

EL DIFÍCIL PANORAMA DE LA DEUDA EXTERNA LATINO- AMERICANA PARA LOS NOVENTA

7

Roberto Gutiérrez Rodríguez*

La controversia latinoamericana que se generó a raíz de la crisis financiera de 1982 con relación a los pros y contras de pagar puntualmente el servicio de la deuda externa, y aun de reconocer el monto acumulado de ésta, creció espectacularmente a lo largo de la década de los ochenta, no obstante que algunos países lograron acuerdos relativamente satisfactorios con la comunidad financiera internacional y el Fondo Monetario Internacional (FMI).

A pesar de los casos particulares de Chile y México, que son las dos naciones que más fielmente cumplieron con la condicionalidad del Fondo, que más se ajustaron a las exigencias de la banca privada internacional, que mejor y más rápido transitaron de una política económica basada en los principios de la demanda efectiva a otra anclada en el lado de la oferta, y particularmente que, con excepción de contadas ocasiones, nunca dejaron de pagar el servicio de su deuda externa y menos amenazaron con repudiarla, la controversia sigue latente. Por supuesto el grado de intensidad al interior de cada país y su posición en

*Investigador del Depto. de Producción Económica y del SNI.

el concierto latinoamericano sobre este punto difieren en función de las negociaciones con el FMI, así como de la proclividad de la comunidad financiera internacional a aceptar el refinanciamiento de los empréstitos y de las posibilidades de allegarse de divisas mediante mecanismos no crediticios (exportaciones de mercancías, turismo, inversión extranjera directa, repatriación de capitales). También influyen la evolución de la economía de cada país y, por supuesto, su calendario de pagos con el exterior.

Sin embargo, no hay duda de que existe un común denominador con relación al endeudamiento externo de América Latina. Esta es la patente preocupación, que nadie puede negar, respecto a la elevada participación de la deuda y sus componentes en diversas variables de la región: 52.5 por ciento, como saldo, del producto interno bruto (PIB) en 1988; 27.4 por ciento de pago neto de utilidades e intereses respecto a las exportaciones de bienes y servicios en 1989; y 20 por ciento de transferencia neta de recursos al exterior respecto a estas últimas exportaciones en 1989. Asimismo, al finalizar 1990 la deuda externa de América Latina representó 35 por ciento de la deuda externa total de los países en vía de desarrollo (PVD), no obstante que su población es sólo 11 por ciento de dicho total.

8

La transferencia de recursos al exterior es preocupante debido a que mientras entre 1975 y 1981 América Latina recibió recursos netos del exterior equivalentes a 84.7 miles de millones de dólares, entre 1982 y 1990 perdió por este concepto 223.6 miles de millones de dólares. Esta cifra representa, paradójicamente, casi 53 por ciento de los 422.6 miles de millones de dólares que, al 31 de diciembre de 1990, se adeudaban al exterior.¹ Asimismo, muestra que durante el segundo período señalado la región transfirió un monto de recursos 2.6 veces superior al que recibió durante el período de alto endeudamiento de 1975-1981. A ello hay que agregar otro dato dramático: la deuda externa de cada uno de los 442.6 millones de latinoamericanos al 31 de diciembre de 1990, fue de 954.8 dólares, que equivalen a cerca de siete meses de trabajo de los obreros de la región empleados en actividades manufactureras, y a más de un año si se considera exclusivamente a los campesinos, cuyos ingresos son en general de subsistencia.²

Es necesario reconocer que a pesar de lo avanzada que se encuentra ya la década de los noventa, todavía falta un largo camino por recorrer para que acreedores y deudores lleguen a ponerse de acuerdo respecto a una solución viable al problema del endeudamiento externo de América Latina, y que los progresos hacia este objetivo han sido tremendamente lentos, por lo que sigue siendo válida la afirmación de un columnista estadounidense puesta de manifiesto en 1985, respecto a que "la bomba de la deuda externa no ha cesado su tic-tac".³

Bajo estas circunstancias, el presente trabajo, se propone revisar brevemente los problemas por los que ha atravesado el endeudamiento externo de América Latina a partir de la crisis de pagos de 1982, tomando como punto de partida la concepción teórica que propició la recurrencia a este expediente, las condiciones económicas y financieras que determinaron su lenta evolución durante los años cincuenta y sesenta, las que la aceleraron en los setenta y las que finalmente precipitaron su estallido.

La concepción teórica

La revisión del material tanto académico como institucional que se ha producido durante las dos últimas décadas con relación a la deuda externa de América Latina permite a cualquier

¹Véase CEPAL, *Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe 1990*, Naciones Unidas, Santiago de Chile, diciembre de 1990.

²Cifras deducidas por el autor a partir de OIT, *Yearbook of Labour Statistics 1989-1990*, Ginebra, 1990 y FMI, *International Financial Statistics*, Washington, mayo de 1991.

³Nicholas Kristof, "Internacional 'debt bomb' has not stopped ticking", *The New York Times*, 30 de marzo de 1985.

observador percatarse de que el ahorro externo había jugado un papel importante en la estrategia de desarrollo de la región mucho antes de que emergiera la crisis del dólar de 1971 y de que se sufrieran los efectos de la así llamada crisis energética de 1973-74.⁴ La teoría del desarrollo difundida en estos países jugó un papel muy importante al respecto. Detrás de ella se encontraba la Comisión Económica para América Latina (CEPAL), que desde su creación a fines de los años cuarenta se convirtió tanto en el órgano oficial como en la institución más importante del desarrollo económico regional. En cierta medida, y por razones que son fáciles de comprender pero cuyas consecuencias han resultado costosas, la CEPAL tendió a tomar como ejemplos dignos de imitarse los de aquellos países que gracias al crédito externo habían o bien logrado desarrollarse desde el siglo XIX o bien reconstruirse después de la segunda conflagración mundial. En el primer caso se encontraban por ejemplo Estados Unidos y Canadá, cuya recepción de recursos financieros provenientes de Europa a lo largo del siglo XIX es de sobra conocida. En el segundo, lo más notorio era Alemania, gran perdedora de la última guerra mundial y rápidamente reintegrada en su parte occidental a la dinámica de las economías de mercado gracias a la fuerte inyección de recursos externos, físicos y crediticios, por parte de Occidente, particularmente Estados Unidos.

Adicionalmente, en la teoría cepalina confluyeron diferentes concepciones del desarrollo que originalmente fueron ideadas para otras regiones. Una particularmente relevante es la de Paul Rosenstein-Rodan, que se publicó a principios de la década de los cuarenta y que tenía como propósito sentar las bases para el desarrollo de largo plazo del grupo de países que se encuentran ubicados al occidente y sur de la República de Rusia y al este de Alemania e Italia;⁵ países que se conocen como Europa Oriental y que entre 1945 y 1989 pasarían a formar parte del bloque socialista. De acuerdo con esta concepción, las únicas vías para promover el desarrollo de aquella región y al mismo tiempo estimular su inserción en la economía mundial de manera competitiva, aprovechando las ventajas de la división internacional del trabajo que entonces se gestaba, eran: a) atrayendo inversión extranjera directa, y b) complementando el ahorro interno con ahorro proveniente del exterior (deuda externa). Evidentemente se consideraba, tomando como base las ideas de Keynes, que el único agente capaz de conducir este proceso era el Estado, a partir de un sistema planificado de industrialización.

La idea de ligar a la industrialización con el endeudamiento externo, la inversión extranjera directa y la planificación centralizada fue del agrado de los teóricos de la CEPAL, como también lo fue de varios economistas hoy conocidos como desarrollistas que durante los años cincuenta y sesenta hicieron de la teoría del desarrollo la subdisciplina de la economía en que más se ha escrito hasta la fecha. Entre ellos se encuentran, muy particularmente, Arthur Lewis, Ragnar Nurske, Albert Hirschman, Hans Singer, Dudley Seers, Gunnar Myrdal y el propio Paul Rosenstein-Rodan.⁶

Durante la posguerra y hasta finales de los setenta prevalecieron en América Latina al menos cinco concepciones centrales con relación a la deuda externa:

- a) Que ésta sería particularmente benéfica si se le utilizaba mayoritariamente para cubrir la brecha de divisas de las economías de la región (diferencia entre exportaciones e im-

⁴Veáse por ejemplo Miguel S. Wionczek, "External public indebtedness and sectoral changes in foreign private investment", en M.S. Wionczek, *Some Key Issues for the World Periphery. Selected Essays*, Pergamon Press, Oxford y Nueva York, 1982.

⁵Paul N. Rosenstein-Rodan, "Problems of industrialisation of Eastern and South-Eastern Europe", *Economic Journal* No. 53, junio-septiembre de 1943.

⁶Un compendio que reúne los principales trabajos de la mayoría de estos autores aparece traducido al español en Guillermo Ramírez H. (compilador), *Lecturas Sobre Desarrollo Económico*, ENE/UNAM, México, sin año. También se pueden consultar sus propias opiniones, *ex-post*, en Gerald M. Meier y Dudley Seers (editores), *Pioneers in Development*, The World Bank/Oxford University Press, Nueva York y Oxford, 1984.

portaciones), sobre todo considerando que, a partir de un análisis simple de costo-beneficio, el objetivo de industrializar a América Latina y dejar de depender de las exportaciones de productos primarios justificaba plenamente el pago del servicio que se tendría que hacer al exterior, el cual, después de todo, no podría ser tan alto, ya que las tasas internacionales de interés no resultaban onerosas en términos reales.

- b) Que el endeudamiento externo no debía verse necesariamente como un indicador de pérdida de control de la economía o de la soberanía nacional, ya que las divisas provenientes del exterior servirían en gran medida para promover las exportaciones de productos manufacturados, cuyos precios internacionales y cuya demanda tienden a crecer más aceleradamente que los precios y la demanda de los productos primarios, lo cual permitiría que las economías de la región redujeran paulatinamente sus necesidades de endeudamiento.
- c) Que las economías latinoamericanas no tenían, aun en el mejor de los casos, la capacidad de generar autónomamente el ahorro que requerían para mantener altas tasas de inversión, exportaciones, empleo, industrialización y por supuesto producción global.
- d) Que los déficit fiscales en que incurrían estas economías a lo largo del tiempo, derivados de la activa participación del Estado en la promoción del desarrollo, no eran un indicador de que las finanzas públicas fueran endeblas, puesto que esa situación estaba plenamente justificada en función de las necesidades de redistribución equitativa del ingreso, generación de empleos y creación de infraestructura básica. Lo importante, se decía, era contar con los recursos, ya sea internos o externos, para financiar dichos déficit. Y
- e) Que el endeudamiento externo era en sí mismo uno de los expedientes menos inflacionarios de que se disponía entonces para dar continuidad a la industrialización vía sustitución de importaciones y para cumplir con tres objetivos que en la mayor parte de los países de la región se tomaron como la esencia del desarrollo estabilizador —y que en nuestro país se consagraron en el llamado “milagro mexicano” — a saber: una alta y sostenida tasa de crecimiento económico (sustancialmente mayor a la tasa de crecimiento de la población), una baja tasa de crecimiento del nivel general de precios, y una paridad cambiaria estable.

