

EL CONTEXTO INTERNACIONAL DEL ENDEUDAMIENTO LATINOAMERICANO

*Ramiro Restrepo Uribe **

INTRODUCCION

El presente texto pretende presentar un marco de referencia general que permita ubicar el endeudamiento "latinoamericano" en el contexto de las relaciones económicas internacionales y no simplemente en la relación de acreedores-deudores.

Entendemos que cada caso es cada caso (endeudamiento de cada economía "nacional") y se hace necesario el análisis comparativo para establecer las diferenciaciones. Pero ello no implica que el endeudamiento externo tenga que considerarse como la sumatoria de los endeudamientos de las economías nacionales. Por el contrario consideramos que existen elementos que conforman una dimensión global de la cual no se pueden desligar las particularidades. Por ello entendemos el contexto internacional no como algo "externo" o las economías nacionales, sino como un conjunto de interrelaciones, que, para el caso que nos ocupa, nos permite dilucidar la extraordinaria expansión de crédito a las economías latinoamericanas de mayor desarrollo económico capitalista relativo en particular, en las cuales se centrará nuestra atención por razones que el texto pretende mostrar.

Es pertinente aclarar que deliberadamente se ha dejado de lado el análisis de la crisis de pagos —sólo se mencionan los factores que la precipitan— considerando que ella tiene un desenvolvimiento que ameritaría otro trabajo.

Por último deseo agradecer a los profesores Mario Franco.

* Profesor asociado de la Universidad Nacional. Departamento de Economía.

Guillermo Maya y Marta Celina Restrepo sus valiosas sugerencias y comentarios a versiones preliminares de este texto expuestas en los seminarios sobre endeudamiento latinoamericano y colombiano programados por el Area de Relaciones Económicas Internacionales del Departamento de Economía.

1. LA OFERTA INTERNACIONAL DEL CREDITO

1.1. La hegemonía norteamericana y la regulación financiera

1.1.1. El principio de la expansión internacional de crédito aparece con el auge económico de la segunda postguerra liderado por la hegemonía adquirida por la economía norteamericana. Tal como lo plantea Aglietta (1983) dicha economía generó un modelo de acumulación autónomo dirigido por las transformaciones tecnológicas y una integración vertical del trabajo desarrollado por las grandes corporaciones. Así mismo el crecimiento económico internacional involucraba el crecimiento de las economías de los países europeos y del Japón apoyados en la internacionalización del capital norteamericano, en el crédito internacional permitido por el balance en cuenta corriente de la balanza de pagos norteamericana y en el monopolio adquirido por dicha economía para emitir la moneda mundial (el dólar adquiría privilegio de ser reserva, unidad de cuenta y medio de pago internacional).

1.1.2. La formación y evolución de la economía capitalista de la segunda postguerra contó, además, con la conformación institucional de un sistema monetario y financiero dirigido por el Fondo Monetario Internacional que financiaba las economías deficitarias y con el control de los bancos centrales sobre operaciones en divisas bajo el sistema de convertibilidad restringida para nacionales residentes. Vale la pena destacar que la regulación de las relaciones económicas internacionales por parte del F. M. I. se concibió como el resultado de alcanzar los siguientes propósitos:

— El fomento de la cooperación monetaria internacional basada en el F. M. I. como institución permanente de consulta y esfuerzos mancomunados sobre problemas monetarios internacionales.

— Fomentar la expansión económica, el "crecimiento equilibrado del comercio internacional" y contribuir con ello a mantener "altos niveles de ocupación e ingresos reales".

— Buscar la estabilidad de los tipos de cambios, "sistemas

cambiarlos ordenados” de los países miembros y “evitar depreciaciones con fines competitivos”.

— Establecimiento de un sistema multilateral de pagos en las transacciones corrientes entre los países signatarios y eliminación de restricciones cambiarias que obstaculizaran el comercio mundial.

— Colocar a disposición de los miembros los recursos del Fondo, con “garantías adecuadas”, proporcionándoles así la oportunidad de reversión de los desequilibrios de balanza de pagos sin tener que recurrir a medidas “perjudiciales para la prosperidad nacional e internacional” y,

— “Reducir la duración y magnitud de los desequilibrios de las balanzas de pagos de los países miembros” ⁽¹⁾.

1.1.3. Para tales propósitos se optó por el mantenimiento de un sistema de tasas de cambio fijas con el fin de evitar tanto el marcado proteccionismo presentado en la década del 30 como consecuencia de la gran depresión mundial como las devaluaciones competitivas para penetrar mercados. Los Estados Unidos se comprometieron a mantener el valor del dólar atado al oro (mediante el valor fijo de US\$ 35 la onza) y, como dueños que eran en 1944-1945 del 70% de las reservas mundiales de oro, a respaldar la emisión de dólares y garantizar la exigibilidad del metal por los poseedores de los mismos. Las demás monedas quedaron entonces atadas al patrón oro-dólar basadas en la confianza del compromiso norteamericano de la no depreciación de su moneda. La estabilidad de los tipos de cambios se aseguraba siempre y cuando los desbalances en cuentas corrientes no fueran definidos como “fundamentales” casos en los cuales los gobiernos debían recurrir a tomar drásticas medidas económicas de “ajuste” ortodoxo dado que el F. M. I. garantizaba solamente liquidez en reservas internacionales para operaciones de corto plazo. Se concebía (como se concibe aún) que la devaluación era un poderoso instrumento para equilibrar el desfase entre importaciones y exportaciones.

