altas que podría considerarse que pudo haberse previsto que eran insostenibles en el largo plazo. No obstante, prácticamente no hay evidencia que la llamada "crisis de deuda", que todavía tiene a prueba el sistema monetario internacional, haya sido pronosticada por los especialistas y estudiosos del tema de deuda, por los gobiernos de los países involucrados, por instituciones como el FMI o el Banco Mundial, o por otros organismos y foros especializados.

Así por ejemplo, el documento "Bosquejo para un Programa de Acción para la Reforma Monetaria Internacional"¹ elaborado por el Grupo de los 24² constituido inicialmente como un grupo especializado de los 77 en asuntos moneta-

¹ Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs, *Outline for a Program of Action on International Monetary Reform*, Belgrado, Yugoslavia, Septiembre 29 de 1979. Apareció publicado en español en: Boletín de Indicadores Económicos Internacionales, Vol. V, No. 4, Oct.-Dic. 1979.

² El Grupo de los 24 integrado por representantes de 24 países en desarrollo surgió en 1972, a fin de coordinar la acción de los países en desarrollo respecto a los problemas monetarios internacionales y garantizar su participación en el proceso de reforma al sistema monetario internacional. Para un análisis detallado, véase: "El Grupo de los 24: Evolución y Perspectivas", Boletín de Indicadores Económicos Internacionales, Vol. V, No. 4, Oct.-Dic. 1979.

CUADRO 1

DEUDA EXTERNA DE LOS PAISES EN DESARROLLO NO PETROLEROS, 1973-1983

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
(Miles de millones de dólares)											
<i>Deuda total</i>	130.1	160.8	190.8	228.0	280.3	334.3	395.3	475.2	559.6	633.3	668.6
<i>Por plazo</i>											
Corto plazo	18.4	22.7	27.3	33.2	43.2	51.6	59.1	84.5	103.8	125.1	102.2
Largo plazo	111.8	138.1	163.5	194.9	237.2	282.7	336.2	390.8	455.8	508.2	566.4
<i>Por fuente de recursos</i> (largo plazo)											
Gobiernos	37.3	43.4	50.3	57.9	68.3	80.5	90.1	101.8	111.5	123.2	138.3
Instituciones Internacionales	13.7	16.6	20.3	24.8	29.3	35.8	43.2	51.4	58.6	66.1	73.7
Privada	60.8	77.9	95.1	114.8	139.6	166.4	202.8	237.6	285.6	318.9	354.5
<i>Pagos de servicio de Deuda</i>											
Interés	17.9	22.1	25.1	27.8	32.8	47.5	61.0	73.4	97.2	107.7	96.6
Principal	6.9	9.3	10.5	10.9	12.7	18.1	25.9	39.0	54.7	63.0	59.2
	11.1	12.8	14.6	16.8	20.2	29.4	35.1	34.3	42.5	44.6	37.4
<i>Razones de:</i>											
(en porcentaje)											
Deuda a exportaciones de bienes y servicios	115.4	104.6	122.4	125.5	126.1	127.7	117.2	111.2	122.5	144.1	149.5
Deuda a PIB	22.4	21.8	23.8	25.7	23.7	24.1	23.3	23.9	27.1	32.5	36.7
Servicio de Deuda a exportaciones de bienes y servicios	15.9	14.4	16.1	15.3	14.8	18.1	18.1	17.2	21.3	24.5	21.6

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

rios y financieros internacionales, que fue aprobado a finales de 1979 y avalado por los Ministros de Economía y Finanzas del Grupo de los 77 ese mismo año, plantea una reforma fundamental al sistema monetario internacional desde el punto de vista de los países en desarrollo y presenta un programa de acción inmediata con ese propósito. Ese documento contiene consideraciones acerca de los condicionantes estructurales de los problemas de deuda externa de los países en desarrollo, las cuales no habían sido atendidas en los foros de negociación internacional, y destaca la interdependencia que existe entre los problemas monetarios, de comercio y de financiamiento al desarrollo. No obstante, en el documento no hay indicios de que se esperaba una crisis profunda de deuda externa de los países en desarrollo.

El carácter imprevisto de la "crisis de deuda" de los países en desarrollo pareciera apoyar la proposición de que esta crisis se debió en buena medida, a factores coyunturales o que en todo caso, éstos jugaron un papel de suma importancia en ella. Ahora bien, aunque esta crisis haya sido propiciada básicamente por condiciones coyunturales, los problemas que generó permanecerán por varios años lo que significa que una solución duradera a dichas crisis, no reside solamente en la adopción de medidas de corto plazo.

II. ENDEUDAMIENTO EXTERNO

En los años que precedieron a la aparición de las dificultades de deuda de los países en desarrollo, su endeudamiento externo creció a una tasa muy elevada que resultó de 20% anual en el período de 1974 a 1981. Dicho crecimiento medido en términos reales —deflactado por el precio de las exportaciones de estos países— fue de 10% anual. Como consecuencia de lo anterior, el cociente de deuda externa de esos países a sus exportaciones de bienes y servicios pasó de 1.0 a 1.2 y su cociente de deuda externa a PIB se elevó de 22% a 28% en ese período.

En este proceso, como ya fue mencionado el endeudamiento proveniente de la banca comercial tuvo una importancia creciente, lo que trajo aparejado una disminución de los plazos de deuda, que son más altos en el caso del crédito de fuentes oficiales y de organismos multilaterales de financiamiento. Conviene destacar que en los últimos años, también se observó un cambio en la

composición de plazos de la deuda otorgada por la banca comercial hacia una mayor proporción de deuda de corto plazo. De esta manera, en el período 1979-81, la deuda de los países en desarrollo; petroleros y no-petroleros con madurez de un año o menos, creció a más del doble al que lo hizo la deuda de mediano y largo plazo. Esto contribuyó a que a fines de 1981, su deuda de corto plazo representara casi el 20% de la deuda total de esas economías.

La expansión acelerada de la deuda a plazo menor de un año ocurrida a partir de 1979, resultó de la creencia errónea de que la banca de esa manera incurría en un menor riesgo de crédito considerando su rápido reembolso. No obstante, la banca no contempló que de esa manera estaba contribuyendo a una crisis de liquidez en los países deudores³.

El rápido crecimiento del endeudamiento externo de los países en desarrollo, originó una aceleración en sus pagos de servicios de deuda. Estos desembolsos crecieron en el período 1974-81 a una tasa de 23% anual, superior al crecimiento de la misma deuda y muy por encima del de las exportaciones de esos países. En consecuencia, en este período de siete años, la proporción de servicio de deuda a exportaciones de bienes y servicios de estas economías, aumentó de 14 a 21%. El incremento en esta tasa reflejó el mayor endeudamiento total, así como una creciente proporción de deuda contratada a tasas de interés variables, y el efecto de las mayores tasas de interés en los últimos años de ese período.