En la práctica, los objetivos de política económica previamente descritos se cumplieron no necesariamente por las virtudes del endeudamiento externo y ni siquiera por el hecho de que ésta haya logrado promover el crecimiento de las exportaciones manufactureras, sino porque durante los 25 años posteriores a la segunda Guerra Mundial la economía y el comercio internacionales vivieron el cuarto de siglo con mayor expansión de toda la historia, en tanto que la inflación se mantuvo en niveles particularmente bajos.

Como corolario, la CEPAL dejaba claramente asentado que, en caso de que los países de la región logran allegarse de empréstitos internacionales, éstos deberían ser transitorios y destinarse exclusivamente a complementar el ahorro interno y con ello satisfacer los requerimientos de expansión de la economía, particularmente vía inversión física, durante períodos perfectamente definidos.⁷ Es decir que no era recomendable depender ni en exceso ni de manera permanente del crédito externo; su uso tendría que limitarse a montos manejables y a períodos específicos, particularmente el de promoción de la industrialización vía sustitución de importaciones.

Las raíces del endeudamiento

Medida en términos de las comparaciones tradicionales, hasta mediados de la década de los sesenta la deuda externa regional del sector público estaba todavía bajo control. Como

⁷Véanse entre otros trabajos: CEPAL, “La cooperación internacional en la política del desarrollo latinoamericano”, Naciones Unidas, Nueva York, 1954; y *Los Efectos Económicos de los Préstamos Externos: El Caso Chileno*, publicaciones del Instituto de Economía No. 55, Santiago de Chile, 1963.

el Cuadro 1 evidencia, únicamente en los casos de los tres más grandes países (Brasil, México y Argentina) el servicio de las deudas externas de sus gobiernos individuales representaba más de 20 por ciento de sus ingresos en cuenta corriente. Esto no invalida el hecho de que fue durante la década de los sesenta cuando la recurrencia al endeudamiento externo se convirtió en un expediente deliberado del desarrollo de la región.

CUADRO 1

Servicio de la deuda externa del sector público de América Latina respecto a los ingresos en cuenta corriente (Porcentajes)

<i>País</i>	<i>1956</i>	<i>1961</i>	<i>1966</i>
Argentina	1.6	21.1	23.8
Bolivia	3.8	21.9	9.6
Brasil	11.5	16.1	30.4
Colombia	5.4	12.8	14.0
Costa Rica	3.6	5.0	13.4
Chile	9.5	22.3	13.0
República Dominicana	n.d.	n.d.	1.2
Ecuador	4.9	8.5	6.4
El Salvador	1.1	2.3	3.8
Guatemala	0.2	3.1	5.4
Haití	9.6	—	n.d.
Honduras	—	3.8	1.3
México	6.7	12.8	25.5
Nicaragua	5.5	4.7	5.1
Panamá	0.9	1.4	2.3
Paraguay	14.2	6.1	6.2
Perú	8.2	6.5	10.5
Uruguay	5.0	4.5	4.0
Venezuela	0.5	4.7	0.8
Promedio	4.9	15.1	

n.d. = no disponible.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Yearbook*, varios volúmenes.

Ante la evidente aceptación de la política económica por parte de la iniciativa privada, que además de ser proteccionista se resistía a los cambios violentos y a los ajustes, los gobiernos de la región consideraron innecesario tomar medidas para reforzar las finanzas públicas, por ejemplo vía ajustes a precios y tarifas o poniendo en marcha una reforma fiscal profunda. De esta manera se logró mantener el control tanto de la esfera económica como de la política. Los recursos externos que coadyuvaron a ello fueron sin embargo relativamente moderados, puesto que el sistema financiero mundial se encontraba todavía transitando por un período de lento desarrollo. Así, una característica importante de la deuda externa de los países de América Latina durante aquellos años fue la reducida participación que en ella tenían los bancos privados internacionales. En gran medida los créditos otorgados a la región durante los años sesenta provinieron de fuentes oficiales: su proporción ascendía a 68 por ciento del endeudamiento externo neto total.⁸

⁸Ricardo Ffrench-Davis, "Deuda externa y balanza de pagos de la América Latina: tendencias recientes y perspectivas", en Banco Interamericano de Desarrollo, *Progreso Económico y Social en América Latina. (Sector Externo)*, capítulo 7, Informe 1982, Washington, 1982, Cuadro 1, y en Sofía Méndez (compiladora), *La Crisis Internacional y la América Latina*, Lectura de *El Trimestre Económico* No. 55, FCE/CIDE, México, 1984.



Tanto el bajo ritmo de crecimiento del endeudamiento externo como la poca participación de las fuentes privadas en el débito de la región se mantuvieron como características de la deuda hasta 1974. En dicho año, la dependencia del crédito externo por parte de los países de América Latina comenzó a crecer y a tornarse más compleja. La deuda con el exterior aumentó impresionantemente y llegó a abarcar a más sectores de los que tradicionalmente recurrían a dicho tipo de expediente, es decir los que eran responsables del comercio exterior y la banca, tanto privada como de desarrollo. Este cambio de actitud tenía una base de sustentación sumamente pragmática: la necesidad de reemplazar el modelo tradicional de sustitución de importaciones, cuyos requerimientos de modernización del aparato productivo eran mínimos, por el de sustitución de exportaciones, que demandaba divisas en cantidades particularmente altas.

Para aquellos años, el éxito del nuevo modelo ya empezaba a palpase en algunos países del sureste asiático, sobre todo Corea del Sur, Hong Kong, Singapur y Taiwan (la así llamada "banda de los cuatro"), lo que lo hacía más atractivo. Adicionalmente, la cuadruplicación de los precios internacionales del petróleo obligaba a la mayoría de países de la región a cubrir una factura por concepto de importaciones de crudo y productos petrolíferos sustancialmente mayor a la tradicional. Las dos únicas vías de lograr esto eran la obtención de créditos y, particularmente, la contratación de empréstitos.

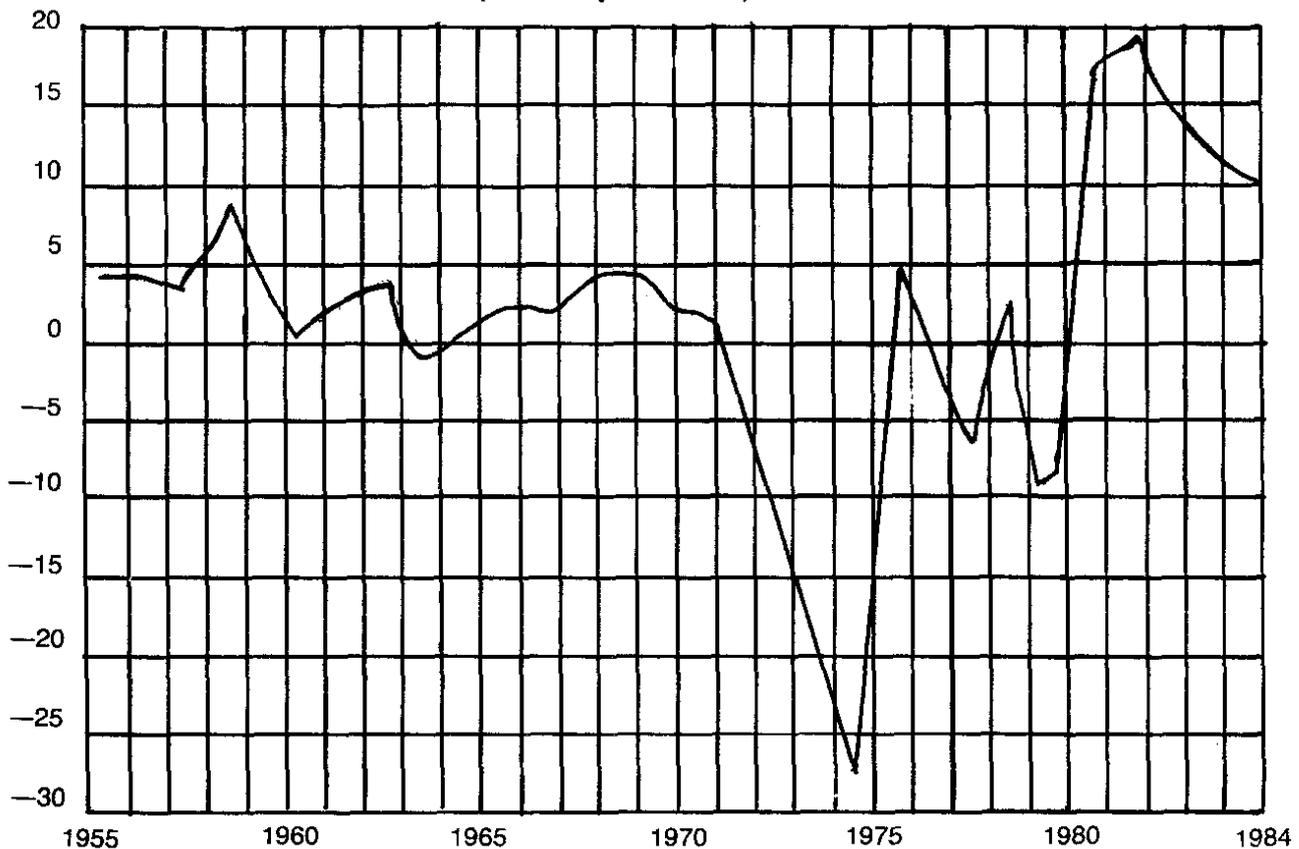
Una vez superado el impacto inicial del alza de precios internacionales del petróleo en 1973-1974, se observó cierta recuperación de las tasas de crecimiento de algunos países desarrollados que se extendió a lo largo del período 1974-1979. Quizás los casos más notorios hayan sido los de Japón, cuya tasa promedio anual fue de 5 por ciento, y Estados Unidos, que superó el 4 por ciento. Esto hizo suponer a los planeadores latinoamericanos que la así llamada crisis energética estaba en vía de superación y que el comercio mundial volvería a jugar el mismo papel activo que había tenido en el crecimiento económico de la región durante la década de los sesenta. En la práctica, y a pesar de las vicisitudes por las que transitaban en general las economías de mercado, las exportaciones latinoamericanas exhibieron durante aquellos años una tasa de crecimiento muy acelerada, lo que hizo pensar que

si en un período mediocre a nivel internacional se lograban esos resultados, las exportaciones de la región habrían de aumentar sustancialmente en los años venideros.

No obstante el rápido crecimiento de las exportaciones, las compras al exterior de mercancías y servicios se expandieron más que proporcionalmente, lo que trajo como consecuencia saldos negativos permanentes en las balanzas en cuenta corriente y de mercancías de la región. Esto condujo a una situación poco común en la expansión económica de la posguerra: frente a un comercio exterior muy dinámico se mantenían déficit permanentes en las cuentas externas.