1.1.4. A pesar de los compromisos para evitar restricciones a la circulación internacional de mercancías y capitales, los gobiernos europeos (con excepción de Suiza) fueron autorizados para limitar la convertibilidad con la cual los bancos centrales podían intervenir en la asignación de divisas para las operaciones in-

1. N. Butler. *The International Monetary Found: Time for Reform*. En: *Los Traficantes de la Pobreza*, 1984).

ternacionales y tener un efectivo control sobre las balanzas de pagos, evitando con ello presiones devaluacionistas y movimientos especulativos. Las restricciones a la libre convertibilidad fueron aceptadas en virtud de que las economías europeas destruidas por la Segunda Guerra Mundial debían reconstruirse para que pudieran entrar a competir libremente. La restringida convertibilidad operó hasta finales de la década del 50. Con la libre convertibilidad se abrían las compuertas a las operaciones especulativas efectuadas por la banca comercial con el manejo de divisas y por ende a la inestabilidad de los tipos de cambios, que quedaban, entonces, más sujetos al movimiento del capital financiero que a los desbalances comerciales ⁽²⁾.

Desde el nacimiento de la institucionalización del sistema financiero internacional surgido de los acuerdos de Bretton Woods, se definió el poder que tenían los banqueros londineses y norteamericanos:

“La oposición de Wall Street y de la City tuvo éxito. No se incluyeron, con la creación del Fondo Monetario Internacional, las cláusulas que preveían la restitución obligatoria de los capitales de corto plazo a los países de origen por parte de los países que recibían el crédito. Tampoco se creó el Banco Central Internacional, capaz de excluir la necesidad para los países en déficit de recurrir a préstamos privados. Las presiones de la banca deshicieron la hipótesis de que las instituciones financieras internacionales pagaran intereses sobre sus saldos no utilizados (sobre el dinero no prestado), lograron que las condiciones para préstamos de parte del F. M. I. fueran más rigurosas que las de las propuestas originales, evitaron que se utilizara el uso del crédito como subsidio a las exportaciones y enterraron la propuesta keynesiana de una moneda supranacional, expresada en términos de oro que no hubiera dependido de las fluctuaciones del metal o de la economía de un sólo país” ⁽³⁾.

Con el aval de los dos principales protagonistas de los acuerdos, los gobiernos de Estados Unidos e Inglaterra, los bancos privados salieron muy bien librados lo que aprovecharían ampliamente desde principios de la década del sesenta y a la postre se convertirían en un factor fundamental para el rompimiento de la estabilidad monetaria y financiera de la economía mundial.

2. Baez, 1987; De Sebastián, 1985.

3. Baez, 1987.

1.1.5. Desde la terminación de la Segunda Guerra Mundial hasta las postrimerías de la década del sesenta, la liquidez internacional estaba definida por el movimiento internacional del capital bajo la modalidad de inversión extranjera directa, los flujos de "ayuda oficial", créditos comerciales de proveedores privados con garantía de sus gobiernos, la financiación de los déficits de balanza comercial por el F. M. I. y la financiación para inversiones específicas por el Banco Mundial. La banca privada, contenida por las regulaciones cambiarias y por las reglamentaciones bancarias nacionales, no jugó en dicho período un papel protagónico, se limita a financiar clientes que exportaban a países "subdesarrollados" (4).

En síntesis, durante tal período,

"el liderazgo mundial de los Estados Unidos aseguró los mecanismos de regulación del sistema económico y financiero internacional, lo que permitió que en la mayor parte del mundo capitalista se elevaran notablemente la producción y el consumo. La imposición del dólar —moneda nacional— como moneda mundial garantizaba que la economía norteamericana adquiriera la ventaja de generar demanda interna sin tener restricciones con el exterior puesto que solamente le bastaba aumentar su oferta monetaria, aumentando así sus pasivos con el exterior" (5).

Esa larga fase de expansión (con un régimen liberal de comercio, en términos generales) no solamente exigía una mayor circulación monetario-financiera, sino que la expansión del crédito permitía el mantenimiento del crecimiento económico.

1.2. Desarrollo del mercado financiero privado

1.2.1. Sin embargo, al lado de lo que aparecía como regulación financiera multilateral (que en realidad era un acuerdo definido por la hegemonía de la economía norteamericana) se estaba incubando el desarrollo del capital financiero privado, que, como se anotó atrás con la cita de Baez, había logrado defender que sus intereses no fueran vulnerados por los acuerdos intergubernamentales.

Los factores que mayor contribución tuvieron para el desarro-

4. De Sebastián, 1985.

5. Baez, 1987.

llo del capital financiero privado y la expansión de sus operaciones internacionales fueron:

— La liquidez en dólares de las economías del este europeo, que no querían ser depositadas en Estados Unidos. Estas economías estaban al margen del acuerdo institucional de Bretton Woods y prefirieron canalizar financieramente sus excedentes por la banca privada.

— La crisis de la libra esterlina en 1957 que motivó que la banca privada inglesa manejara activos valorados en dólares.

— La declaratoria de libre convertibilidad por parte de los gobiernos europeos comprometidos con Bretton Woods.

— La expansión del comercio mundial que exigía la liquidez para efectuar las operaciones.

— La expansión de las corporaciones transnacionales acompañadas de la financiación de la banca privada ⁽⁶⁾.

— El crecimiento del ahorro de los particulares, excedentes de empresas industriales y comerciales que toman los canales de la circulación financiera.

1.2.2. La canalización de liquidez en dólares por parte de la banca privada evitaba la circulación hacia los mercados de cambio permitiendo con ello que el dólar no se depreciara. Ello se presentaba entonces como el resultado de un acuerdo tácito entre los gobiernos de las principales economías capitalistas para impedir la acumulación excesiva de dólares en los bancos centrales y controlar la exigibilidad de reserva oro. Contenía pues ficticiamente el derrumbe del patrón oro-dólar que estaba siendo vulnerado por la emisión monetaria norteamericana para financiar sus déficits en balanza de pagos generada por sus operaciones económicas y militares internacionalmente.