Conviene señalar que entre los países en desarrollo, aquéllos que siguieron políticas de mayor apertura de sus economías y de fuerte fomento a sus exportaciones, fueron menos afectados por problemas relacionados a su endeudamiento externo. Así, en el caso de los países en desarrollo de Asia, sus exportaciones de bienes y servicios crecieron más rápidamente que su endeudamiento externo (véase el Cuadro 2). No obstante que estas economías también enfrentaron el mismo escenario externo desfavorable que otros países en desarrollo, su proporción de servicio de deuda a exportaciones de bienes y servicios pasó de 8 a 10% en el período 1974-81. En cambio, en América Latina y el Caribe, que registró un crecimiento de su endeudamiento muy superior al de cualquier otra región en desarrollo, el cociente de servicio de deuda a exportaciones de bienes y servi-

³ Véase: Rimmer de Vries, *Global Debt: Assessment and Prescriptions*, Documento preparado para el Comité de Relaciones Exteriores del Senado Norteamericano, enero 19 de 1983.

CUADRO 2.

INDICADORES DE DEUDA EXTERNA: PAISES EN DESARROLLO
NO PETROLEROS, AMERICA LATINA Y EL CARIBE, Y ASIA

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
	(miles de millones de dólares)						
<i>Deuda Total (corto y largo plazo)</i>							
Países en Desarrollo No Petroleros	280.3	334.3	395.3	475.2	559.6	633.3	668.6
América Latina y Caribe	109.1	132.4	157.8	192.6	246.0	283.1	294.4
Asia	68.7	78.7	92.8	114.6	131.2	152.6	165.0
<i>Razón de Deuda a Exportaciones</i>							
	(en por ciento)						
Países en Desarrollo No Petroleros	126.1	127.7	117.2	112.2	122.5	144.1	149.5
América Latina y Caribe	202.9	217.4	198.2	187.0	219.7	274.4	288.5
Asia	80.7	75.4	68.4	67.5	69.1	79.8	81.4
<i>Razón de Deuda a PIB</i>							
	(en por ciento)						
Países en Desarrollo No Petroleros	23.7	24.1	23.3	23.9	27.1	32.5	36.7
América Latina y Caribe	27.9	29.4	27.9	27.3	31.6	42.1	54.8
Asia	15.7	14.8	14.7	15.9	17.8	20.7	21.4
<i>Razón de Servicio de Deuda a Exportaciones</i>							
	(en por ciento)						
Países en Desarrollo No Petroleros	14.8	18.1	18.1	17.2	21.3	24.5	21.6
América Latina y Caribe	28.2	36.5	38.0	34.1	44.1	54.1	44.0
Asia	7.9	10.1	8.4	8.4	9.9	11.5	10.8

Fuente: International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, Occasional Paper, mayo de 1984.

cios paso de 28% en 1974 a 44% en 1981⁴. De esta manera, a finales de 1981, los países latinoamericanos representaban un 44% de la deuda total de los países en desarrollo no petroleros y pagaban un 57% del servicio de esa deuda.

III. FACTORES EXTERNOS QUE CONTRIBUYERON A LOS PROBLEMAS DE DEUDA DE LOS PAISES EN DESARROLLO

Las dificultades de los países en desarrollo para cumplir con sus obligaciones externas se originaron tanto por factores externos, así como por otros de carácter interno. El escenario económico internacional empeoró en 1979, al elevarse las tasas de interés en los mercados financieros internacionales y también al empezar a manifestarse el impacto recesivo de aumentos importantes en el precio del petróleo. Las tasas de interés se mantuvieron muy elevadas en términos reales (véase el Cuadro 3) a pesar de que se observaba una fuerte tendencia a que disminuyera la inflación en los países industriales (véase el Cuadro 4).

La recesión económica de los países industriales fue mucho más prolongada de lo que se estimó inicialmente. Las proyecciones de crecimiento para estos países para el período 1979-82 elaboradas por la OCDE y el FMI, varias veces fueron revisadas a la baja. Además, no se previó que la recesión durara más de dos años, lo que representó la recesión internacional más prolongada en la posguerra (véase el Cuadro 5). Esta situación se reflejó más tarde en un fuerte debilitamiento del mercado de productos primarios, en un empeoramiento de los términos de intercambio de un gran número de países en desarrollo y en menores volúmenes de sus exportaciones, como consecuencia de la recesión internacional, así como de mayores tendencias proteccionistas en los países industriales. La fuerte apreciación del dólar norteamericano ocurrida a partir de 1980, fue uno de los principales factores que contribuyó a que cayeran los precios

⁴ El consejo de asesores económicos del Presidente de Estados Unidos señala en un análisis de los problemas de deuda que distingue a las economías de Asia de las de América Latina no es el grado de intervención del gobierno en la economía, sino su orientación a las exportaciones. Véase *"Third World Debt Problem"*, en: Council of Economic Advisers of the President of the United States, Economic Report of the President, febrero de 1984.

CUADRO 3.

PAISES INDUSTRIALES, TASAS DE INTERES EN TERMINOS REALES, 1979-83*

		Estados Unidos	Francia	Reino Unido	Alemania	Japón
1979	I	0.49	- 0.28	- 0.21	2.64	5.53
	II	- 2.97	- 0.50	- 2.64	1.11	-4.23
	III	- 1.30	- 0.26	-12.46	2.15	2.75
	IV	2.86	2.71	4.60	5.28	1.77
1980	I	1.38	- 1.24	- 0.89	1.49	2.61
	II	- 3.31	- 0.42	- 7.39	2.44	-1.91
	III	4.87	0.11	6.37	5.13	7.33
	IV	5.34	0.71	7.44	5.80	4.52
1981	I	5.70	0.56	3.34	2.88	4.71
	II	7.66	4.71	- 6.96	5.60	1.11
	III	7.03	7.93	8.41	7.60	6.48
	IV	8.78	5.16	6.37	5.79	2.54
1982	I	11.67	6.66	7.12	4.13	6.73
	II	9.20	8.77	0.85	3.03	3.03
	III	5.15	14.31	9.04	4.20	5.54
	IV	8.94	13.29	7.14	3.87	3.76
1983	I	9.70	7.93	9.85	3.60	7.95
	II	4.44	4.21	1.96	2.77	2.10
	III	5.62	7.54	4.58	1.97	7.73
	IV	6.30	6.08	4.74	3.94	

*Las tasas de interés en términos reales se refieren a las tasas para depósitos a seis meses en euromonedas deflactadas por la inflación (precios al consumidor) del trimestre a tasa anualizada. Elaborado a partir de información de: I.M.F., *International Financial Statistics*, y de Morgan Guaranty Trust, *World Financial Markets*, varios números.