La cobertura de aquellos déficit fue relativamente fácil gracias a la amplia disponibilidad de recursos financieros existentes en los mercados de capitales de los países desarrollados. Dicha disponibilidad resultaba, por una parte, de la ausencia de proyectos de inversión en las naciones que gozaban de los recursos y, por otra, del crecimiento impresionante de los mercados financieros europeos y asiático debido al así llamado reciclaje de petrodólares.⁹ Es obvio que durante aquel período la tasa real de interés que pagaron los países en desarrollo, deflactada a partir de la variación de precios de sus exportaciones, fue excesivamente baja; inclusive a partir de 1973, y con algunas excepciones hasta 1981, fue negativa y entre este año y 1984 alcanzó los niveles más altos de la posguerra, como lo muestra la gráfica 1.

GRÁFICA 1
Tasa real de interés pagada por los países en desarrollo
endeudados con el exterior*
(Porcentajes anuales)



*Se consideran todos los países en desarrollo excepto ocho exportadores de petróleo del Medio Oriente. La tasa real de interés resulta de obtener la diferencia, año por año, de las tasas de interés nominales pagadas por los préstamos en dólares y los cambios en los valores unitarios (en dólares) de las exportaciones realizadas por los países endeudados en vía de desarrollo.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook*, FMI, Washington, DC, abril de 1985.

⁹Para un análisis de la importancia de los euromercados y su impacto en los países en desarrollo véase Miguel S. Wionczek, "The LDC external debt and the euromarkets: the impressive record and the uncertain future", *World Development*, Vol. 7, No. 2, febrero de 1979.

Como consecuencia del auge de los mercados financieros internacionales y de toda la situación previamente descrita, la deuda externa de América Latina adoptó las siguientes características:

- a) Alcanzó un nivel de privatización excesivamente alto, debido a que cada vez un mayor número de banqueros privados canalizó sus recursos a la región. Así, la participación de las instituciones privadas de crédito en el endeudamiento neto latinoamericano pasó de 31.6 por ciento durante la década de los setenta a 68.4 por ciento en 1975 y 82.6 por ciento en 1980.¹⁰
- b) Se diversificó enormemente, gracias a los créditos sindicados que fluyeron a la región; sin embargo, siguió siendo una deuda externa predominantemente "americanizada". Por ejemplo, en 1982 la deuda documentada de los principales países latinoamericanos con bancos privados norteamericanos, respecto a la deuda externa total con instituciones privadas, era la siguiente: Brasil, 37.7 por ciento; México, 37.7 por ciento; Argentina, 34 por ciento; Venezuela, 40.8 por ciento; y Chile 53.4 por ciento.¹¹
- c) Se encareció a partir de 1980, cuando la tasa de interés promedio pagada por los países de la región llegó a 14.2 por ciento anual, después de que en 1977 era sólo de 7.9 por ciento. Y
- d) Se redujeron los periodos de vencimiento. Por ejemplo, en diciembre de 1977 la deuda externa a dos años y más contratada por Brasil con la banca privada representaba 54.5 por ciento de su saldo total con dichas instituciones; este coeficiente bajó a 49.6 por ciento en diciembre de 1982. Algo similar sucedió con México, cuyos coeficientes respectivos pasaron de 44.6 por ciento a 41.4 por ciento durante el mismo período.¹²

14

Los mercados financieros internacionales se convirtieron en fuente de recursos de primer orden para los países de América Latina desde mediados de los setenta hasta principios de los ochenta. La deuda externa dejó de ser durante aquellos años un expediente complementario de la política económica regional y pasó a convertirse en un instrumento de primera línea que permitió cubrir el servicio de empréstitos anteriores, financiar los déficit fiscal y en cuenta corriente de la región, proveer recursos para los pagos por concepto de inversión extranjera directa, sostener balances turísticos deficitarios, subsidiar tipos de cambio sobrevaluados y aun mantener tasas positivas de crecimiento.

Vista en retrospectiva, la práctica de recurrir al endeudamiento externo con objeto de sanear los problemas económicos de los países de América Latina, y no sólo complementar su ahorro interno, se extendió por un período demasiado prolongado: casi una década. Dos razones parecen explicar la miopía de acreedores y deudores respecto a las consecuencias de ésto. Por una parte, la banca privada internacional subestimó los riesgos implícitos en la conducción de la política y la economía de los países deudores, de modo que prestó poca atención a la calidad y eficiencia de las políticas económicas regionales, al igual que a las

¹⁰Ricardo Ffrench-Davis, *op. cit.* Cuadro 1; y Francisco Javier Alejo, "Nuevas tendencias en el financiamiento del desarrollo", XVI Reunión Ordinaria de la Asamblea General, ALIDE, México, mayo de 1986. En este último trabajo se lee: "Durante la década de los setenta se produjo un profundo cambio en la estructura del financiamiento externo recibido por los países en desarrollo... registrándose un aumento dramático de la proporción de financiamiento de la banca comercial, de 20 a 25 por ciento que representaba en la década de los setenta a 60 por ciento en 1981. En cambio la proporción representada por la inversión extranjera directa se redujo de 20 por ciento en 1973 a sólo 9 por ciento en 1980, y la proporción aportada por financiamientos que no crean obligaciones rígidas (transferencias oficiales y asignación de derechos especiales de giro, principalmente) se redujo de 26 por ciento en 1973 a sólo 11 por ciento en 1981" (p. 3).

¹¹Richard S. Dale y Richard P. Mattione, *Managing Global Debt*, a Staff Paper, The Brookings Institution, Washington, 1983, Cuadro 7.

¹²*Ibid.*, Cuadro 6.

tasas reales de retorno de los proyectos de inversión. Más aún, los acreedores desatendieron aparentemente el hecho de que algunos de los recursos obtenidos no se usaron únicamente para fines productivos, sino también para la adquisición de armamentos y para subsidiar tipos de cambio sobrevaluados. Por otra parte, los gobiernos acreedores parecen haber creído que, si el dinero se les prestaba de una manera tan liberal, ello se debía seguramente a que sus políticas económicas no iban del todo por el camino equivocado.

A lo largo de la década de los setenta solamente algunos observadores sugirieron prestar atención especial al rápido ritmo de crecimiento de la deuda externa latinoamericana.¹³ En los círculos oficiales era común escuchar que la situación estaba bajo control, ya que gracias a la tasa tan elevada de crecimiento de las exportaciones regionales durante el período 1976-1980, que llegaba al 20 por ciento promedio anual, la relación entre deuda y exportaciones era baja. Además, aun en el caso de que ésta fuera alta para algunos países, el endeudamiento externo podría justificarse bajo ciertos supuestos convencionales; por ejemplo, si la relación era de 3, resultaba posible sostenerla en dicho nivel logrando que tanto las exportaciones como la deuda crecieran al 20 por ciento anual. La mitad de los empréstitos podría usarse para cubrir los intereses nominales de la deuda, cuyo promedio durante aquellos años fue de menos de 10 por ciento, y la mitad restante, que representaba casi un tercio de las exportaciones, permitiría financiar un déficit considerable en la balanza de mercancías y aún disponer de ciertos recursos para reforzar la reserva internacional.¹⁴

Los primeros signos preocupantes

La extrapolación de la situación previamente descrita se hizo partiendo de las siguientes bases: a) tasas reales de interés muy bajas, incluso negativas en determinados años; b) tasas altas de crecimiento de las exportaciones regionales; c) términos de intercambios favorables; d) tasas sostenidas de crecimiento económico de los países industriales y, e) revolencia automática de las deudas que se iban venciendo. Ninguno de esos supuestos resultó correcto después de la así llamada segunda crisis petrolera (1979-1980), de modo que en 1981-1982 las economías de mercado desarrolladas entraron en un período de recesión muy profundo, lo que afectó sensiblemente sus niveles de importación y los llevó a instrumentar medidas proteccionistas sin precedentes en el período de la posguerra, combinadas con una política fiscal y monetaria altamente restrictiva.

Asimismo, estos países adoptaron una posición más agresiva hacia las naciones endeudadas, ya que además de la imposición de restricciones al comercio exterior promovieron un incremento sustancial tanto de la tasa de interés real como de los recargos por nuevas contrataciones o refinanciamiento de las anteriores. Por si esto fuera poco, los países deudores tuvieron que padecer una severa escasez internacional de fondos prestables y entrar en una fase de deterioro persistente de sus términos de intercambio, deterioro que estuvo presente a todo lo largo de la década de los ochenta y hasta 1990 en virtud de que el índice correspondiente pasó de 100 en 1980 a 72 en 1985 y a 79 en último año.¹⁵

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de América Latina llegó en 1981 a más de 40 mil millones de dólares. Esta cifra era 45 por ciento mayor a la del año inmediatamente anterior y duplicaba a la de 1979. Nuevos recursos financieros de corto plazo fluyeron hacia los países de la región, de modo que para finales de 1981 la deuda externa contratada a plazos menores de un año llegaba a más de 65 por ciento de los ingresos totales por expor-

¹³Destacan entre ellos CEMLA, *Aspectos Técnicos de la Deuda Externa de los Países Latinoamericanos*, México, 1980, y Miguel S. Wionczek (editor), *La Deuda Externa de los países en Desarrollo y la Economía Mundial*, CEESTEM/COLMEX, México, 1978.

¹⁴CEPAL, "La Crisis de América Latina: su evolución y perspectivas" (mimeo), Santiago de Chile, febrero de 1984, p. 19.

¹⁵CEPAL, *Balance Preliminar...*, op. cit., varios cuadros.

CUADRO 2

América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa total
y las exportaciones de bienes y servicios
(Porcentajes)

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^P
América Latina y el Caribe	222	257	325	349	328	352	426	396	339	304	292
Países exportadores de petróleo	189	225	269	302	281	310	395	346	339	279	243
Bolivia	227	262	327	370	392	458	530	640	606	403	389
Colombia	128	199	232	303	239	314	233	230	244	221	209
Ecuador	144	180	198	277	261	246	345	416	399	386	363
México	244	288	337	346	322	357	459	371	346	289	258
Perú	207	239	281	334	349	362	429	428	447	370	416
Venezuela	148	153	183	219	202	218	347	299	310	227	161
Países no exportadores de petróleo	260	295	396	405	382	398	455	446	338	327	344
Sudamérica	281	311	417	423	394	407	476	461	339	327	348
Argentina	275	329	475	485	481	491	610	717	528	538	499
Brasil	323	315	418	413	363	3 739	460	431	314	306	351
Chile	188	311	370	390	456	457	405	327	213	171	167
Paraguay	152	171	195	316	214	163	234	213	179	145	143
Uruguay	140	183	276	324	362	391	349	381	359	351	338
Centroamérica y el Caribe	141	189	261	288	299	330	331	342	334	323	3 313
Costa Rica	184	229	285	312	294	307	281	289	253	207	155
El Salvador	97	174	209	211	218	219	188	207	203	276	253
Guatemala	61	96	144	184	203	232	229	238	205	212	200
Haití	95	154	149	190	190	178	238	235	283	303	336
Honduras	147	180	259	270	282	309	299	320	328	307	316
Nicaragua	369	464	703	761	947	1 433	2 005	1 932	2 642	2 342	2 250
República Dominicana	171	169	260	267	258	281	271	250	222	191	205

P cifras preliminares.

Fuentes: CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1984, (mimeo), Santiago de Chile, diciembre de 1984 y Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe 1990, Santiago de Chile, diciembre de 1990.