Las operaciones internacionales de la banca privada fueron evolucionando lentamente:

— Entre 1945-1958 acompañando a los exportadores hacia mercados nuevos.

— Entre 1958-1964 incorporándose a la expansión de las grandes corporaciones capitalistas.

— Entre 1964-1971 entrando de lleno a la fase de los euro-dólares.

6. Rieznik, 1983.

— Desde 1971 en adelante, la banca entendida internacionalmente, adquiere su propia dinámica; se diversifica horizontalmente en todas sus operaciones bancarias y verticalmente hacia el sector productivo y también diversifica su financiamiento hacia los "sectores públicos" de las economías en desarrollo ⁽⁷⁾.

1.2.3. Dadas las presiones de las economías europeas para que los Estados Unidos tomaran decisiones que contuvieran la "emigración" de dólares, en 1965 el gobierno de Johnson adopta el "Voluntary Credit Restrain Program" el cual

"prohibía a los bancos privados estadounidenses que prestaran al exterior sus balances internos. Los bancos —y las transnacionales a ellos ligadas— le dieron la vuelta al problema abriendo sucursales en el exterior; estas sucursales tenían balances "exteriores" que en la práctica incluían todos los depósitos provenientes de no residentes en Estados Unidos. Transfiriendo al interior los fondos de los balances "externos" y volviéndolos a sacar, según la situación de los mercados financieros y de la política monetaria y crediticia internas, los bancos estadounidenses adquirieron una mayor autonomía (...), que les permitiría, entre otras cosas, hacer especulaciones cambiarias con mayor tranquilidad. Como bien señala De Cecco, con el VCR Program el gobierno norteamericano renunciaba a su propia soberanía sobre una amplia porción de las transacciones que tenían lugar en sus centros financieros. Esto implicaba, claramente, que el poder del capital financiero privado (...), se veía ulteriormente reforzado a escala internacional. La influencia de los principales bancos privados se ensanchaba, no solo a nivel internacional, sino también como elemento condicionador de la política económica mundial del gobierno de Estados Unidos ⁽⁸⁾.

Esta larga cita ilustra claramente cómo las regulaciones bancarias nacionales tuvieron incidencia en la "transnacionalización" de la banca. Sin embargo, no debe olvidarse que efectivamente

"la mayor parte de los países cuentan con la autoridad para regular los préstamos internacionales de sus bancos. De alguna manera todos los gobiernos de los países del G-5 ejercen una autoridad sobre todas las operaciones internacionales de

7. Rieznik, 1983; Bernal, 1985.

8. Baez, 1987.

sus propios bancos más efectivamente que ninguna otra jurisdicción" (9).

Si la transnacionalización se presentó fue precisamente porque ello permitía a los gobiernos mantener sus regulaciones internas inmodificadas sin impedir el movimiento del capital financiero obligado por la competencia intrabancaria mundial que implicaba no solo actuar como oferente de crédito sino también como demandante para poder cumplir lo primero.

1.2.4. Desde los años 60, el capital financiero internacional pasa de financiar operaciones comerciales generalmente privadas, a financiar déficits de las balanzas comerciales e inversiones estatales y privadas, con garantía gubernamental o sin ella, y a conceder montos significativos de financiamiento de corto plazo. La banca internacional entra en una activa carrera por colocar en circulación la liquidez captada (los depósitos en el euromercado pasan de 14.000 millones de dólares en 1964 a 650.000 millones en 1980). El panorama financiero internacional se convirtió a partir de entonces en preponderantemente privado lo cual es fundamental para entender el endeudamiento externo de las economías de mayor desarrollo económico relativo de América Latina.

1.3. Desplazamiento del crédito internacional

1.3.1. Hasta la década del 60 la gran demanda por financiamiento era hecha por las empresas norteamericanas, europeas y japonesas. En la década del 70, ante las dificultades de valorización del capital en los sectores productivos de las economías capitalistas más desarrolladas, declina la demanda de financiación de la Inversión de dichas empresas. Sumado a lo anterior la no absorción productiva de los excedentes alcanzados por las economías productoras de petróleo, el sistema financiero privado internacional se convirtió en el canal de un capital que no encontraba vías expeditas para su valorización productiva y que buscaba rentabilidad por los cauces financieros.

1.3.2. Si bien, la evolución del sistema financiero y bancario privado internacional se convertía en condición fundamental para el auge del endeudamiento internacional, las condiciones de crecimiento económico de economías de mayor desarrollo capitalista relativo dentro del mundo "subdesarrollado" (y entre ellas algunas de Amé-

9. De Sebastián, 1985.

rica Latina) y las consecuentes expectativas de rentabilidad que se creaban, se convertían en condición necesaria. No se debe olvidar, sin embargo, la relación entre los bancos (que siguen teniendo una base nacional) y las políticas exteriores del Grupo de los Cinco (Estados Unidos, Alemania, Japón, Inglaterra y Francia) en la medida en que los primeros han sido instrumentos utilizados por los gobiernos para sus respectivas políticas internacionales; el ofrecimiento internacional de crédito no dejaba de seguir teniendo razones políticas.

Aunque pueda hablarse de la incorporación de una mayor prima de riesgo, los países "subdesarrollados" permitían mayor rentabilidad que la ofrecida por el mercado de capitales de los países desarrollados, tal como se puede apreciar en el cuadro 1.

Cuadro 1. Promedio de eurodólares por encima de la libor.

	P. Industrializados	P. en Desarrollo	Diferencia
1975	1.39	1.59	0.20
1976	1.36	1.62	0.26
1977	0.96	1.42	0.46
1978	0.60	1.10	0.50
1979	0.48	0.78	0.30
1980	0.44	0.74	0.30
1981	0.42	0.85	0.43

Fuente: Bernal, 1985.