CUADRO 4

PRECIO AL CONSUMIDOR EN LOS PAISES INDUSTRIALES¹ (Variación porcentual anual)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^e
Estados Unidos	6.5	7.6	11.3	13.5	10.3	6.2	3.2	4.5
Canadá	8.0	8.9	9.2	10.2	12.5	10.8	5.9	5.6
Japón	8.0	3.8	3.6	8.0	4.9	2.6	1.8	2.1
Francia	9.5	9.3	10.6	13.3	13.3	12.0	9.5	7.4
Alemania	3.7	2.7	4.1	5.5	5.9	5.3	3.0	2.8
Italia	17.0	12.1	14.8	21.2	18.7	16.3	15.1	13.0
Reino Unido	15.8	8.3	13.5	17.9	11.9	8.6	4.7	5.2
7 países más grandes	7.9	6.9	9.2	12.0	9.8	7.0	4.4	4.7
Todos los países industriales	8.4	7.2	9.0	11.7	9.9	7.4	4.8	4.9

¹ International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, Occasional Paper, mayo de 1984.

^e Estimado.

de los productos primarios en dólares, moneda en que está denominada la mayor parte de la deuda de los países en desarrollo⁵.

Aunque algunos de los países deudores introdujeron medidas para ajustarse al desfavorable escenario internacional, la entonces abundante oferta de crédito externo, permitió a otros posponer tales medidas, las que al adoptarse más tarde, no fueron en la magnitud requerida para fortalecer al sector externo de sus economías.

Las altas tasas de interés tuvieron importantes efectos adversos en los países deudores. Durante la mayor parte de la década de los 70, las tasas de interés en términos reales fueron negativas, lo que incentivó a los países en desarrollo a endeudarse rápidamente, incluso con una proporción creciente de deuda a tasas variables, indexadas a la LIBOR o a la tasa preferencial de Estados Unidos. A partir de 1979, las tasas de interés se elevan rápidamente y luego disminuyen en menor grado. Esto ocurre inicialmente, como consecuencia de políticas restrictivas, en particular, de la política monetaria adoptada por los países industriales con propósitos antiinflacionarios, a fin de no permitir que el efecto inflacionario del mayor precio del petróleo se transmitiera a sus economías. En respuesta a esas medidas, la inflación en algunos países industriales, incluyendo a Estados Unidos, comenzó a disminuir gradualmente de manera continua.

Las tasas de interés reales, medidas como las tasas nominales deflactadas por un índice de precios de las exportaciones de los países en desarrollo, permanecen por ahora a niveles muy cercanos a los máximos históricos. Estas tasas reales tan elevadas han provocado una transferencia de recursos de los países deudores a los depositantes de fondos en la banca internacional. Conviene señalar que en este campo, también hubo errores en los pronósticos, ya que inicialmente se consideró que las altas tasas de interés reales son sólo un fenómeno transitorio.

Como reflejo de las altas tasas de interés en los mercados financieros internacionales y del creciente endeudamiento de los países en desarrollo (petroleros y no petroleros) a tasas de interés variables, el componente de pago de intere-

⁵ El precio en dólares de los productos primarios no petroleros se redujo en 14.6% en 1981 y en 12% en 1982. Por otro lado, los términos de intercambio de los países en desarrollo no-petroleros, donde se incluye a México, empeoraron en 4.5% en 1978, permanecieron prácticamente sin cambio en 1979, y volvieron a empeorar en 4.3, 5.1 y 3.5% en 1980, 1981 y 1982 respectivamente.

CUADRO 5

CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA MUNDIAL* (Variación porcentual anual)

	Promedio 1967-77	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 ^a
Total Mundial	4.4	4.5	3.5	1.9	1.6	0.1	2.1	3.7
Países industriales	3.7	4.1	3.5	1.3	1.6	-0.1	2.3	3.6
Países en desarrollo	5.7	5.5	4.6	3.3	1.2	0.1	0.9	3.8
Petroleros	6.9	2.3	3.4	-2.0	-4.0	-4.3	-1.1	4.7
No-petroleros	5.6	6.3	5.0	4.8	2.8	1.5	1.6	3.5
Otros países	5.5	4.7	2.3	2.9	1.9	1.4	3.1	3.8

^a Estimado

*PNB real o PIB real y producto material neto real para el grupo Otros Países que comprende a la URSS y a Europa Oriental. El grupo países en desarrollo no petroleros incluye a México.

Fuente: International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, Occasional Paper, mayo de 1984.

ses en su servicio de deuda se elevó de 39% en 1973 a 43% en 1979, a 59% en 1982 y a 61% en 1983. Este último porcentaje significa que en 1983 el pago de intereses de la deuda de estos países fue de 59,000 millones de dólares y por supuesto, excedió sustancialmente a su pago de amortizaciones⁶.

IV. FACTORES DE ORIGEN INTERNO

Aunque las dificultades de deuda de los principales países deudores reflejaron en buena medida, factores externos desfavorables, estos interactuaron con otros de origen interno, resultantes básicamente de un manejo no muy adecuado de la política económica en los países deudores. La política fiscal y monetaria seguida en algunas de estas economías en los años que precedieron a la crisis de deuda fue muy expansionaria, como consecuencia de programas económicos muy ambiciosos que resultaron en elevados déficit fiscales. Los desequilibrios presupuestales, que en parte se debían al poco control sobre el gasto corriente del gobierno, fueron financiados con endeudamiento externo a niveles que eran insostenibles y además mediante fuertes expansiones del crédito doméstico que provocaron altas presiones inflacionarias que a su vez presionaron a la balanza de pagos y en consecuencia, al endeudamiento externo. La tasa de inflación en los países en desarrollo no petroleros, que promedió 21% en el período 1977-78, se elevó a 29% de 1979 a 1981, y alcanzó 33% en 1982 (44% en 1983).

Por otro lado, en algunos países en desarrollo, la política cambiaria retrasó ajustes oportunos en el tipo de cambio, de ahí que éstos se sobrevaluaron significativamente, generando serias distorsiones en los precios relativos de la economía que afectaron adversamente a los niveles de producción de los bienes exportables e importables. Esta pérdida en competitividad externa provocó mayores presiones en la cuenta corriente, agravando la necesidad de divisas. El déficit en cuenta corriente de los países en desarrollo no petroleros, donde se incluye a México, se incrementó de 42,000 millones de dólares en 1978 a casi

⁶ Para América Latina y el Caribe, estas cifras son todavía más elevadas, así el componente de pago de intereses en el servicio de la deuda externa de estos países alcanzó 41% en 1978, 58% en 1981, 63% en 1982 y 73% en 1983. Debe destacarse que el alto porcentaje para 1982 se vio muy influenciado por las reestructuraciones de deuda ocurridas ese año.

90,000 millones en 1980 y a 109,000 millones de dólares en 1981. La serie de desequilibrios que se observaban en algunas de estas economías era natural que condujeran a salidas de capital especulativo, financiadas inicialmente mediante endeudamiento externo y más tarde también, a través de debilitar la posición de reservas internacionales de esas economías. De esa manera, parte de los recursos prestados por la banca internacional a los países en desarrollo fueron "reciclados" y reinvertidos en los países industriales⁷.