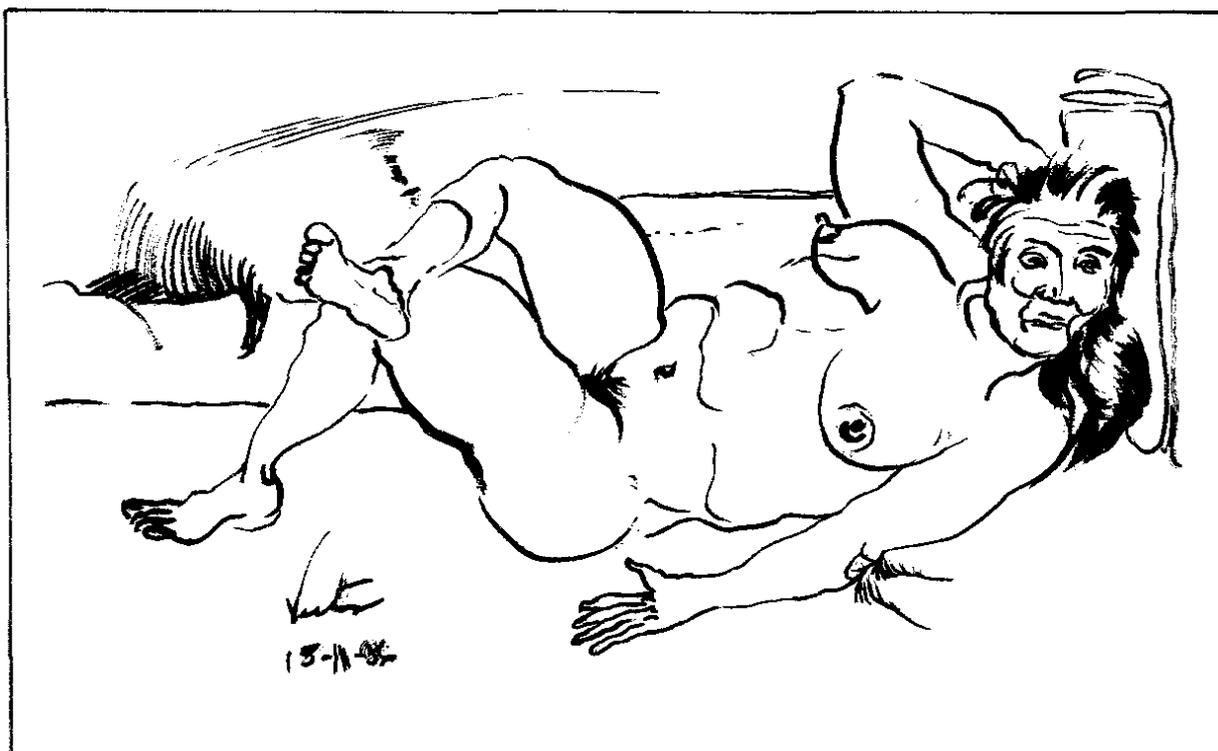
tación de América Latina (Panamá y Bahamas no se incluyen), y a más de 70 por ciento en los países mayores. La situación se empeoró debido al hecho de que, como se mencionó antes, los términos de intercambio de la región se tornaron negativos a partir de 1980, en tanto que las tasas de interés continuaron en un nivel sustancialmente alto y el costo del crédito (intereses nominales más sobrecargos más comisiones) se volvió prohibitivo.

En 1982 el valor de las exportaciones de mercancías declinó por primera vez en muchos años y el coeficiente saldo de la deuda externa/exportaciones de mercancías alcanzó niveles cercanos a 4.

Además, como lo muestra el cuadro 2, el saldo de la deuda de la región representó en el mismo año 325 por ciento de las exportaciones de bienes y servicios, coeficiente sin precedentes, que sin embargo seguiría aumentando hasta 1986. Debe destacarse que con excepción de Nicaragua, los países que en 1982 mostraron los coeficientes más altos fueron precisamente cuatro de los cinco más endeudados: Argentina, 475 por ciento; Brasil, 418 por ciento; Chile, 370 por ciento, y México, 337 por ciento.

Bajo esta situación de emergencia, el refinanciamiento automático de los saldos vencidos dejó de ser una práctica aceptada por los bancos acreedores y resultó evidente que el expediente tradicional de ajuste mediante reducción de importaciones o uso indiscriminado de la reserva internacional ya no sería suficiente para disponer de los recursos necesarios para cubrir al menos el pago de intereses de la deuda externa.

Los bancos privados dejaron de estar ansiosos por prestar a los países de América Latina, siendo esto más notorio entre aquellos cuyo grado de exposición en la región se había vuelto insostenible y cuya vulnerabilidad era mayor. En el caso de las instituciones de Estados Unidos al final de 1982 existían siete cuyos préstamos a tres países de la región (Brasil, México y Venezuela) representaban mucho más del 100 por ciento de su capital (cuadro 4). Bajo estas circunstancias la reprogramación de la deuda externa era, al menos por el corto plazo, la única medida asequible en los países de América Latina para resolver el problema de vencimiento de pagos con las instituciones prestatarias, aunque por supuesto combinando esto con nuevos préstamos, así fueran menores a los anteriores. Un proceso muy difícil de renegociaciones empezó en aquel momento, para continuar a todo lo largo de los ochenta y aún a principios de los noventa.



CUADRO 3

**Grado de exposición de los diez mayores bancos de Estados Unidos
en tres de los cuatro países más endeudados de América Latina a fines de 1982
(Préstamos concedidos en miles de millones de dólares)**

<i>Concepto</i>	<i>Brasil</i>	<i>México</i>	<i>Venezuela</i>	<i>Total de los 3 países</i>	<i>Total como % del capital</i>
Citicorp	4.4	3.3	1.1	8.9	180
Bank of America	2.3	2.5	2.0	6.8	148
Chase Manhattan	2.4	1.7	1.0	5.1	183
Man. Honover	2.0	1.7	1.1	4.8	174
Morgan Guaranty	1.7	1.1	0.5	3.3	122
Chemical	1.3	1.5	—	2.8	143
Bankers Trust	0.9	0.9	0.5	2.2	143
Cont. Illinois	0.5	0.7	0.5	1.6	96
First Intersate	0.5	0.7	—	1.2	64
Security Pacific	0.5	0.5	—	1.0	68

Fuente: The American Banker, citado por Minos Zombanakis, "The International Debt Threat", en *The Economist*, 30 de abril-6 de mayo de 1983, p. 13.

18

La actitud de los acreedores

La primera medida a que recurrieron los banqueros privados internacionales una vez que se hicieron evidentes los riesgos de seguir prestando recursos a los países de América Latina fue aumentar excesivamente las comisiones y sobretasas a nuevos créditos. A pesar de este encarecimiento, el negocio financiero continuó hasta el momento en que la banca internacional llegó a la conclusión de que se requería un cambio radical en la situación prevaleciente. Esto coincidía con la declaración unilateral de México de agosto de 1982 de suspender por tres meses el pago de amortizaciones de su deuda externa. Poco después se evidenciaban los problemas de pago de Brasil, Argentina, Bolivia, Venezuela y otros países del área cuya lista aparece en el cuadro 4. La respuesta de la comunidad financiera internacional a esta situación sin precedentes sería la renegociación de la deuda (con especial énfasis en la reprogramación del pago del capital), normalmente condicionada a la firma de acuerdos con el FMI que, dependiendo de la situación de cada país, podrían ser "stand-by" o de facilidad ampliada.

El Plan Baker

Tres años después, en la reunión conjunta del FMI y el Banco Mundial celebrada en Seúl, Corea del Sur, en octubre de 1985, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos dio a conocer una propuesta de solución al problema de la deuda aplicable a los 15 países con mayores problemas en este renglón al que se conoce como Plan Baker. Esta propuesta incluyó tres puntos fundamentales:

- a) Un aumento neto de 20 000 millones de dólares en los créditos proyectados por la banca privada internacional de estos países durante los tres años posteriores. La deuda conjunta de los mismos, como lo muestra el cuadro 6, ascendía en aquel año a más de 436 000 millones de dólares y su relación intereses pagados/exportaciones totales oscilaba entre 26.4 por ciento para el caso de Venezuela y 51.1 por ciento para el caso de Argentina. No es extraño que de los 15 países enlistados 10 fueran latinoamericanos, y que el saldo de su deuda representara 80 por ciento del saldo del grupo, así como 88 por ciento de lo adeudado a la banca privada internacional.

CUADRO 4

Primera ronda de renegociación de la deuda externa total de América Latina, 1982-1983
(Miles de millones de dólares)

País	Deuda total desembolsada		Renegociación de la deuda			Créditos aprobados				
	1981	1982	Inicio de gestiones	Monto	Vencimientos reprogramados	FMI	BPP ^{a)}	E.U.	Nuevos	
Argentina	35.7	43.6	Sept. 1982	13.2	Sept. 1982-83	2.2	0.5	1.1	1.5 (puente)	
Bolivia	2.5	2.4	Oct. 1982	—	—	0.3	—	—	4.40	
Brasil	78.6	87.6	Dic. 1982	4.7	1983	6.0	1.2	—	—	
Costa Rica	3.4	3.5	Sept. 1982	0.7	1982-83	0.1	—	—	—	
Cuba	3.2	—	Sept. 1982	0.34	Sept. 1982-83	—	—	—	1.30	
Chile	15.5	17.1	Enero 1983	3.3	1983-84	0.88	0.3	—	—	
Ecuador	5.9	6.2	Oct. 1982	2.48	Nov. 1982-83	0.17	—	—	—	
Honduras	1.7	1.8	Jul. 1982	0.23	—	0.11	—	—	—	
México	74.9	88.3	Agos. 1982	20.0	Agos. 1982-84	3.97	1.85	2.0	5.00	
Nicaragua	2.2	2.7	1982	0.56	—	—	—	—	—	
Perú	9.6	11.1	Enero 1983	2.40	1983	0.94	—	—	0.45	
República Dominicana	1.8	1.9	1982	0.15	—	0.46	—	—	—	
Uruguay	3.1	4.3	Feb. 1983	0.71	1983-84	0.46	—	—	0.24	
Venezuela	28.4	30.5	Oct. 1982	16.3	1983-84	2.8	—	—	—	

a) Banco de Pagos Internacionales.

Fuente: CEPAL. La Economía de América Latina en 1982: Evolución General, Política Cambiaria y Renegociación de la deuda Externa, Santiago de Chile, 1984.

- b) Un aumento de 9 000 millones de dólares en los créditos de organismos multilaterales, entre ellos el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, para ser otorgados a esos países durante los tres años siguientes. Y
- c) La predisposición por parte de los países en desarrollo a adoptar políticas económicas orientadas hacia un crecimiento sostenido (el lema del Plan Baker era "crecer para pagar").