De ahí pues que no sea extraño verificar la gran expansión del crédito hacia los primeros países: mientras en 1970 éstos solamente obtenían el 6%, en 1978 obtuvieron el 53% del crédito mundial (**Banco de Pagos Internacionales**).

1.3.3. Puede plantearse que para ésta expansión el sistema bancario actuaba teniendo en cuenta algunas premisas:

— Los países no entran en bancarrota. (Tal vez con lo que no contaban era que los países sí podían entrar en iliquidez o insolvencia para pagar la deuda dada la articulación vulnerable de las economías subdesarrolladas a la economía mundial y la naturaleza de la unidad monetaria en la que se debía pagar).

— Previsiones sobre el mantenimiento de los precios interna-

cionales del petróleo. (Pero imprevisiones sobre los exorbitantes déficits fiscal y de balanza corriente norteamericanas). Por lo demás se preveía el mantenimiento de la liquidez internacional y por lo tanto bajas tasas de interés.

1.3.4. La Banca Internacional incorporaba en su exposición mecanismos de poder como:

- Créditos sindicados dirigidos por los mayores bancos.
- Respaldo gubernamental y del F. M. I. para evitar la posible declaratoria de repudio de las deudas o de moratorio temporal de las mismas.
- Contaba además la banca con un alto índice de apalancamiento (capital ajeno: capital propio), adquiriendo así una mayor capacidad de exposición generada en la alta liquidez.

2. CRECIMIENTO Y CREDITO

Tal como lo afirma Rieznik:

“Sería unilateral afirmar que el endeudamiento sólo fue inducido por la liquidez de divisas en el centro capitalista, pues los gobiernos de los países periféricos también contribuyeron a crear condiciones propias para que tal inducción se efectuase, adaptándose a la dinámica impuesta por el mercado de divisas”.

2.1. El comportamiento macroeconómico de las mayores economías latinoamericanas y las políticas económicas de sus respectivos gobiernos en los años 70 no obedecieron a una autonomía desligada del contexto internacional de crecimiento de la economía mundial. Y no sólo en virtud de las implicaciones comerciales que para ella representaba el crecimiento de la economía mundial (o la recesión), sino porque las relaciones financieras adquirirían cuantitativa y cualitativamente diferenciaciones fundamentales.

No sólo crecía la economía mundial, lo que se vería reflejado en el volumen y el valor del comercio, sino que el crecimiento latinoamericano era superior al crecimiento de los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico. (Ver cuadros 2 y 3).

Cuadro 2. Crecimiento PIB de países industrializados y latinoamericanos 1973-1980.

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
(1)	6.1	0.5	-0.6	5.0	4.0	4.1	3.4	1.3
(2)	5.8	2.0	-1.2	4.6	2.6	3.0	3.4	1.5
(3)	5.8	-0.6	-1.2	5.4	5.5	5.0	2.8	-0.4
(4)	8.8	-1.2	2.4	5.3	5.3	5.1	5.2	4.8
(5)	8.3	7.0	3.8	5.4	4.8	5.1	6.5	5.9
(6)	4.1	4.1	-0.8	-0.5	6.4	-3.4	7.1	1.4
(7)	11.5	11.5	5.7	9.0	4.7	6.0	6.4	8.0
(8)	6.9	6.9	4.3	4.2	4.8	9.0	4.9	4.2
(9)	0.9	0.9	-12.9	3.5	9.9	8.2	8.3	7.5
(10)	6.8	6.8	5.6	4.2	3.4	8.1	9.2	8.3
(11)	5.2	5.2	5.9	8.4	6.8	3.2	0.9	-1.2

Fuente: F. M. I., World Economic Outlook, 1983.
CEPAL, Estudio Económico de América Latina, 1983.

- (1) Total países industrializados
- (2) Europa
- (3) Estados Unidos
- (4) Japón
- (5) Latinoamérica
- (6) Argentina
- (7) Brasil
- (8) Colombia
- (9) Chile
- (10) Méjico
- (11) Venezuela

Cuadro 3. Tasas de cambio del comercio mundial (1973/80).

	62/72	73	74	75	76	77	78	79	80
Tot. mundial	62/72	73	74	75	76	77	78	79	80
Volumen	8.5	12.0	4.5	-3.5	11	5.0	5.5	6.5	2.0
Valor unitario	3.0	23.5	4.0	9.5	1.5	8.5	10.0	18.5	20.0

Fuente: F. M. I., op. cit.

Cuadro 4. Importaciones de los países industrializados (1973-1980)

	73	74	75	76	77	78	79	80
Volumen	11.5	1.4	-8.1	13.3	4.5	5.1	8.5	-1.0
Valor unitario	22.9	40.8	9.2	1.3	8.9	10.1	18.6	29.2

Fuente: Ibid.

Cuadro 5. Importaciones no petroleras de países industrializados (1973-1980).

	73	74	75	76	77	78	79	80
Volumen	12.9	1.8	-7.5	13.5	4.0	7.3	8.9	1.2
Valor unitario	21.0	24.7	9.0	0.3	9.5	11.7	14.6	4.0

Fuente: Ibid.

Como se puede deducir de la información, la circulación mercantil no fue un mero efecto inflacionario derivado del shock petrolero, sino que existía realmente una expansión comercial internacional interrelacionada con el crecimiento económico.

Para las economías capitalistas desarrolladas el capital financiero internacional fue una herramienta fundamental para el crecimiento en tanto él permitió ampliar el mercado a partir de importaciones de las economías subdesarrolladas y en particular de las grandes latinoamericanas (Cuadro 6).