El fácil acceso a los recursos provenientes de la banca comercial en buena medida, permitió que se adoptaran las políticas expansionarias en ciertos países deudores y que se pudieran sostener tipos de cambio sobrevaluados. De esta manera, el financiamiento externo pospuso la adopción de serias medidas de ajuste que más adelante serían inevitables.

En el caso de algunos países en desarrollo de ingresos medios que son exportadores de petróleo, sus expectativas de precio del crudo y de ingresos fueron muy optimistas. Este optimismo, en buena medida, fue compartido por la banca internacional, ya que el endeudamiento externo de estos países creció a tasas anuales superiores al 30% en el período 1977-81.

V. CRISIS DE DEUDA EXTERNA DE LOS PAISES EN DESARROLLO

La debilidad del mercado de exportaciones de algunos países deudores, los evidentes problemas de manejo económico en estas economías, y los claros problemas ya patentes para servir adecuadamente las obligaciones externas, provocaron que en 1982 la banca internacional redujera su crédito a los países en desarrollo, primero a aquellos países en que la deuda de la banca estaba muy concentrada⁸. Debe señalarse que las políticas expansionarias aplicadas en un número de países en desarrollo no-petroleros buscaron contrarrestar el ambiente recesivo externo. No obstante, no pudieron evitar ver reducido su crecimiento

⁷ Algunos autores señalan que este reciclaje de recursos crediticios resultó de que los créditos de la banca internacional no estaban "atados" a proyectos. Véase: Larry Sjaatad, *International Debt Quagmire — To Whom do we owe it?*, The World Economy, Vol. 6, No. 3, septiembre de 1983.

⁸ En agosto de 1982, las autoridades mexicanas solicitaron a sus bancos acreedores una prórroga de 90 días para los pagos de amortización de su deuda externa.

económico; así que cayó de 5.4% anual en el período 1978-80, a 1.5% y a 1.6% en 1982 y 1983.

Los problemas de deuda en los países en desarrollo se presentaron principalmente en los mayores países deudores, destacando entre éstos, los países latinoamericanos. La restricción crediticia por parte de la banca internacional se generalizó a la mayoría de los países en desarrollo, al considerar la banca que eran riesgosos para nuevo financiamiento⁹. De esa manera, los pequeños países deudores que tenían bajas relaciones de deuda y de servicio de deuda en relación a sus exportaciones y su producto, y que habían tenido un manejo más adecuado de sus economías, también se vieron perjudicados. Estos países, de hecho, habían sido los más dañados por la situación recesiva mundial y el consecuente deterioro en sus términos de intercambio y en su volumen de exportaciones.

En el caso de algunos países latinoamericanos deudores más pequeños que habían recurrido en menor grado al endeudamiento externo, el financiamiento externo proveniente de la banca internacional financiaba menos del 25% de su déficit en cuenta corriente, comparado con otros países latinoamericanos en que esta cifra alcanzaba 50% ó más, y en algunos casos se acercaba e incluso sobrepasaba, su déficit corriente.

La deuda externa del total de países en desarrollo se incrementó en sólo 12% en 1982 (5.9% en 1983) comparado con una tasa promedio anual de 20% en el período 1973-81. Como mencionamos, la caída en los flujos de recursos fue generalizada ese año a todos los países y regiones en desarrollo y a todo tipo de deudores, gobierno y sector privado. No obstante que en 1982 se observó una disminución de aproximadamente 1% en la tasa de interés promedio de la deuda de los países en desarrollo, su servicio de deuda en relación a sus exportaciones aumentó de 21% en 1981 a 24% en 1982.

En este escenario de 1982, caracterizado por una contracción sustancial en

⁹ El conflicto por las Malvinas en mayo-junio de 1982 ha sido mencionado como un factor importante que precipitó la crisis de deuda ese año. Varios de los principales bancos norteamericanos tenían una elevada exposición de crédito en países latinoamericanos que excedía sustancialmente a su capital y reservas. Tal exposición se consideraba prudente en la medida que se suponía que Estados Unidos ayudaría a estos países en caso de que enfrentaran una seria crisis de pagos. Esta expectativa perdió credibilidad cuando durante el conflicto, Estados Unidos decidió apoyar al Reino Unido en lugar de a Argentina. Así, se corrió "el velo de la confianza", Véase: Larry Sjaastad, ya citado.

el crédito nuevo a los países en desarrollo, por un aumento en su relación de servicio de deuda, por una caída en los ingresos por exportaciones y por persistentes altas tasas de interés nominales y reales, el número de países en desarrollo con dificultades de deuda se incrementó significativamente. Así, los retrasos de pagos externos que habían promediado anualmente de 5 a 6,000 millones de dólares en el período 1977-81, se elevaron a 18,000 millones en 1982.

VI. REESTRUCTUACION DE DEUDA

El agravamiento de los problemas de deuda de los países en desarrollo, se debió en buena medida a un aumento sustancial en la deuda que vencía a principios de la década de los 80, y a un creciente endeudamiento de corto plazo. Por esa razón, el porcentaje de la deuda total con la banca comercial que vencía en un año o menos, pasó de 41% a finales de 1978 a 46% a finales de 1982. Esta tasa fue aún más elevada para aquellos países que en los últimos dos años iniciaron negociaciones para reestructurar su deuda, lo que significa que realmente estaban en una posición muy delicada, aún si el escenario internacional hubiera sido menos desfavorable o se hubiera presentado sólo una modesta desaceleración en su financiamiento externo.

Los problemas de deuda de los países en desarrollo han propiciado un incremento sustancial en sus peticiones de reestructuración con la banca comercial. En 1978, sólo dos países reestructuraron su deuda por un monto de 450 millones de dólares. Estos números se incrementaron en el período 1979-81, a un promedio de cuatro países y 2,000 millones de dólares por año de deuda renegociada, y a seis países y 5,000 millones de dólares en 1982. Ese año iniciaron negociaciones de reestructuración un elevado número de países, las cuales prosperaron en 1983. Así, en los primeros tres trimestres de 1983, 20 países reestructuraron su deuda con la banca comercial por un total de 60,000 millones de dólares¹⁰.

Los países que han reestructurado su deuda de 1978 a la fecha, son aquéllos que registraron un mayor crecimiento en la misma. El crecimiento de la deuda

¹⁰ Véase: International Monetary Fund, *Recent Multilateral Debt Restructuring with Official Creditors and with International Banks*, Occasional Paper No. 25, Diciembre de 1983.

de estos países fue en el período 1977-1981 de 25% anual, comparado con 19% para el resto de los países. Además, el endeudamiento externo de aquellos países que iniciaron negociaciones de reestructuración o alcanzaron acuerdo entre finales de 1982 y el tercer trimestre de 1983, fue mayor al 28% anual.