CUADRO 5

**Los 15 países del Plan Baker
—Diciembre de 1985—**

<i>País</i>	<i>Deuda externa total (miles de millones de dls.)</i>	<i>Deuda con Bancos privados</i>	<i>Relación intereses exportación %</i>
Brasil	105.1	73.7	40.0
México	97.8	77.1	37.2
Argentina	49.3	32.0	51.1
Venezuela	33.4	27.6	26.4
Filipinas	27.4	13.4	n.d.
Chile	20.4	15.6	43.5
Yugoslavia	20.0	7.9	n.d.
Nigeria	18.0	5.7	n.d.
Marruecos	14.4	3.4	n.d.
Perú	13.7	4.7	31.4
Colombia	14.1	7.5	28.9
Ecuador	8.1	4.7	25.7
Costa de Marfil	6.3	2.6	n.d.
Uruguay	4.9	2.5	34.2
Bolivia	3.2	1.1	46.8
TOTAL	436.1	279.6	

n.d. No disponible.

Fuentes: CEPAL, *Balance Preliminar de la economía de América Latina y el Caribe 1990*, Naciones Unidas, Santiago de Chile, diciembre de 1990, y Morgan Guaranty Trust de Nueva York.

En el marco de este plan se otorgaron créditos a algunos países y se les refinanció parte de su deuda, destacando especialmente México, que fue pionero del mismo en 1986, aunque para lograrlo tuvo que iniciar su Programa de Aliento y Crecimiento, aplicó severas políticas de austeridad, aceleró su ingreso al Acuerdo General sobre Aranceles y Comercio (GATT) y firmó un acuerdo "stand-by" con el FMI.

Hay que destacar que la banca privada internacional siempre fue escéptica respecto a la viabilidad del Plan Baker. Por tanto, se resistió a involucrar más dinero en los países altamente endeudados. La consideración que alguna vez hizo su creador respecto a la posibilidad de fundar un superbanco internacional para promover su instrumentación tampoco prosperó.

Por último, también los países receptores de los créditos se mostraron pesimistas, por dos razones. La primera era que la ayuda prometida resultaría insuficiente para aliviar la carga de la deuda y promover el crecimiento. La segunda era el mayor grado de intromisión de los organismos financieros internacionales en la conducción de las políticas económicas locales.

El Plan Brady

El 10 de mayo de 1989 el Secretario del Tesoro de Estados Unidos para la administración Bush, Nicholas Brady, dio a conocer un programa para promover tanto la reducción del saldo de la deuda externa de los países más endeudados del mundo, como la disminución de

su servicio. El Plan reconocía la necesidad de que los países siguieran creciendo, aunque manteniendo firmes los controles macroeconómicos y aplicando reformas sin precedente.

A diferencia del Plan Baker, que pedía mayor involucramiento de recursos por parte de la banca privada internacional en los países más endeudados, el Plan Brady ofreció la opción de que éstos renunciaran a parte de sus utilidades, ya sea descontando capital o reduciendo intereses, y centró su fuerza en los organismos financieros internacionales. Al respecto destaca el Banco Mundial, que adquirió derechos de monitoreo sobre las economías en que comprometería recursos. Asimismo, el número de países elegibles para entrar al Plan Brady fue mucho mayor al del Plan Baker, ya que en principio consideró 39, contra 15 para el Baker.

Empero, la limitante central del Plan Brady fue similar a la del Baker: los recursos frescos que la banca privada internacional estaría dispuesta a destinar a los países más endeudados. Esto se demuestra por el hecho de que en los países de América Latina donde se había aplicado este esquema hasta 1990 —México, Costa Rica, Venezuela y Uruguay— los nuevos recursos involucrados provinieron de organismos multilaterales y de préstamos de gobierno a gobierno, particularmente de Japón. Así, el fondo del Plan Brady descansó fundamentalmente en los 25 000 millones de dólares comprometidos originalmente por el FMI y el Banco Mundial para distribuirse en tres años, más 4 500 millones de dólares ofrecidos por el gobierno japonés. En total, se trató de 9 833 millones de dólares anuales entre 1990 y 1992, lo cual, dividido entre 39 países elegibles, dio un saldo de sólo 252 millones de dólares, cantidad virtualmente inoperante para grandes deudores, como Brasil y Argentina. Incidentalmente, el primero de éstos no logró llegar en 1991 a un acuerdo de reestructuración de su deuda similar a los alcanzados por los otros dos grandes deudores de la región, México y Venezuela. Argentina consiguió en julio algo menos ambicioso: un acuerdo de contingencia con el FMI que involucró un préstamo, en tramos, de 1 040 millones de dólares, aunque debido a tener atrasos acumulados en el servicio de su deuda por cerca de 8 000 millones de dólares, la banca privada internacional se negó a comprometer nuevos recursos.¹⁶

La Reunión de París

En realidad, el verdadero sentido de la propuesta de solución al problema de la deuda externa por parte de los países acreedores quedó asentado pocas semanas después de la aparición del Plan Brady, cuando los siete países más industrializados de occidente (Grupo de los Siete) se reunieron en París, Francia, del 14 al 16 de julio de 1989, en el marco del bicentenario de la Revolución Francesa, para celebrar una más de sus reuniones anuales. El texto oficial dado a conocer al momento de la conclusión del evento manifestó lo siguiente con relación a la deuda:

Nos avocamos fuertemente a reforzar la estrategia de solución al problema de la deuda. Ésta recaerá, sobre la base del análisis caso por caso, en las siguientes acciones:

- los países deudores deberán instrumentar, con la asistencia del Fondo y del Banco Mundial, profundas políticas económicas, particularmente diseñadas para lograr la movilización del ahorro, el estímulo a la inversión, y el retorno de los capitales fugados;
- los bancos deben enfocar crecientemente su atención al endeudamiento basado en las señales del mercado, que será de tipo voluntario, y a las operaciones de reducción del servicio de la deuda, como complemento a los nuevos préstamos;
- el FMI y el Banco Mundial apoyarán significativamente la reducción de la deuda mediante la aplicación de préstamos basados en políticas específicas;
- se otorgará algún tipo de apoyo, mediante financiamientos adicionales del Fondo y del Banco, a transacciones que involucren reducciones significativas de la deuda y de su servicio. Para tal propósito se acuerda el uso de cuentas especiales;

¹⁶“Créditos del Fondo Monetario para Argentina”, *El Financiero*, 25 de julio de 1991.

- se promoverá el reescalamiento de una parte de la deuda de estos países a través del Club de París, así como la flexibilidad por parte de las agencias que otorgan crédito a las exportaciones; y
- se reforzará la capacidad de las instituciones financieras internacionales para apoyar los programas de ajuste macroeconómico y estructural de mediano plazo y para compensar los efectos negativos debido a bajas sustanciales en las exportaciones y a choques externos.¹⁷

Los costos del endeudamiento

La ronda de negociaciones iniciada en 1982 no fue privativa de América Latina; el número de países en condiciones similares —en los que se contaban otros PVD, así como algunos de Europa Oriental— llegaba a 24. En conjunto, la cantidad de recursos que se buscaba renegociar ascendía a casi la mitad de los préstamos que habían otorgado los bancos privados a dichas áreas. Claro que la parte más importante estaba en manos de los países latinoamericanos (80 por ciento), los que además tenían la porción más alta de la deuda total acumulada de cualquier región en desarrollo: casi 40 por ciento.

22

Algunos países como Chile, Perú y Uruguay no manifestaron mucha premura por renegociar su deuda, de modo que sus acuerdos en este sentido los iniciaron hasta 1983. El único país latinoamericano con un volumen importante de deuda externa que hasta dicho año había logrado renunciar a la renegociación con sus acreedores internacionales era Colombia, cuya estrategia hacia estas instituciones era tradicionalmente cuidadosa. Sin embargo, esto no duró mucho tiempo ya que, queriendo o no, el saldo de su deuda desembolsada continuó creciendo durante la década de los ochenta, al pasar de 9 421 millones de dólares en 1982 a 16 249 millones en 1990. La tasa media de crecimiento de su saldo entre 1980 y 1990 fue de 10.6 por ciento, muy superior a la de 6.7 por ciento observada por el conjunto de países latinoamericanos durante el mismo lapso, como se puede deducir del cuadro 6.

Como se observa en este cuadro, además de Colombia, los países en que la deuda externa creció más a lo largo de la década de los ochenta fueron Argentina (9.5 por ciento, lo que implica que se multiplicó 2.5 veces en dicho período); Uruguay (12.3 por ciento, lo que significa que se multiplicó 3.2 veces); Nicaragua (18.4 por ciento y un múltiplo de 5.4); Guatemala (10.4 por ciento y un múltiplo de 2.7); Panamá (10.1 por ciento y un múltiplo de 2.6); y Haití (11.2 por ciento, lo que quiere decir que se multiplicó 2.9 veces). El único país en que el saldo descendió fue Costa Rica, al pasar de 3 183 millones de dólares en 1980 a 2 985 millones en 1990.

Del saldo total de 422 645 millones de dólares registrado por todos los países de la región al finalizar 1990, 41.9 por ciento correspondió a los países exportadores de petróleo y 51.9 por ciento al resto de países. Lo más significativo de estas cifras es que tres países, México, Argentina y Brasil, fueron responsables de poco más de dos terceras partes del saldo total adeudado. Si se les agregan Perú y Venezuela, la cifra aumenta a casi 80 por ciento.

Más significativo que la tasa media de crecimiento de la deuda y que la participación de cada país en el total es su coeficiente de solvencia, es decir la relación entre los intereses totales devengados por concepto de los adeudos con el exterior y las exportaciones de bienes y servicios. Como se puede observar en el cuadro 7, ésta aumentó, para el total de naciones, de 21.7 por ciento en 1980 a 26.4 por ciento en 1990. Los países exportadores de petróleo pasaron, en conjunto, de 18.6 por ciento a 22.8 por ciento, aunque hubo un país en que este coeficiente se redujo, México, al pasar de 30.2 por ciento a 24.3 por ciento. Por el contrario en Perú subió de 18.5 por ciento a 31.7 por ciento, la cifra más alta de este grupo.

Entre los países no exportadores de petróleo, el coeficiente de solvencia pasó de 25.3 por ciento en 1980 a 30.2 por ciento en 1990. Individualmente el país con la peor situación

¹⁷Grupo de los Siete, "Paris Summit Communiqué", *IMF Survey*, julio 24, 1989.