2.2. Después de la recesión de la mitad de la década, las importaciones presentaron un ascenso final y precisamente en el momento en que entraba en caída el crecimiento mundial y las exportaciones latinoamericanas se reducían (con petróleo o sin él). Ello deterioró fuertemente la cuenta corriente de los países de mayor endeudamiento de la región, con excepción de Colombia y Venezuela que sin embargo se veían afectados en los primeros años de la década del 80.

CUADOR 6. Evolución de las importaciones en América Latina 1970-1980 (Porcentajes)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1. Total América Latina										
Valor total	11.1	13.5	31.0	69.7	7.4	3.6	14.3	13.7	25.6	32.5
Volumen	5.9	7.2	12.0	22.8	— 1.9	0.2	10.0	6.0	8.2	12.6
V/r unitario	4.9	6.0	17.0	38.2	9.5	3.4	4.0	7.2	16.0	17.6
2. Exportadores de petróleo										
V/r unitario	3.9	7.2	9.6	15.4	12.4	4.2	5.0	6.9	10.7	15.8
Volumen	9.5	5.1	7.6	34.2	21.9	3.5	12.9	9.2	5.3	14.5
Valor total	13.8	12.6	17.9	54.9	37.0	7.8	18.6	16.7	16.6	32.6
3. No exportadores de petróleo										
Valor total	10.5	13.7	33.7	72.5	2.4	0.9	11.4	11.5	32.4	32.4
Volumen	5.1	7.6	12.9	20.5	— 7.2	— 2.5	7.4	3.3	11.1	10.9
V/r unitario	5.2	5.7	18.5	43.1	10.4	3.5	3.7	8.1	19.2	19.4

Fuente: CEPAL, op. cit., 1983.

En una economía de deudas y pagos, utilizando la expresión de Minsky, esto tenía que convertirse como a la postre se convirtió, en un detonante de la crisis de pagos en la cual entró Latinoamérica a partir de la declaratoria mejicana de moratoria en 1982. Esto por una razón sencilla pero no lo suficientemente ponderada por acreedores y deudores ni tampoco por la gran mayoría de investigadores y tratadistas de la deuda: ésta se pacta y se tiene que pagar en una moneda —reserva internacional—, por lo tanto independientemente de la recuperación o no de la inversión en moneda nacional, es la balanza de pagos la que sustenta o no la capacidad de pago de la deuda. Eso, por supuesto, solo entraña dos opciones: se obtienen excedentes en el comercio internacional o se automatiza la deuda (crecimiento de la deuda para saldar obligaciones). Esto último, sin embargo, exige la suficiente liquidez del sistema acreedor, que se ve limitado precisamente por las dificultades de los deudores, entre otras cosas.

Cuadro 7. Saldo en cuenta corriente 1976-1980.

	1976	1977	1978	1979	1980
Argentina	654.6	1294.8	1870.5	—498.0	—4,787.0
Brasil	—6,549.5	—5107.9	—7034.9	—10,465.2	—12,792.7
Chile	169.7	—553.4	—1087.9	—1,189.9	—1,969.2
Méjico	—3,410.3	—1849.3	—3162.5	—5,469.0	—7,537.2

Fuente: BID, Progreso Económico y Social en América Latina, 1983.

2.3. A pesar del auge de las exportaciones latinoamericanas en volumen y en valor (con precios internacionales al alza), las economías de la región perdieron de vista grandes transformaciones que estaban ocurriendo en la economía mundial que implicaban cambios en la estructura del comercio mundial: en la década del 70 las exportaciones de América Latina a los países industrializados pasan de 74.2% a 65%; materias primas de 80 a 73%, alimentos, bebidas y tabaco de 78,5 a 60,1%, maquinaria y equipo de transporte de 50 a 37.5%, productos químicos de 63,1 a 58,1% y combustibles de 65 a 71,29%. Es decir existe un mayor comercio en mercados de países "subdesarrollados" lo que implicaría que

la depresión de la economía mundial significaría afectar no solo el comercio entre Latinoamérica y los países "desarrollados" sino entre aquélla y los demás "subdesarrollados".

2.4. El debilitamiento de las relaciones comerciales a finales de la década del 70 mostraba al mismo tiempo el afianzamiento de los lazos financieros de Latinoamérica con el capital de las grandes economías capitalistas. Se reforzaba así la debilidad estructural de América Latina a las relaciones económicas internacionales no sólo comercial sino financieramente. La erogación por el servicio de la deuda se convertirá en la década de los 80 en el talón de Aquiles de las economías de la región por sus implicaciones para la reproducción de las economías por los "ajustes" ortodoxos a que se veían obligadas y el consecuente costo en niveles de vida, en desempleo, en distribución del ingreso y en capacidad de modernización de las estructuras productivas necesarias para una economía mundial cada vez más competitivas. Una vez más las relaciones internacionales de poder definirían, ante la debilidad y desunión de la dirigencia latinoamericana, las directrices para la "regulación" de las economías regionales.

2.5. Entre 1975 y 1983 el endeudamiento internacional de América Latina creció desproporcionalmente si lo miramos a la luz de los siguientes indicadores:

Cuadro 8.

	1975	1983
Saldo	75.400*	336.000*
% PIB	26	56
% Export.	166	325

* Millones de dólares

Fuente: BID. La deuda externa y el desarrollo económico de América Latina, 1984.

Pero no solamente se presentó un enorme salto cuantitativo sino que la estructura de la deuda también cambió: en 1983 el 82% del crédito acumulado correspondía a la banca privada internacional, el 12% a gobiernos y a instituciones financieras multilaterales

y el 6% a proveedores. Además de lo anterior, los créditos a menos de un año plazo se sextuplicaron y la deuda a mediano y largo plazo se triplicó; entre 1975 y 1983 los primeros pasaron del 15 al 23%.