Los acuerdos y directrices de las renegociaciones de la deuda han sido tema de discusión internacional desde hace algunos años. En septiembre de 1980, la Junta de Comercio y Desarrollo, órgano permanente de la UNCTAD, adoptó a instancias de los países en desarrollo la Resolución 222 (XXI) que contiene un marco operacional para futuras negociaciones de deuda; esta resolución perseguía dar aplicación a lo establecido en una resolución anterior [la 165 (S-IX)]. En la resolución se establece, entre otros aspectos, que el país deudor "debe poder recurrir a la experiencia de las instituciones internacionales apropiadas", a fin de realizar en consulta con el país acreedor, "un análisis objetivo y completo de su situación económica, que tenga en cuenta sus objetivos económicos y sociales y sus perspectivas de desarrollo", antes de que se definan las condiciones de renegociación de deuda. Asimismo, la resolución destaca la necesidad del país deudor de mientras tanto seguir atendiendo el servicio de su deuda de corto y largo plazo.

Cabe señalar que, si bien los países industriales aprobaron en términos generales los lineamientos de la Resolución 222 (XXI), incorporaron en ella una declaración interpretativa que dice que la deuda como cuestión financiera en el sistema de las Naciones Unidas debía seguir siendo competencia de las instituciones de Bretton Woods (el FMI y el Banco Mundial). Tal posición de los países industriales ha impedido que en materia de reestructuración de deuda se tome en cuenta las necesidades y perspectivas generales de desarrollo del país, en lugar de considerar simplemente una operación de urgencia para un país con dificultades de balanza de pagos.

Recientemente la Junta de Comercio y Desarrollo de la UNCTAD revisó en un documento el grado de cumplimiento de dicha resolución y concluyó que no se ha avanzado en su aplicación¹¹; señala el estudio que muy pocos países en desarrollo han promovido que se evalúe su problema de deuda a la luz de

¹¹ Secretariado de la UNCTAD, *Debt and Development Problems of Developing Countries Review to Conference Resolution 161 (VI), paragraphs 5 and 6, of implementation of the guidelines contained in Board Resolutions 221 (XXI)*, Junta de Comercio y Desarrollo de la UNCTAD, Enero 26, 1984.

su situación y objetivos económicos y sociales, sin antes haber incurrido en demoras en sus pagos. Asimismo, precisa que sigue siendo práctica que los países acreedores insistan en que el deudor suscriba un acuerdo con el FMI, antes de acordar el inicio de la renegociación.

VII. PLANTEAMIENTOS DE REFORMA AL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL Y LOS PROBLEMAS DE DEUDA

La crisis de deuda externa engloba aspectos comerciales, monetarios y de financiamiento para el desarrollo que deben contemplarse en forma conjunta en los intentos de reforma al sistema monetario internacional. Los países en desarrollo, a través del Grupo de los 24, presentaron a la comunidad internacional desde septiembre de 1979, la propuesta mencionada al principio de este documento, acerca de la reforma del sistema monetario internacional. El estudio titulado "Bosquejo de un Programa de Acción para la Reforma Monetaria Internacional" considera la problemática económica mundial y plantea soluciones, por primera vez, basadas en la interdependencia que existe entre los problemas monetarios, del comercio y del financiamiento para el desarrollo.

En el Bosquejo existen varias propuestas en cada uno de estos tres campos que de instrumentarse, tendrían efectos positivos para aliviar los problemas de deuda de los países en desarrollo, y consecuentemente, mejorarían el funcionamiento del sistema monetario internacional. En materia de transferencia de recursos reales a los países en desarrollo, se resalta la necesidad de que los países industriales cumplan con la meta convenida a nivel internacional de aportar el 0.7% de su PNB, para Asistencia Oficial al Desarrollo (AOD), y se reitera la necesidad de crear un vínculo entre la asignación de DEGs del FMI y la asistencia para el desarrollo. También destaca que deben realizarse asignaciones anuales de DEGs, en cantidades suficientes para contribuir a atender las necesidades de aumento de reservas internacionales de los países miembros del FMI. Asimismo, plantea que todos los países miembros deben incrementar sus aportaciones de capital a las instituciones financieras multilaterales, a fin de que éstas puedan aumentar en términos reales, sus créditos a los países en desarrollo a una tasa satisfactoria que sea compatible con sus necesidades. En el documento se propone que se establezca una facilidad crediticia para financiamiento de

la balanza de pagos a medio plazo, a fin de satisfacer las necesidades de ajuste de los países en desarrollo.

El Bosquejo contiene también medidas relacionadas al comercio y destaca un planteamiento originalmente presentado por México, referente a la creación en el Banco Mundial de un servicio crediticio de largo plazo para financiar importaciones de bienes de capital de los países en desarrollo, que indirectamente contribuiría a reactivar la actividad económica de los países industriales. Estas propuestas han sido estudiadas por el Comité Interino de la Junta de Gobernadores del FMI y por el Comité de Desarrollo del FMI y del Banco Mundial, y por las propias instituciones, sin que hasta ahora se haya arribado a acuerdos definitivos debido, principalmente, a la oposición de la mayoría de los países industriales.

La delicada situación que atraviesa la Comunidad Internacional llevó a una revisión del Bosquejo de un Programa de Acción para la Reforma Monetaria Internacional. Dicha revisión está siendo llevada a cabo por un grupo de trabajo del Grupo de los 24, y se espera ponerla a la consideración de los países miembros del FMI y del Banco Mundial en muy corto plazo. El documento preliminar del Bosquejo revisado señala que: "La recesión global, así como la insuficiencia de la AOD y el recurso cada vez mayor al crédito comercial para financiar los déficit de balanza de pagos, han sido importantes factores del problema de la deuda. La actual crisis de deuda es el resultado de los instrumentos de política utilizados por los principales países industriales a fin de controlar su inflación. El brusco aumento de los tipos de interés nominales y reales de elevadísimos niveles, ha hecho aún más pesada la carga del servicio de la deuda"¹².

El Programa Revisado de Acción que todavía está en definición, plantea además que "para que mejore la situación global de la deuda, se debe expandir la actividad económica mundial, reducir el proteccionismo, mejorar la relación de intercambio de los países en desarrollo, incrementar la corriente de AOD en términos reales y llevar los tipos de interés a niveles más normales, una vez que disminuya la inflación. La experiencia reciente pone de manifiesto la necesidad de mejorar la estructura de vencimientos de la deuda pendiente y crear un marco

¹² Véase el documento preliminar: Intergovernmental G-24 on International Monetary Affairs, *Report of the Task Force on the Reform of the International Monetary and Financial System, Revised Program of Action*, Washington, D. C., Septiembre 23, 1983.

multilateral completo y equitativo que permita hacer frente a este problema".