CUADRO 6

Deuda externa total desembolsada de los países de América Latina y el Caribe, 1980-1990
(Millones de dólares)

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^{a)}	% IMCA Partic.	
T O T A L	221 059	275 422	315 321	352 183	369 848	383 543	399 429	426 024	417 924	417 525	422 645	6.7	100.0
Países exportadores de petróleo	98 601	126 893	145 063	164 084	168 939	172 113	177 343	184 061	184 388	176 703	177 200	6.0	41.9
Bolivia	2 220	2 450	2 373	3 265	3 272	3 294	3 536	4 162	4 066	3 490	3 700	5.2	0.9
Colombia	6 277	7 930	9 421	11 458	12 350	14 063	14 987	15 663	16 434	16 249	17 200	10.6	4.1
Ecuador	4 652	5 868	6 172	6 908	7 198	8 110	9 076	10 217	10 574	11 039	11 700	9.7	2.8
México	49 349	72 007	85 000	93 800	96 700	97 800	100 500	102 400	100 400	95 100	95 900	6.9	22.7
Perú	9 594	9 638	11 097	12 445	13 338	13 721	14 477	15 373	16 493	16 720	17 700	6.3	4.2
Trinidad y Tobago	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1 763	1 870	2 048	2 150	2 098	n.d.	n.d.	n.d.
Venezuela	26 509	29 000	31 000	36 208	36 081	33 362	32 897	34 198	34 271	32 007	31 000	1.6	7.3
Países no exportadores de petróleo	122 458	148 529	170 258	188 099	200 909	211 430	222 086	241 963	233 536	240 822	245 445	7.2	58.1
Sudamérica	109 617	133 871	153 826	167 322	178 162	182 835	191 751	209 825	200 303	206 254	214 365	6.9	50.7
Argentina	27 162	35 671	43 634	45 069	46 903	49 326	51 422	58 324	58 473	63 314	67 500	9.5	16.0
Brasil	68 354	78 580	87 580	98 175	105 275	105 126	111 045	121 174	113 469	115 096	121 000	5.9	28.6
Chile	11 084	15 542	17 153	18 037	19 659	20 403	20 716	20 660	17 638	16 252	16 865	4.3	4.0
Guyana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	1 308	1 477	1 736	2 391	2 570	n.d.	n.d.	n.d.
Paraguay	861	949	1 204	1 469	1 654	1 772	1 853	2 043	2 002	2 027	2 100	9.3	0.5
Uruguay	2 156	3 129	4 255	4 572	4 671	4 900	5 238	5 888	6 330	6 995	6 900	12.3	1.6
Centroamérica y el Caribe	12 841	14 658	16 432	20 777	22 747	28 595	30 335	32 138	33 233	34 568	31 080	9.2	7.4
Costa Rica	3 183	3 360	3 497	3 532	3 752	3 742	3 922	4 194	4 100	3 800	2 985	-0.6	0.7
El Salvador	1 176	1 471	1 683	1 890	1 949	1 980	1 928	1 880	1 913	2 169	2 210	6.5	0.5
Guatemala	1 053	1 409	1 504	2 149	2 505	2 694	2 674	2 700	2 599	2 732	2 835	10.4	0.7
Haití	290	372	410	551	607	600	696	752	778	811	840	11.2	0.2
Honduras	1 510	1 708	1 800	2 162	2 392	2 794	3 018	3 105	3 338	3 351	3 560	8.9	0.9
Jamaica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	3 355	3 590	4 010	4 002	4 035	n.d.	n.d.	n.d.
Nicaragua	1 579	2 163	2 797	3 788	4 362	4 936	5 760	6 270	7 220	8 080	8 550	18.4	2.0
Panamá	2 211	2 338	2 820	3 392	3 644	4 774	4 935	5 324	5 400	5 500	5 800	10.1	1.4
República Dominicana	1 839	1 837	1 921	3 313	3 536	3 720	3 812	3 899	3 883	4 090	4 300	8.9	1.0

a) cifras preliminares.

TMCA: Tasa media de crecimiento anual.

n.d. no determinado.

Fuente: CEPAL, Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe 1990, Naciones Unidas, Santiago de Chile, diciembre de 1990, y otras publicaciones anteriores de CEPAL.

CUADRO 7

América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios (Porcentajes)

Concepto	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 ^P
América Latina y el Caribe	21.7	30.0	41.1	36.2	36.6	35.8	36.7	30.3	29.1	28.6	26.4
Países exportadores de petróleo	18.6	25.8	34.9	31.2	33.0	32.6	33.9	27.8	29.1	27.5	22.8
Bolivia	25.7	34.6	43.4	39.8	49.8	46.8	42.1	38.4	41.0	30.2	26.8
Colombia	11.8	21.8	25.9	26.7	22.8	28.9	20.5	20.5	20.9	21.7	19.5
Ecuador	18.1	22.7	30.3	29.9	33.3	25.7	29.7	32.2	33.1	33.9	29.5
México	30.2	37.2	47.6	37.5	37.2	37.2	38.3	29.7	29.9	28.6	24.3
Perú	18.5	24.2	25.1	29.8	34.8	31.4	31.7	29.0	33.2	29.4	31.7
Venezuela	8.1	12.7	21.0	21.6	23.9	26.4	34.2	25.9	29.0	25.8	18.0
Países no exportadores de petróleo	25.3	34.8	48.9	42.1	40.8	39.3	39.4	32.7	29.1	29.7	30.2
Sudamérica	27.7	37.6	53.2	45.4	43.8	41.9	42.5	34.7	30.2	31.3	31.9
Argentina	22.0	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	50.9	51.0	42.3	51.2	42.4
Brasil	34.1	40.4	57.1	43.5	39.6	40.0	42.4	33.1	29.4	29.2	33.3
Chile	19.3	38.8	49.5	38.9	50.1	43.5	37.9	26.4	21.7	19.0	17.9
Paraguay	13.5	14.8	13.6	14.4	10.2	8.3	18.5	12.4	12.3	8.6	7.5
Uruguay	11.0	12.9	22.4	24.8	34.8	34.2	24.7	24.8	23.8	27.7	25.2
Centroamérica y el Caribe	12.0	16.9	21.0	20.6	19.8	20.3	20.4	19.8	20.0	16.3	16.7
Costa Rica	18.0	28.0	36.1	33.1	26.6	24.9	21.8	21.3	22.0	19.4	15.6
El Salvador	5.9	7.8	12.0	11.9	12.3	11.1	10.1	10.9	9.5	15.8	14.3
Guatemala	5.3	7.6	7.9	8.7	12.3	14.9	17.4	13.6	13.9	8.5	9.9
Haití	2.1	2.6	2.4	2.4	5.2	5.4	5.1	6.0	8.2	8.4	8.0
Honduras	10.6	14.4	22.4	16.3	15.9	16.1	19.5	18.3	19.6	18.5	18.7
Nicaragua	24.3	37.4	41.8	43.5	57.9	78.3	88.5	75.6	96.7	60.8	61.8
República Dominicana	19.9	19.1	22.7	24.5	18.0	18.7	18.9	20.4	18.7	11.3	15.0

P cifras preliminares.

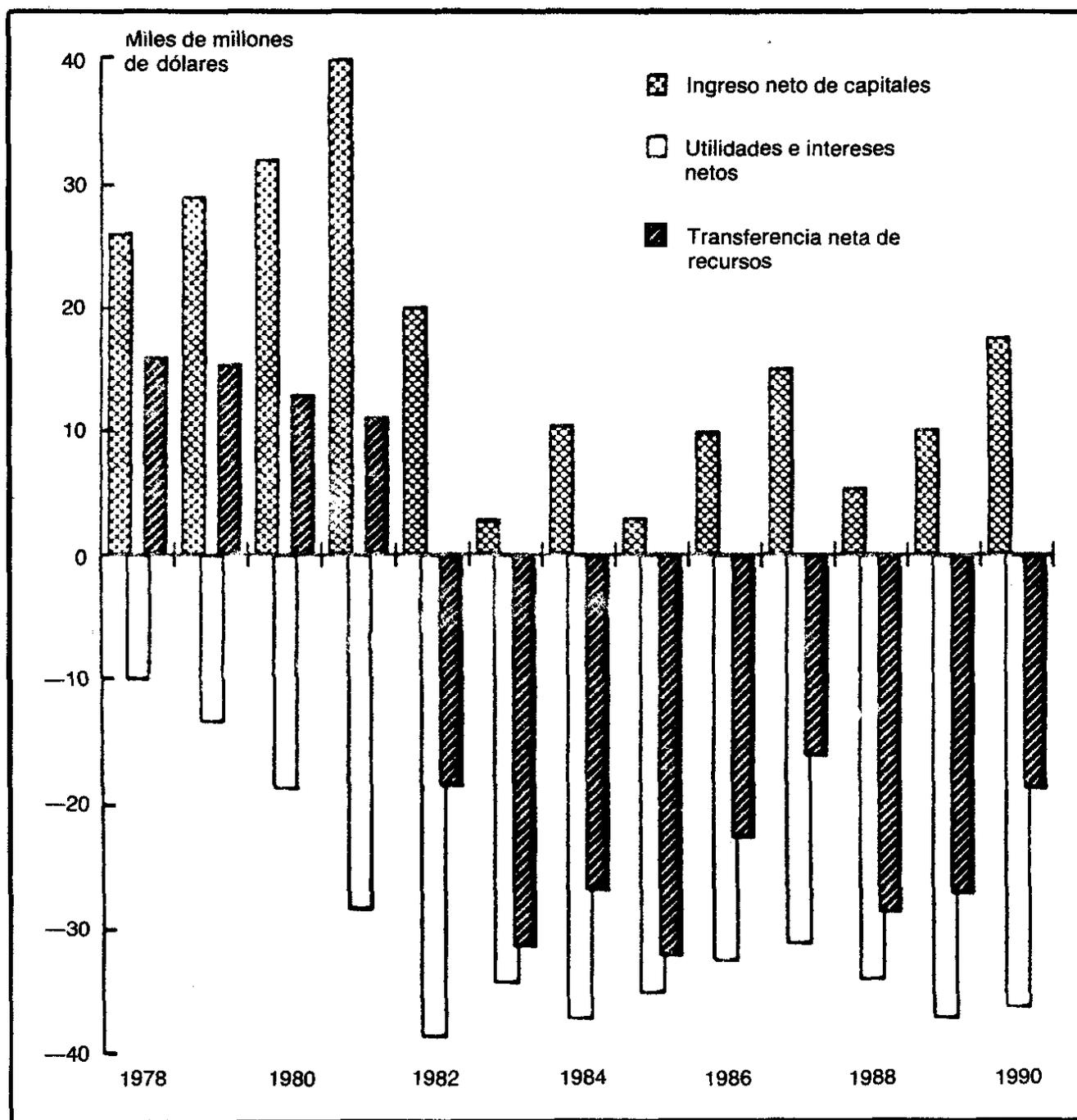
Fuente: Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe 1990. Naciones Unidas, Santiago de Chile, diciembre de 1990.

fue Nicaragua, donde esta cifra llegó en el segundo año citado a 61.8 por ciento. Le siguieron en importancia Argentina, con 42.4 por ciento, y Brasil, con 33.3 por ciento.