Como lo expresa el BID ⁽¹⁰⁾.

“En el pasado los créditos a corto plazo tuvieron un papel importante en el financiamiento del comercio exterior, representando su saldo una proporción de alrededor del 25 por ciento del valor de las importaciones de bienes. Sin embargo, el crecimiento tan rápido de estos créditos en los últimos años hasta llegar a un 65 por ciento de las importaciones en 1981, revela que estos recursos han sido absorbidos en el financiamiento de otros propósitos, además del comercio. Ellos serían la especulación cambiaria, el arbitraje de intereses y el financiamiento del déficit global de balanza de pagos incrementado en los últimos años por la fuga de capitales”.

Pueden definirse las siguientes fases del endeudamiento latinoamericano en las dos últimas décadas:

— 1968-1973: Crédito externo dirigido al financiamiento del déficit comercial, crédito de organismos financieros multilaterales dirigido a inversiones estatales específicas y con estricta fiscalización por parte del acreedor. Se presentó además una presencia proporcional importante de la inversión extranjera directa. Conjugando ambos —crédito directo - e inversión extranjera—, el financiamiento externo tuvo una estructura relativamente equilibrada desde el punto de vista de las fuentes 42 por ciento para acreedores oficiales, 27 por ciento para acreedores privados y 31 por ciento para acreedores vinculados a la inversión extranjera directa. La carga de la deuda no sobrepasó en promedio el 15 por ciento del valor de las exportaciones.

— 1973-1979: Ampliación del déficit de la balanza comercial inducido por: políticas económicas expansionistas que aceleraron el gasto público con un fuerte contenido de importaciones, la inflación petrolera y la aplicación de políticas comerciales y financieras liberales que, en presencia de liquidez internacional aceleraron las importaciones de bienes de consumo. Además, se acrecentó el déficit en cuenta corriente como consecuencia del incremento en el servicio de la deuda por los vencimientos de crédito de mediano y corto plazo y se presentó la fuga de capitales en

10. Op. cit., 1984.

países de mercados cambiarios no controlados. El resultado: un mayor endeudamiento externo con acreedores de un mercado financiero privado sobreofrecido que no condicionaba su utilización.

— 1979-19..: Automatización de la deuda, exportación neta de capitales, reprogramación, cesación de créditos frescos, cartelización ampliada de acreedores (bancos privados, gobiernos de origen, F. M. I., B. M.) y enfrentamiento individual de los deudores y exigentes políticas económicas contraccionistas con fuerte impacto económico social que produjeron el regreso de la mayoría de los países de la región a los estándares económicos de 1970 ⁽¹¹⁾. Como lo plantea Díaz Alejandro:

"Las políticas insatisfactorias de fines de la pasada década y el lento reconocimiento de las variaciones de los ochenta colocaron en una posición muy vulnerable al grueso de los países, ante la cartelización de hecho de los préstamos a América Latina. El poder de negociación se trasladó resueltamente a los acreedores, quienes aprovecharon las nuevas circunstancias para mejorar la calidad de sus activos, forzando a los países a garantizar ex-post o a subsidiar las deudas privadas para mantener con pocas concesiones el pago de intereses y comisiones".

Vale la pena mencionar que 1973-1983 fue para Latinoamérica una década de no presencia del F. M. I. en la dirección de las políticas económicas. Su injerencia volvería a ser fundamental para la pérdida de autonomía en la definición de aquélla, desde el momento en que se desató la crisis de pagos. Si no se preocupó por la oferta internacional de créditos y por intervenir en la captación de liquidez internacional, sí lo hizo para actuar como guardián de los intereses de los grandes bancos internacionales pero a costo del crecimiento económico de los países endeudados.

En definitiva, el financiamiento Internacional eslabonó aún más a las economías nacionales de América Latina (y en especial a los de mayor desarrollo económico capitalista relativo) a la economía mundial, sin que éstas hubieran optado por grandes transformaciones en sus estructuras productivas, lo cual las hizo precisamente más vulnerables a las modificaciones del funcionamiento de las economías hegemónicas.

Ahora con más fuerza la reproducción de las economías de América Latina iría a pasar por los lazos que se tejieron con el

11. Navarrete, 1985; Díaz Alejandro, 1986; Salama, 1986; Deblin, 1983.

sistema de relaciones económicas internacionales definido por las grandes economías capitalistas.

3. FACTORES QUE PRECIPITARON LA CRISIS DE PAGOS

3.1. La deuda se pactó a tasas de interés flotantes; y como lo indican los siguientes datos, los países más endeudados tuvieron una proporción muy amplia pactada a dichas tasas.

Cuadro 9. Proporción del saldo de la deuda contratada a tasas de intereses flotantes en 1982 (%).

Colombia	39
Méjico	73
Brasil	64
Argentina	58
Venezuela	81

Esto se convertía en un factor erosionador de la capacidad de pago a principios de la década del 80.

En los 70 la mayor parte del endeudamiento se llevó a cabo con bajas tasas de interés tanto nominales como reales y en condiciones altamente inflacionarias en la economía mundial (11% promedio de inflación en la década del 70); ello no era más que la expresión de la sobreoferta mundial de crédito:

“...todo capital susceptible de ser prestado se enfrenta constantemente en el mercado de dinero, como una suma global, al capital en funciones, siendo por tanto la relación entre la oferta de capital probable y la demanda la que decide en cada caso el nivel de interés en el mercado” ⁽¹²⁾.