Asimismo, el documento del G-24 destaca la urgente necesidad de realizar una Conferencia Monetaria y Financiera Internacional para el Desarrollo, en la que se adopten decisiones de común interés para todos los países encaminadas a una amplia reforma monetaria internacional, que tome en cuenta los numerosos cambios ocurridos desde la creación del sistema de Bretton Woods. Esta propuesta ha sido planteada ante las Naciones Unidas por el Presidente del Grupo de los 77, solicitando al Secretario General de ese organismo que celebre consultas urgentes con los gobiernos, a fin de que ésta se lleve a cabo.

Cabe hacer mención de los planteamientos que en materia de deuda externa hicieron los gobiernos de los países latinoamericanos en la Conferencia Económica celebrada en Quito, Ecuador, a principios de año. No obstante que se esperaba que en dicha conferencia pudieran surgir algunos planteamientos radicales para enfrentar el problema de deuda de la región, las posiciones contenidas en la declaración final de la reunión fueron moderadas. La conferencia resaltó la corresponsabilidad de los gobiernos acreedores, los organismos financieros internacionales y la banca internacional, en la solución del problema de deuda, teniendo en cuenta las implicaciones políticas y sociales de tratamiento del problema. La declaración destaca que debe destinarse al servicio de la deuda una proporción razonable de los ingresos por exportación, a fin de mantener niveles adecuados de importaciones y de actividad económica; asimismo, que deben abatirse los costos del refinanciamiento de deuda y, en general, mejorarse las condiciones de esa deuda, conviniendo plazos más largos y, de ser posible, convirtiendo parte de la deuda acumulada en obligaciones a largo plazo¹³. También se plantea en la declaración, la necesidad de que los países latinoamericanos intercambien información de manera confidencial acerca de las condiciones y términos de renegociación de deuda¹⁴.

13 Véase: Jorge Eduardo Navarrete, *La Conferencia de Quito, una Respuesta Latinoamericana a la Crisis*, Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, Febrero de 1984.

14 En la segunda mitad de marzo pasado, el Sistema Económico Latinoamericano (SELA) presentó un documento titulado "Renegociación de la Deuda Externa Latinoamericana" en la reunión de gobernadores de bancos centrales latinoamericanos y del Caribe. El documento contiene una estrategia de renegociación de la deuda externa de América Latina que se basaría en una extensión de los plazos a 15 años con siete de gracia y la reducción de las tasas de interés. La propuesta recomienda que el pago de servicio de la deuda de América Latina debe ser de alrededor de 20% de sus ingresos de exportación a fin de no poner en peligro

VIII. OTRAS CONSIDERACIONES Y CONCLUSIONES

Hasta ahora la respuesta del sistema económico internacional a la crisis internacional de deuda ha sido efectiva en la medida en que se ha impedido que se agrave; se han proporcionado créditos de emergencia y se han adoptado programas de ajuste en los principales países deudores, que han ido acompañados de recursos del FMI y de la banca internacional¹⁵. No obstante, el tratamiento que le han dado al problema los países industriales, la banca internacional y algunos organismos financieros multilaterales, ha sido proporcionar respuestas de corto plazo que no representan contribuciones a una solución duradera de este problema.

Los planteamientos acerca de una reforma integral al sistema financiero internacional, que involucre los aspectos de comercio, monetarios y de financiamiento al desarrollo, han sido presentados por el Grupo de los 24. Estas propuestas destacan los cambios estructurales que habría que implementar para que el sistema monetario internacional atienda las necesidades de los países en desarrollo y sus problemas de deuda. Los avances en la implementación de esas propuestas son lentos, y requieren de una continua presión de los países en desarrollo a los países industriales y a los organismos financieros internacionales en los foros internacionales. Podría decirse que logros significativos en dicha implementación se consiguen en todo caso sólo en el largo plazo. Algunas de estas propuestas implican desembolsos adicionales de los países industriales a los organismos financieros internacionales —tales como el Banco Mundial, el FMI, el BID u otros bancos regionales—, a fin de que esas instituciones puedan aumentar su capacidad de crédito a los países en desarrollo. Los países industriales están renuentes a realizar dichas aportaciones y, por otro lado, están introduciendo o estudiando introducir, una mayor regulación a las operaciones inter-

el crecimiento económico de la región. El SELA señala que su propuesta atiende los requerimientos de la declaración y el plan de acción de la Conferencia de Quito.

¹⁵ En el pasado, la aprobación del FMI a un programa de ajuste de un país en desarrollo, permitía que éste recibiera recursos crediticios de la banca internacional y de otras fuentes. Varios programas no lograron los resultados esperados e incluso sus metas tuvieron que ser reconsideradas debido a que el crédito bancario no llegó en las magnitudes proyectadas en dichos programas. Por esa razón, diversos observadores han señalado que en los últimos dos años, el FMI ha ido más adelante, ya que una condición previa para su aprobación a un programa de ajuste ha sido que la banca acuerde ampliar su crédito al país deudor. Véase: Council of Economic Advisers of the President of the United States, y Rimmer de Vries, ya citados.

nacionales de su banca y que ésta mantenga ciertas razones financieras (por ejemplo, de préstamos a capital o topes de crédito por país), lo que restringiría el crédito que esos bancos proporcionan a los países en desarrollo y, probablemente elevaría su costo al tener que cumplirse con criterios adicionales de carácter precautorio.

Conviene señalar que el Banco de Pagos Internacionales (BPI) —que agrupa a los bancos centrales de los principales países industriales—, quien dio apoyo rápidamente a los países deudores de mayor tamaño donde se presentó inicialmente el problema de deuda, ha indicado que no está dispuesto a desempeñar de nuevo ese papel, ya que corresponde al FMI realizarlo. El BPI proporcionó créditos puentes, mientras los países obtenían el financiamiento de balanza de pagos del FMI.

No obstante que se ha presentado una seria crisis de deuda externa, la poca disposición que han mostrado los países industriales y la banca internacional hacia planteamientos de carácter integral que involucren a los cuatro grupos participantes en el problema —los países en desarrollo, los países industriales, los organismos financieros internacionales y la banca internacional— pareciera indicar que los países industriales consideran que el problema de deuda es de carácter transitorio y no significa una verdadera amenaza a la estabilidad del sistema financiero y monetario internacional.

Cabe esperar un cierto alivio al problema de deuda conforme la recuperación que se observa en Estados Unidos y en otras economías industriales se vea adicionada por una mayor reactivación económica en los países europeos y Japón. Este proceso parece ir encaminado, no obstante que algunos pronósticos indican que puede presentarse una pequeña mini-recesión en Estados Unidos en el año en curso. Las estimaciones recientes indican que el PNB de los países industriales crecerá este año en 3.6% comparado con 2.3% en 1983 y crecimiento negativo en 1982 (véase el Cuadro 5). De cualquier manera, el crecimiento esperado para 1984 es inferior al promedio observado por estas economías en la década de los 60.