El alto servicio de la deuda externa de América Latina se ha reflejado particularmente en dos variables: la elevada transferencia neta de recursos al exterior, la cual se sostuvo entre 1982 y 1990, y el precio de los pagarés de deuda en los mercados paralelos internacionales. En el primer año citado, la transferencia llegó a 18 700 millones de dólares, alcanzando su nivel máximo en 1985 (32 300 millones), para de ahí bajar a 18 900 millones en 1990, como se puede apreciar en la gráfica 2. Esta situación es evidentemente insostenible, ya que con-

GRÁFICA 2

América Latina y el Caribe ingreso neto de capitales y transferencia neta de recursos



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario Internacional.

tradice cualquier principio básico del desarrollo económico, además de que refleja varias incongruencias: la astringencia de recursos a nivel internacional, el alto costo de haber diferido para los ochenta la aplicación de políticas económicas adecuadas, la indiferencia de los países acreedores frente a esta situación, y la severidad de las políticas de ajuste en que se encuentran inmersos virtualmente todos los países de la región, inclusive aquellos que entre 1985 y 1989 más resistencia opusieron al FMI: Brasil con Sarney, Argentina con Alfonsín y por supuesto Perú con Alan García. A este último país el Fondo lo declaró "inelegible" en 1986, ante la pasividad absoluta de todas las naciones del mundo, incluyendo las de América Latina. Las consecuencias las ha tenido que pagar a un precio muy alto el nuevo Perú de los noventa, gobernado por Fujimori. Un caso aparte es el de Fidel Castro, que desde el inicio de la crisis financiera propuso que los países deudores adoptaran una posición radical frente a la banca.¹⁸

Por lo que toca al precio de la deuda en los mercados paralelos, éste ha tendido, como promedio, a deteriorarse a través del tiempo, lo que refleja la persistencia de incredulidad entre los países acreedores respecto al grado de confiabilidad de la economía de la región. El producto conjunto de ésta experimentó en 1990 un descenso de —0.5 por ciento respecto al año anterior, en tanto que el producto por habitante se ubicó en —2.6 por ciento, el nivel más bajo desde 1984, acumulando así entre 1981 y 1990 un descenso de —9.6 por ciento. La incredulidad anterior es también resultado del incumplimiento en el pago del servicio de la deuda en que tuvieron que incurrir en determinados años todos los países. Como manifiesta la CEPAL a este respecto:

"Un gran número de países, abrumados por el alto peso de la carga de la deuda, no pudieron cumplir con el servicio de la misma (en 1990), incurriendo así en una mora de 11 000 millones de dólares. Con ello, el saldo acumulado en la región por concepto de atrasos en el servicio de la deuda alcanzó a cerca de 30 000 millones de dólares".¹⁹

De esta manera, como lo muestra el cuadro 8, el precio ponderado de la deuda latinoamericana en los mercados paralelos pasó de 50.2 por ciento de su valor en libros, en enero de 1987, a 34.7 por ciento en noviembre de 1990. Individualmente, y por su importancia, los casos más dramáticos fueron los de Argentina, en que bajó de 62 por ciento a 17 por ciento, y Brasil, en que se redujo de 74 por ciento a 26 por ciento. Como contrapartida, la deuda de Chile subió de 65 por ciento a 73 por ciento. Paradójicamente, la de México empeoró en el período citado, a pesar de la renegociación que casi terminó con la banca internacional en 1989; no obstante, entre diciembre de 1989 y noviembre de 1990 mejoró, al pasar de 36 por ciento a 43 por ciento.

La declaración de México

En este contexto, a lo largo de la década de los ochenta los países latinoamericanos y del Caribe llevaron a cabo una serie de reuniones con el objetivo expreso de discutir el problema de su endeudamiento externo en el marco de la aplicación de severas políticas de ajuste y de una crisis profunda y generalizada. Al respecto destaca la que se realizó en la ciudad de México, en enero de 1986, auspiciada por las Naciones Unidas. De ella surgió un documento de suma importancia, al que se dio el nombre de declaración de México, cuyo anexo está integrado por una serie de puntos, entre los que destacan los siguientes:

- Las bases conceptuales de las políticas de ajuste que se recomiendan a nuestros países se han traducido en condicionalidades de corto a mediano plazo que han afectado adver-

¹⁸Sobre la opinión de Castro al respecto, se recomienda particularmente la larga entrevista que concedió a *Excelsior* entre el 26 de marzo y el 3 de abril de 1985.

¹⁹CEPAL, *Balance Preliminar...*, op. cit., p. 17.

samente su recuperación y desarrollo, porque se partió de supuestos sobre el comportamiento de la economía internacional y las conductas de los agentes económicos de la región que a la postre no resultaron realistas. Tampoco han tomado en cuenta las situaciones disímiles existentes en nuestros países ni la naturaleza de sus estrategias nacionales de desarrollo.

- Los países de América Latina y el Caribe enfrentamos una deuda externa cercana a los 400 000 millones de dólares, que constituye la más grave manifestación de la crisis económica que nos aqueja. En la mayoría de los casos destinamos anualmente al pago de intereses más de un tercio de las divisas que generamos y la cuarta parte de nuestro ahorro interno, con lo que difícilmente recobramos la capacidad de importar y de acumular capital para crecer y construir nuevas estructuras productivas. De ahí que afirmemos que la deuda externa no pueda ser pagada en las condiciones actuales y sin un desarrollo económico sostenido. La única vía para alcanzar una solución global y permanente al problema de la deuda externa es entablar urgentemente un diálogo político entre acreedores y deudores, basado fundamentalmente en el principio de la corresponsabilidad y del derecho al desarrollo. Para ello se hace necesario, entre otros mecanismos y medidas, ajustar el servicio de la deuda a la capacidad real de pago de cada país, limitar dichos servicios en función del ingreso por exportaciones o del comportamiento de otras variables económicas, revertir la transferencia neta de recursos que nos afecta y darle un tratamiento diferenciado a la deuda actual y a la futura.
- Manifestamos que, de no adoptarse un conjunto de medidas, enfrentaremos una situación de gravedad extrema que nos obligará a limitar de forma sustancial nuestras transferencias netas de recursos para evitar una mayor inestabilidad social y política, que haría peligrar los procesos de consolidación democráticos.
- Reiteramos que no eludimos responsabilidades y ahora ahora hemos soportado unilateralmente el peso de la crisis comercial y la carga de la crisis financiera. No esperamos que nuestros problemas se resuelvan solamente desde afuera, pero reclamamos una respuesta de los países desarrollados, convencidos de que la cooperación entre naciones constituye un elemento importante para impulsar un desarrollo de largo plazo.²⁰

El retorno a los mercados voluntarios de capital y la quinta ronda de negociación de la deuda externa

La mejor situación relativa de Chile y México permitió que, a través de estos países, en 1990 retornaran a la región los capitales voluntarios. El primer país citado tuvo acceso a su primer crédito voluntario desde 1982, el cual ascendió a 20 millones de dólares y fue concedido por la banca privada internacional. México, por su parte, tuvo bastante éxito en la captación de recursos frescos del exterior. Al respecto destacó, particularmente, la colocación de alrededor de 2 000 millones de dólares en bonos y otros títulos. Colateralmente, ambos países movilizaron durante el año desembolsos netos positivos de los organismos financieros internacionales.

Entre 1982 y 1990 América Latina reprogramó su deuda externa en cinco rondas, lo que demuestra las dificultades de negociación con sus acreedores, el carácter de corto plazo de los acuerdos y el pobre desempeño de las economías de la región, que a pesar de experimentar, paulatinamente, nuevas formas de organización y de orientación de sus prioridades, siguieron sin encontrar un esquema de política económica adecuado y un mercado externo favorable a las exportaciones de sus productos. Debido a este último hecho, sus términos de intercambio se volvieron a deteriorar en 1990 (—1.2 por ciento respecto al año anterior).

²⁰Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe, "Declaración de México", Conferencia Extraordinaria de la CEPAL, México, 23 de enero de 1987, reproducida en *Comercio Exterior* Vol. 37, No. 2, febrero de 1987.

CUADRO 8

América Latina y el Caribe: precios de los pagarés
de la deuda externa en el mercado secundario
(Porcentaje de su valor nominal)

	1987			1988			1989			1990		
	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	Diciembre	Enero	Junio	Noviembre
Argentina	62	58	35	32	25	21	20	13	13	12	13	17
Bolivia	—	11	—	10	11	10	10	11	11	11	—	—
Brasil	74	61	45	46	51	41	37	31	22	25	24	26
Colombia	—	85	67	65	65	57	56	57	64	60	64	65
Costa Rica	—	—	—	15	11	12	13	14	17	18	—	—
Chile	65	68	60	61	60	56	60	61	59	62	65	73
Ecuador	63	51	34	35	27	13	13	12	14	14	15	20
Honduras	—	—	—	22	22	22	22	17	20	21	—	—
Jamaica	—	—	—	33	38	40	40	41	40	40	44	—
México	54	57	51	50	51	43	40	40	36	37	45	43
Nicaragua	—	—	—	4	2	2	2	1	1	1	—	—
Panamá	—	—	—	39	24	21	19	10	12	19	12	12
Perú	16	14	7	7	6	5	5	3	6	6	4	4
Rep. Dominicana	—	—	—	23	20	22	22	22	13	13	17	—
Uruguay	—	—	—	59	60	60	60	57	50	50	49	55
Venezuela	72	71	49	55	55	41	38	37	34	35	46	49
Promedio ^{a)}	60.2	58.9	45.1	45.1	45.4	37.7	35.2	31.9	28.0	29.5	33.3	34.7

Fuente: Naciones Unidas, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales Internacionales (DIESA), sobre la base de los precios de oferta compilados por Salomon Brothers, High Yield Department, citado por CEPAL, *op. cit.*, y *Panorama Económico de América Latina 1989*.

a) Ponderado por el monto de la deuda bancaria.

Con ello, acumularon un descenso de —20.6 por ciento entre 1981 y 1990. Los países más afectados en este lapso fueron: El Salvador (—44.8 por ciento), México (—33.1 por ciento), Ecuador (—32.6 por ciento), y Panamá (—32.3 por ciento).²¹

Posiblemente el único hecho alentador para la región en su conjunto respecto a las cinco rondas de renegociación de la deuda antes citadas, es que a lo largo del tiempo se observó una reducción en el costo de las operaciones debido a que disminuyó la sobretasa ("spread") que se paga a partir del valor prevaleciente de la tasa LIBOR. Asimismo, aumentó el número de años de maduración de la deuda reprogramada, bajaron las comisiones y subió la cantidad de dinero reprogramado.

El Plan Brady permitió que entre 1989 y 1990 renegociaran su deuda cuatro países de la región: México, Costa Rica, Venezuela y Uruguay. Fuera de este esquema también refinanciaron sus débitos Chile y Jamaica, países que optaron por convenios convencionales con sus acreedores. Para estas seis naciones se comparan en el cuadro 9 los acuerdos logrados en 1989-90 con los de 1982-1983.

Por otra parte, en 1990 se siguieron llevando a cabo en la región programas nacionales de conversión de deuda externa por capital, los cuales tienen tres virtudes: reconocen que el valor real de la deuda es inferior a su valor nominal, sirven para financiar proyectos locales de inversión, y se pagan en la moneda correspondiente a cada país. En el año citado, el país pionero en esta materia, Chile, convirtió alrededor de 1 000 millones de dólares, los cuales se sumaron a 2 400 millones que había convertido en 1989. México reactivó en 1990 su programa de conversión, que involucró 3 500 millones de deuda bancaria, de los cuales una gran parte fue en bonos Brady, emitidos en la operación de reducción de deuda que se finiquitó en febrero de dicho año. En Venezuela se convirtieron en 1990 alrededor de 700 millones de dólares y en Argentina cerca de 7 000 millones, como parte de la privatización de la empresa telefónica ENTEL y de las Aerolíneas Argentinas.²²

Durante 1990 el Club de París realizó siete reprogramaciones de la deuda en América Latina y el Caribe y aplicó por primera vez en dos de ellas, Bolivia y Guayana, los términos de Toronto. Éstos se reservan para países de bajos ingresos y dan a los acreedores tres opciones. Dos de ellas consisten en una reducción del valor actual de la deuda, mediante la cancelación de una tercera parte de los vencimientos sujetos a reestructuración o una merma en la tasa de interés correspondiente. La tercera opción es una reprogramación a 25 años de la deuda afectada por el acuerdo.