La situación cambió desde principios de la década del 80. Como derivación de los déficits fiscal y comercial norteamericano, de la aplicación de una política monetaria ortodoxa que implicaba recurrir al mercado internacional de capitales para financiarlos, de

12. Marx, 1976.

la rivalidad monetaria internacional y de la negativa de los principales bancos a recibir depósitos a tasas de interés vigente en la década del 70, la liquidez internacional cambió y condujo a la elevación de las tasas de interés y consecuentemente a la erogación creciente por servicio de la deuda en condiciones deflacionarias de la economía mundial, y por lo tanto para exportaciones latinoamericanas. La evolución de las tasas de interés puede observarse en el siguiente cuadro:

Cuadro 10. Evolución de las tasas de intereses.

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
(1)	6.0	9.5	12.0	13.0	12.0	8.5	8.5	8.0
(2)	5.27	7.22	10.4	11.62	14.08	10.72	8.6	9.57
(3)	6.82	9.06	12.67	15.27	18.27	14.86	10.79	12.74
(4)	5.96	8.73	11.93	14.07	16.84	13.29	9.72	10.94
(5)	6.50	7.60	11.30	13.50	10.40	6.20	3.20	4.3
(6)	— 0.54	1.13	0.63	0.57	6.44	7.09	6.52	6.54

(1) Tipo de descuento

(2) Tipo de títulos del Tesoro Norteamericano

(3) "Prime rate"

(4) Libor a tres meses, depósitos en US\$

(5) Tasa de inflación en Estados Unidos

(6) Tipo de interés real (4-5).

1985.

Fuente: F. M. I., International Financial Statistics. Yearbook

3.2. La fuga de capitales se convirtió en otro factor que redujo altamente la liquidez internacional de las economías latinoamericanas. Al respecto se ha aducido ampliamente por el pensamiento oficial que la revaluación de las monedas fue la directa responsable del fenómeno. Sin embargo, si ello fue así, lo fue solo en la medida en que los mercados de cambio no fueron controlados en virtud de la aplicación de políticas liberales ortodoxas. Coincidimos con Salama en que: "la fuga de capitales es Tributaria (...) de la posibilidad de convertir la moneda local en divisas".

Cuadro 11 Fuga de capitales 1976-1985 (miles de millones)

Argentina	26
Brasil	10
Chile	1
Colombia	0
Méjico	53
Venezuela	30
Total América Latina	130

Nota: Sería necesario dilucidar el caso chileno que a pesar de la extremada aplicación de la ortodoxia liberal no cae dentro de la explicación sugerida. Téngase en cuenta, sin embargo, que la crisis que atravesó el sistema financiero obligó a su estatización lo que explicaría la paradoja.

Fuente: Salama. op. cit.

3.3. El deterioro de los "términos de intercambio" ocurrido como consecuencia de la recesión internacional también afectó la liquidez internacional de América Latina y contribuyó a deprimir su capacidad de pago de la deuda. Entre 1980-1984 América Latina vio deteriorado en 22 por ciento sus términos de intercambio; en 1984 vendió en volumen 37 por ciento más que en 1980 pero solamente recibió 8 por ciento más en divisas. Es decir hubo una expansión exportadora significativa con el crecimiento moderado que empezó a tener la economía mundial pero con base en una fuerte desvalorización del trabajo en la economía de la región ⁽¹³⁾.

En definitiva, los intereses, la sobreevaluación del dólar y el deterioro del comercio exterior le costaron a América Latina entre 1978 y 1984 más de US\$ 240.000 millones; suma casi igual al incremento de la deuda en el mismo período.

A MODO DE DISGRESION Y/O CONCLUSION

Más allá del tratamiento simplista sobre la "ineficacia de las empresas públicas", "modelos de consumo despilfarradores que

13. *Ibid*, op. cit.; Dornbusch, 1984.

aceleraron las importaciones" y "políticas económicas desacertadas por parte de los gobiernos" e incluso las políticas de gasto en importaciones de orden militar, es necesario entender la deuda como otra cara de Relaciones Económicas Internacionales fundadas sobre estructuras productivas muy desiguales que tienen sus efectos sobre circuitos internacionales de mercancías, monetarios y financieros desbalanceados entre diferentes economías. En general para América Latina es necesario tener en cuenta que los "modelos de acumulación" han tenido que pasar por una fuerte ingerencia estatal en la construcción de infraestructura física necesaria a la reproducción del capital privado, inversión en servicios públicos subsidiados en virtud de la capacidad de pago de la población, en financiación estatal de la acumulación privada, etc. Tal ingerencia ha sido llevada a cabo con estructuras fiscales débiles y regresivas lo que necesariamente obliga al Estado a buscar financiación en los mercados nacionales e internacionales o a políticas monetarias expansionistas (en ausencia de imposiciones internacionales). La acumulación del capital tanto público como privado tiene necesariamente que pasar por el circuito internacional, dada la complementariedad de las economías regionales esencialmente para el sector de medios de producción. Si ello se entiende, el endeudamiento queda explicado fundamentalmente como un fenómeno de características más monetarias que financieras. Es decir las explicaciones corrientes de la necesidad del "ahorro externo" para financiar "el desarrollo" quedan en lo que son: procedimientos contables. El endeudamiento internacional antes de cualquier otra cosa es el resultado de la necesidad de la adquisición de una unidad monetaria que no puede ser emitida nacionalmente y sin la cual queda bloqueada la reproducción.

Entendidas así las cosas, el pago de la deuda más que el problema de recursos en monedas nacionales involucra la unidad monetaria internacional y por lo tanto como indica Estay (1986) aquí no está comprometido el deudor sino toda la economía nacional: es la balanza de pagos la que sustenta financieramente dicho pago y ello involucra a exportadores e importadores, acreedores y deudores. Pero también a la economía internacional: volúmenes de comercio, relación internacional de precios, liquidez internacional, flujo de capital dinero, Inversión Extranjera directa y sistema internacional de pagos de compensación.