La recuperación económica en los países industriales aumentará la demanda por exportaciones de los países en desarrollo e incrementará el precio de los productos primarios. Este último proceso ya se había iniciado en la segunda mitad de 1983. Las mayores exportaciones de los países en desarrollo mejorarán sus posibilidades de cubrir el servicio de deuda y de elevar un poco sus importaciones, lo que les

permitirá fomentar su producción agregada¹⁶.

Asimismo, conforme el efecto rezagado de la recuperación económica de los países industriales se manifieste en un fortalecimiento de su demanda de trabajo, se atenuará el grave problema de desempleo que hay en algunas de estas economías. Esto facilitará suavizar las presiones por mayores medidas proteccionistas que enfrentan sus gobiernos de parte de los sindicatos y grupos empresariales.

En relación a las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, en particular en las del mercado del dólar, en la medida en que éstas estén realmente influenciadas por los elevados déficit fiscales del gobierno norteamericano, no cabe esperar disminuciones espectaculares en las mismas, ya que se prevé que los altos déficit fiscales permanecerán en el futuro cercano¹⁷. Conviene señalar que sería optimista confiar en que mediante presión internacional se pudiera influenciar al gobierno norteamericano a que reduzca sus déficit presupuestales. De cualquier manera, puede considerarse que se presentarán disminuciones graduales en las tasas de interés norteamericanas conforme la persistencia de una baja inflación en Estados Unidos reduzca el premio inflacionario contenido en las tasas de interés¹⁸.

Estudios especializados realizados para los 20 países en desarrollo no petroleros, con el mayor servicio de deuda en 1982, han encontrado que su enorme acumulación de deuda observada en la década de los 70 se reflejó en un mayor gasto en inversión en relación al PIB. Esto es muy favorable, pues en la medida en que

16 Recientemente el Presidente del Banco de Pagos Internacionales, Sr. Fritz Leutwiler, expresó la opinión extraña de que "una fuerte recuperación de los países industriales no es prerequisite para encontrar una solución al problema de la deuda, aunque podría muy bien abreviar o aún detener una recuperación". Véase: Bank for International Settlements, *Press Review*, Basilea, febrero 6 de 1984.

17 Las elevadas tasas de interés en términos reales del exterior, desestimulan a la inversión privada en los países en desarrollo, aún si ésta no se financia con recursos externos, ya que no obstante que hay controles cambiarios, los mercados financieros domésticos están integrados al exterior. Estas tasas del exterior constituyen un atractivo persistente para los recursos de capital internos, especialmente si los mercados financieros domésticos están integrados al exterior. Estas tasas del exterior constituyen un atractivo persistente para los recursos de capital internos, especialmente si los mercados locales están deprimidos.

18 No obstante, el 20 de marzo pasado subió medio punto (a 11.5%) la tasa preferencial en Estados Unidos en respuesta a aumentos que se habían observado en otras tasas de mercado. Considerando una deuda externa de los países en desarrollo (petroleros y no-petroleros) de 768,000 millones de dólares a finales de 1983, este incremento en las tasas de interés representa un mayor pago de intereses en 1984 de alrededor de 2,500 millones de dólares (tomando en cuenta tres trimestres de aumento en la tasa de interés y que parte de la deuda con gobiernos e instituciones internacionales está contratada a tasas fijas).

esa inversión haya sido bien seleccionada y parte de ella se haya dirigido a la producción de bienes internacionales, la capacidad de mediano plazo de estos países para cubrir el servicio de su deuda, se vera fortalecida¹⁹.

La crisis de deuda tendrá efectos dañinos en los países en desarrollo que se prolongarán por varios años más allá del período comprendido en los programas de ajuste. La drástica caída en el endeudamiento neto de estas economías y más precisamente la salida neta de recursos al exterior considerando el pago de intereses de su deuda, se han reflejado en una menor inversión pública y privada y, por tanto, de su acumulación de capital. Esto significa una disminución en el crecimiento potencial de esas economías. Además, no cabe esperar que en los próximos años se restablezcan los flujos de crédito externo a estas economías, a tasas siquiera cercanas a las observadas en el pasado²⁰.

La posibilidad de que los problemas de deuda de los países en desarrollo provoquen una crisis inmediata que ponga en peligro la estabilidad del sistema financiero internacional se ha disminuido por ahora. No obstante, no hay a la vista una solución definitiva a las dificultades de endeudamiento de estos países.

Los programas de austeridad y de ajuste que están adoptando los países deudores, pueden ser exitosos en el corto plazo²¹, sin embargo, para que tales logros sean persistentes en el mediano plazo, requieren además de medidas internas, de un escenario externo que no sea desfavorable, manifestado básicamente en mayores flujos de financiamiento externo a los observados en 1983, tanto de

19 Véase Iqbal Mehdi Zaidi, *Savings, Investment, Budget Deficits, and the External Indebtedness of Developing Countries*, IMF, DM/84/2, enero 13 de 1984.

20 Allan Meltzer señala que la mayor parte de los créditos a los países en desarrollo que han sido refinanciados, valen menos que su valor nominal si se cotizan tales créditos a precios de mercado; no obstante, los bancos no tienen incentivos para disminuir dicho valor y admitir pérdidas. Meltzer arguye que cuando un país deudor tiene problemas para cubrir su servicio de deuda, los bancos acreedores actuando como grupo le amplían el período de paga y le prestan más dinero a cambio de una fuerte comisión. De esa manera, dice Meltzer, los bancos en lugar de dar de baja los créditos que no generaron utilidades y reportar las pérdidas a sus accionistas, registran la comisión como ingreso y reportan elevadas utilidades. Véase: Allan Meltzer, *There is a Way to Defuse the Bomb*, Financial Times, diciembre 14 de 1983.

21 Conviene señalar que la aplicación generalizada de programas de ajuste en los países deudores ha sido criticada por el Prof. Allan Meltzer, arguyendo que los resultados del ajuste dependen del número de países que simultáneamente adoptan un programa parecido. El ajuste restringe las importaciones, propiciando un superávit comercial que sirve para financiar el servicio de deuda. No obstante, las importaciones restringidas de un país son exportaciones de otro lo que afecta adversamente la capacidad de cada país para servir su deuda; así cuando México y Argentina contrajeron sus importaciones, dice Meltzer, también lo hicieron las exportaciones de Brasil. Véase: Allan Meltzer, *A Way to Defuse The World Debt Bomb*, Fortune, nov. de 1983.

fuentes oficiales como privadas, de una recuperación en los países industriales que propicie un crecimiento saludable del comercio mundial, y de una mayor apertura de los mercados de los países industriales.

Debe destacarse que las restricciones que enfrentan las exportaciones de los países en desarrollo para penetrar los mercados de las economías industriales representan un serio obstáculo a su proceso de ajuste. Un buen número de los países con problemas de deuda están realizando severos programas de ajuste y han tenido el propósito de cumplir con sus compromisos de deuda, además de que son competitivos en una gama de productos manufacturados y disponen de capacidad productiva ociosa. No obstante, las limitaciones de mercado que enfrentan en el exterior, les impiden realizar su ajuste a un menor costo social²².