Al mismo tiempo, otros dos países, Honduras y El Salvador, recibieron en 1990 los nuevos términos de Houston, que acordaron en septiembre de aquel año los países miembros del Grupo de los Siete, para los países en desarrollo de ingreso medio bajo. El plazo involucrado es de 15 ó 20 años y se permite la conversión de la deuda a moneda local a través de los intercambios de ésta por naturaleza (programas de mejoramiento ecológico), capital accionario (compra de acciones y valores en el mercado bursátil), educación (becas a universidades extranjeras de prestigio, por ejemplo Harvard), etcétera.

Perspectivas para los noventa

Varios elementos diferentes a los observados durante los ochenta en materia de deuda externa se abren para los noventa a los países de América Latina y el Caribe.

En primer lugar, la región retornará paulatinamente al mercado voluntario de capitales, lo cual permitirá que exista un flujo dosificado de recursos que contribuyan al desarrollo, aunque esto por supuesto no será suficiente para que, por lo menos durante los primeros años de la década, la región deje de ser exportadora neta de capitales.

²¹CEPAL, *op. cit.*, p. 30.

²²CEPAL, *op. cit.*, p. 20.

CUADRO 9

Comparación entre la primera y quinta renegociación de la deuda externa de los seis países latinoamericanos involucrados en esta última

País	Primera renegociación 1982-83				Quinta renegociación 1989-90					
	Monto repro-gramado (Mills. Dls.)	Créditos frescos (Mills. Dls.)	Sobre tasa ^{a)} (%)	Años de maduración	Comisiones ^{b)} (%)	Monto repro-gramado (Mills. Dls.)	Créditos frescos (Mills. Dls.)	Sobre tasa ^{a)} (%)	Años de maduración	Comisiones ^{b)} (%)
México	20 000	7 820	1.95	7.6	1.05	48 100	7 300	0.81	20	—
Costa Rica	—	100	2.25	8.0	1.00	—	1 600	230	1.63	10
Venezuela	16 300	2 800	n.d.	n.d.	n.d.	19 900	1 200	0.88	14	—
Uruguay	710	700	2.25	6.0	1.41	p.d.	—	0.88	14	—
Chile	3 300	1 180	2.16	7.0	1.25	4 600	800	0.81	15	—
Jamaica	—	—	—	—	—	300	—	1.25	9.9	—

a) Respecto a la LIBOR.

b) Calculadas como porcentaje del total de la transacción, a pagar de una vez al momento de cerrar la operación. n.d. no determinado. p.d. por determinar.

Fuentes: Cuadro 5, CEPAL, *op. cit.*, pp. 36-41 y *The Economic Crisis: Policies for Adjustment, Stabilization and Growth*, México, abril de 1986.

En segundo lugar, continuará la banca privada internacional con su estrategia de apoyar la reprogramación de los débitos, en el marco de negociaciones bilaterales y de programas aprobados (y apoyados financieramente) por el FMI. Esta reprogramación deberá estar acompañada, como en el caso de los países pioneros del Plan Brady, por una reducción de intereses y alguna quita del capital. Sin embargo, ésta será poco significativa y seguramente no logrará reducir el saldo total de la deuda externa de la región, la cual más bien podría tender a aumentar, dadas sus enormes necesidades de financiamiento externo.

En tercer lugar, dentro del marco de las políticas de ajuste y cambio estructural que practica la mayoría de países de la región, continuará llevándose a cabo la reprivatización de empresas públicas, lo que servirá de aliento a los programas de intercambio de deuda por capital. Así, la participación de la inversión extranjera directa en la inversión total de la región continuará creciendo.

En cuarto lugar, a pesar de la reprogramación de pasivos y de la aplicación de condiciones más blandas a nuevos empréstitos, así como de la reducción de la tasa de interés en la deuda reprogramada, posiblemente la economía conjunta de la región siga mostrando signos desalentadores. El principal elemento explicativo de esta situación será el lento ritmo de crecimiento de los países industrializados, particularmente Estados Unidos, en los primeros años de la década.

En quinto lugar, se observará el desarrollo de una nueva gestión regional, la Iniciativa de las Américas, propuesta en 1990 por el presidente Bush de Estados Unidos. En materia de la deuda externa de los países latinoamericanos con el gobierno estadounidense, la iniciativa contempla su reducción y reprogramación, así como la posibilidad de servir una parte de ella en moneda local. Aunque sólo 3 por ciento del total de la deuda de la región está contratado con el gobierno de Estados Unidos, en algunos países su significado es muy alto: El Salvador (35 por ciento), República Dominicana (24 por ciento), y Jamaica (20 por ciento), por citar sólo unos ejemplos.

En sexto lugar, es muy poco probable que el Consenso de Cartagena o las iniciativas aisladas de algunos países, como Cuba, sean suficientes para mover a los mandatarios latinoamericanos a una reactivación de la propuesta de moratoria sincronizada del pago del servicio de la deuda. Este es posiblemente el logro más importante del Plan Brady y una garantía de que, con éste o con otro nombre y con un esquema idéntico o ligeramente modificado, seguirá operando la nueva estrategia durante buena parte de los noventa.

En séptimo lugar, debido a las necesidades de reactivación de las economías industrializadas, en la cual juega un papel fundamental la tasa de interés, y debido también al hecho de que, como lo muestra la gráfica 3, la tasa LIBOR a seis meses pasó de un máximo cercano a 17 por ciento en 1983 a menos de 8 por ciento en 1990 (con una tendencia a la reducción que se mantuvo durante el primer semestre de 1991, ya que al 30 de junio se ubicó, para préstamos en dólares estadounidenses, en 6.56 por ciento), es previsible que durante por lo menos los primeros años de la década de los noventa las tasas de interés internacionales se mantengan en niveles aceptables, cercanos en términos reales al 3-4 por ciento, y por abajo del 9 por ciento, en términos nominales.

Finalmente, a contrapelo de lo observado durante los setenta, cuando la deuda externa de América Latina se tornó casi en su totalidad privada, gracias sobre todo al desarrollo de los euromercados, en los noventa retorna gradualmente al multilateralismo y al oficialismo. Esta tendencia se sustenta en el importante papel del Plan Brady en los nuevos créditos; en el hecho de que, en el ejercicio anual que terminó en junio de 1991, el Banco Mundial otorgó a los países en desarrollo 22 700 millones de dólares,²³ y comprometió en junio un crédito de 950 millones de dólares con México;²⁴ en la renovada importancia del FMI en la estrategia de la deuda y en la conducción de la política económica de los países de la región;

²³*Excelsior*, sección financiera, 1o. de julio de 1991.

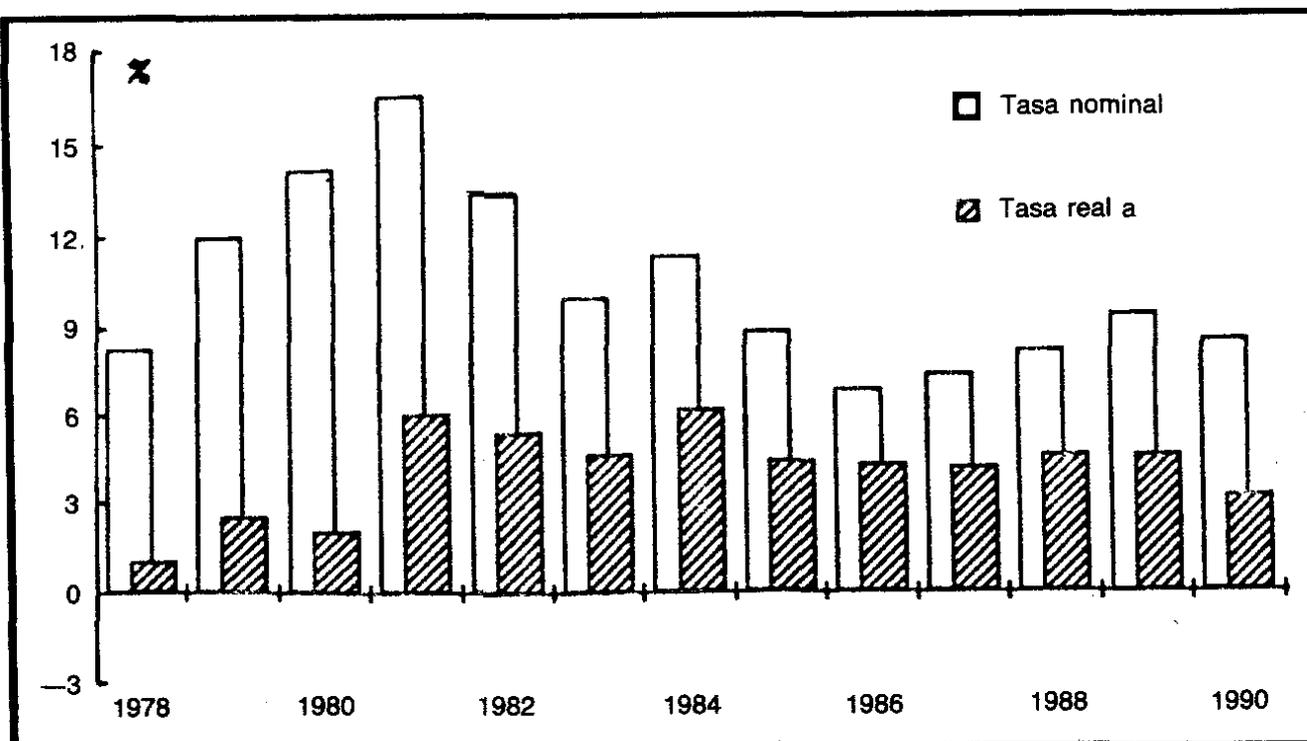
²⁴NAFIN, "El Banco Mundial otorga a México préstamos por 950 millones de dólares", *El Mercado de Valores*, año 51, No. 13, julio de 1991.

en el fuerte apoyo que sigue recibiendo el Banco Interamericano de Desarrollo del gobierno de Estados Unidos (41 por ciento de los recursos totales recibidos en 1989) y que le permitirá aumentar sus préstamos 22 500 millones de dólares entre 1990 y 1993;²⁵ en el éxito esperado de la Iniciativa de las Américas, que contiene un esquema de apoyo a los países con mayores problemas de deuda; y en un posible aumento de créditos, particularmente de tipo puente, del gobierno norteamericano a los países que renegocien su deuda.

Como contrapartida, y después de las reducciones al principal y a los intereses que involucra el Plan Brady, y que hacen perder ganancias a los acreedores privados, es poco probable que la banca comercial internacional vuelva a comprometer recursos en América Latina como lo hizo entre 1975 y 1981. Además, por el momento parece existir una región cuyo apoyo financiero parece más atractivo: la de los países de Europa del Este, incluyendo a la Unión Soviética.

GRÁFICA 3

LIBOR a seis meses (Porcentajes)



Fuente: CEPAL, *op. cit.*

²⁵*Excelsior*, sección financiera, 17 de abril de 1991.