BIBLIOGRAFIA

1. AGLIETTA, Michael. "El capitalismo mundial en los Ochenta". *Rev. Cuadernos Políticos*, Ed. Era, N° 87, julio-septiembre 1983, México, D. F.
2. ALTMANN, Jorn. "La crisis de la deuda: ¿Quién soporta la carga del ajuste?" *Boletín CEMLA*. Vol. 32, N° 1, enero-febrero 1986.
3. ALZAMORA, Carlos. "La consideración conjunta del problema de la deuda externa". *Boletín CEMLA*. Vol. 29, N° 6, noviembre-diciembre 1986.
4. BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO. *La deuda externa y el desarrollo económico de América Latina: antecedentes y perspectivas*. Washington, 1984, 1987.
5. BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO. *Programa económico y social de América Latina*. Washington, 1983.
6. BERNAL, Richard L. "Los bancos transnacionales, el F. M. I. y la deuda externa de los países en desarrollo". *Rev. Comercio Exterior* (Banco Nacional de Comercio Exterior). Vol. 35, N° 2, febrero 1985.
7. BEVAN, Timothy. "Endeudamiento internacional: ¿La crisis bancaria de los Ochenta?" *Rev. Antioqueña de Economía*. N° 14, segundo semestre 1984.
8. CAPUTO L., Orlando. "Deuda externa; moratoria concertada y negociada". *Rev. Economía Colombiana* N° 165, enero 1985.
9. CRAWFORD, Malcolm. "Crisis y deuda en América Latina". *Rev. Comercio Exterior* (Banco Nacional de Comercio Exterior). Vol. 33, N° 9, México, septiembre 1983.
10. DEVLIN, Robert. "Banca Privada, deuda y capacidad negociadora de la periferia: teoría y práctica". *El Trimestre Económico*. Vol. 51, N° 3, julio-septiembre 1984.
11. DEVLIN, Robert. "La banca privada internacional y el endeudamiento de América Latina". *Rev. Comercio Exterior* (Banco Nacional de Comercio Exterior). Vol. 51, N° 3, México, julio-septiembre, 1984.
12. DEVLIN, Robert. "Deuda externa y crisis: el ocaso de la gestión ortodoxa". *Rev. de la CEPAL* N° 27, diciembre, 1985.
13. DE SEBASTIAN, Luis. *Seminario sobre deuda externa*. Copia mimeografiada. Barcelona, 1985.
14. DIAZ ALEJANDRO, Carlos. "Algunos aspectos de la crisis del desarrollo en América Latina". En: Thorp y Whitehead (editores): *La crisis de la deuda en América Latina*. Siglo XXI - FEDESARROLLO, 1986.
15. DONOVAN, Donald S. "Naturaleza y orígenes de las dificultades del

- servicio de la deuda externa". *Finanzas y desarrollo*. Vol. 21, N° 4, diciembre, 1984.
16. DORNBUSCH, Rudiger. "El problema del endeudamiento: 1980-1984 y más allá". *Desarrollo y Sociedad* N° 15-16, marzo, 1985.
 17. ESPINOZA CARRANZA, Jorge. "Los mercados financieros internacionales y los problemas de la deuda externa latinoamericana". *Rev. Comercio Exterior*. Vol. 34, N° 3, México, marzo, 1984.
 18. FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. *World Economic Outlook*, 1983.
 19. FRIEDMAN, Irving S. "La función clave de los préstamos bancarios". *Perspectiva económica*. N° 2, 1984.
 20. GHIGLIAZZA, Sergio. "La deuda externa de los países en desarrollo y el significado de la carga por las excesivas tasas de interés reales". *Rev. Comercio Exterior*. Vol. 34, N° 4, México, abril 1984.
 21. HUGHES, Helen. "La deuda externa de los países en desarrollo". *Finanzas y Desarrollo*. Vol. 14, N° 4, diciembre, 1977.
 22. KINCAID, Rusell. "Inflación y deuda externa de países en desarrollo". *Finanzas y Desarrollo*. Vol. 18, N° 4, diciembre 1981.
 23. KLEIN, Thomas. "La situación de la deuda externa de los países en desarrollo". *Finanzas y Desarrollo*. Vol. 13, N° 4, diciembre 1976.
 24. MASSAD, Carlos. "La deuda externa y los problemas financieros de América Latina". *Rev. de la CEPAL*. N° 20, agosto 1983.
 25. MATO, Daniel. "La deuda externa de América Latina". *Revista Comercio Exterior*. Vol. 27, N° 11, México, 1977.
 26. MARX, Carlos. *El Capital*. Tomo III. Fondo de Cultura Económica. México, 1976.
 27. NACIONES UNIDAS - COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA (CEPAL). *Estudio Económico de América Latina*. Santiago, 1983.
 28. *Los Traficantes de la Pobreza: El Fondo Monetario Internacional y América Latina*. El Ancora, Bogotá, 1984.
 29. MINSKY, Himan. "Los Procesos financieros capitalistas y la inestabilidad del Capitalismo". *Investigación Económica* N° 167, enero-marzo, 1984.
 30. BAEZ RODRIGUEZ, Francisco. "Acreedores y Deudores: Los juegos Internacionales de Poder". *Investigación Económica* N° 182, octubre-diciembre, 1987.
 31. ESTAY R., Jaime. "El Doble Carácter de la Deuda". *Investigación Económica* N° 182, octubre-diciembre 1987.
 32. SALAMA, Pierre. "Dolarización y Heterodoxia en América Latina". *Lecturas de Economía* N° 21, septiembre-diciembre, 1986.
 33. BHAGWATI, Jagdish. "Proteccionismo". *The Mit Press*, Cambridge, Massachusetts. London, 1988.