Cabe señalar que no hay que abrigar esperanzas de que la recuperación económica que se está presentando en los países industriales eliminará los riesgos de que los problemas de endeudamiento externo de algunos de los países en desarrollo se agraven en el futuro inmediato. El fuerte servicio de la deuda externa que tienen que cubrir los principales países deudores los obliga a conseguir superávit en su balanza comercial²³.

Tales superávit son logrados en mayor medida a través de restringir importaciones más que mediante una expansión de sus exportaciones, debido a las dificultades que enfrentan dichas exportaciones en los países industriales. La contrapartida de esos superávit comerciales es un ahorro doméstico mayor que la inversión doméstica, ya que el endeudamiento externo neto no compensa el pago de intereses. Esto convierte a los países deudores en exportadores netos de capital²⁴.

22 Los países deudores necesitan exportar más para poder cubrir el servicio de su deuda; ya han restringido sustancialmente sus importaciones, lo que tiene severos efectos recesivos. Para incrementar sus exportaciones, estos países en desarrollo, incluyendo aquéllos cuya deuda externa es reducida, no están en condiciones favorables para aumentar sus importaciones. Si los países industriales no quieren adquirir mayores volúmenes de productos de los países en desarrollo, obviamente, esto pone en peligro que los deudores puedan cubrir el servicio de su deuda.

23 Durante 1982 y 1983, la balanza comercial de Estados Unidos alcanzó déficit sin precedente, de 43 y 69,000 millones de dólares. Solamente en enero del año en curso, este déficit resultó de 9,4 miles de millones de dólares y se estima que en todo el año podría resultar de alrededor de 100,000 millones de dólares. Diversos especialistas han destacado que dicho déficit comercial está relacionado a la sobrevaluación del dólar norteamericano, no obstante, conviene mencionar que éste es también la contrapartida natural de los superávit comerciales que registran los países deudores.

24 El Banco de Pagos Internacionales señaló recientemente que durante el segundo y tercer trimestre de

Este proceso puede ser aceptable durante un período de un año o dos, pero en el mediano plazo es insostenible, ya que no sólo conduce a una ineficiente asignación de recursos a nivel internacional y va en contra de las corrientes naturales de los flujos de capital, sino que deprime significativamente el nivel de vida de los países deudores, lo que puede acarrear fuertes costos sociales y políticos que pudieran conducir a que las autoridades de esos países se vean obligadas de manera involuntaria a adoptar otras opciones, incluyendo moratorias de amortización e intereses de su deuda externa declaradas de manera unilateral. El establecimiento de flujos razonables de crédito a los países industriales son indispensables para que el inevitable proceso de ajuste de los países deudores sea ordenado y para que la banca internacional no ponga en peligro sus utilidades, su estabilidad y la del mismo sistema financiero internacional²⁵ ■

1983, Estados Unidos resultó importador neto de capital a través del sistema bancario. Este proceso se acentuó drásticamente en el cuarto trimestre del año; los cuadros de activos en el exterior y pasivos con el exterior —denominados en dólares— de la banca norteamericana muestran que durante 1981 y 1982, dichos activos se incrementaron más que los pasivos, es decir, que hubo salida neta de capitales de Estados Unidos a través de su sistema bancario; este proceso se revirtió drásticamente en 1983, en que la entrada neta fue de alrededor de 36,000 millones de dólares, de los cuales 12,000 millones provenían de América Latina. Véase: Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 70, No. 2, febrero de 1984, y Bank for International Settlements, *International Banking Developments*, Third Quarter, 1983.

²⁵ Alan Riding ha expresado que en algunos países de América Latina el miedo a una moratoria total está disminuyendo, mientras crecen las preocupaciones por las condiciones económicas y sociales internas; menciona que la perspectiva de la crisis financiera y su manera de remediarla está pasando del plano económico al político. En su opinión, hay países deudores que consideran que la carga del ajuste se ha distribuido de manera inequitativa, ya que el origen de la situación prevaleciente no sólo se debe a sus problemas internos. Véase: Alan Riding, *The New Crisis for Latin Debt*, The New York Times, marzo 11, 1984.

BIBLIOGRAFIA

- Banco de México, *El Grupo de los 24: Evolución y Perspectivas*, Boletín de Indicadores Económicos Internacionales, Vol. V, No. 4, Oct.-Dic. 1979.
- Bank for International Settlements, *International Banking Developments*, Third Quarter 1983.
- Bank for International Settlements, *Press Review*, Basilea, febrero 6 de 1984.
- Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 70, No. 2, febrero de 1984.
- Council of Economic Advisers of the President of the United States, *Third World Debt Problem*, Economic Report of the President, febrero de 1984.
- de Vries, Rimmer, *Global Debt: Assessment and Prescriptions*, Documento preparado para el Comité de Relaciones Exteriores del Senado Norteamericano, enero 19 de 1983.
- Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs, *Outline for a Program of Action on International Monetary Reform*, Belgrado, Yugoslavia, septiembre 29 de 1979. Apareció en español en: Boletín de Indicadores Económicos Internacionales, Vol. V, No. 4, Oct.-Dic. 1979.
- Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs, *Report of the Task Force on the Reform of the International Monetary and Financial System, Revised Program of Action*, Washington, D. C., septiembre 23 de 1983.
- International Monetary Fund, *Recent Multilateral Debt Restructurings with Official Creditors and with International Banks*, Occasional Paper No. 25, diciembre de 1983.
- International Monetary Fund, *Recent Multilateral Debt Restructurings with Official Creditors and with International Banks*, Occasional Paper No. 25, diciembre de 1983.
- International Monetary Fund, *International Financial Statistics*, varios números.
- International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, Occasional Paper, mayo de 1984.
- Mehdi Zaidi, Iqbal, *Savings, Investment, Budget Deficits and the External Indebtedness of Developing Countries*, IMF, DM/84/2, enero 13, 1984.
- Meltzer, Allan, *There is a Way to Defuse the Bomb*, Fortune, noviembre de 1983.
- Morgan Guaranty Trust, Co., *World Financial Markets*, varios números.
- Navarrete, Jorge Eduardo, *La Conferencia de Quito. Una Respuesta Latinoamericana a la Crisis*, Comercio Exterior, Banco Nacional de Comercio Exterior, febrero de 1984.
- Riding, Alan, *The New Crisis for Latin Debt*, The New York Times, marzo 11 de 1984.
- Secretariado de la UNCTAD, *Debt and Development Problems of Developing Countries: Review pursuant to Conference Resolution 161 (VI), paragraphs 5 and 6 of implementación of the guidelines contained in Board Resolution 221 (XXI)*. Junta de Comercio y Desarrollo de la UNCTAD, enero 26 de 1984.
- Sjaastad, Larry, *International Debt Quagmire - To Whom do we owe it?*, The World Economy, Vol. 6, No. 3, septiembre de 1973.