

## La crisis del sector externo de América Latina: el origen del problema y algunas opciones para enfrentarlo

### LA CRISIS ACTUAL

La prolongada recesión económica en las economías centrales, junto con la introducción de políticas neoliberales de estabilización en algunos de los países más importantes, y las crecientes tendencias proteccionistas, ha creado en 1982 un efecto triplemente negativo con respecto a la capacidad de la región de servir su deuda externa: i) estancamiento por completo del volumen de las exportaciones; ii) una continua caída en los términos de intercambio, la cual fue particularmente grave para los países no exportadores de petróleo, ya que dicho índice llegó a su nivel más bajo en más de medio siglo; y iii) una tasa real de interés a niveles persistentemente altos, llegando a más de 6%, su nivel más gravoso desde la Gran Depresión<sup>1</sup>.

Frente a esta situación, la banca privada —el acreedor principal de América Latina— ha percibido un agudo deterioro en su cartera de activos. Según cifras del BID, durante los primeros nueve meses de 1982 hubo una marcada merma en el ritmo de crecimiento de los nuevos préstamos por parte de la banca privada a los países en desarrollo no exportadores de petróleo; incluso en el tercer trimestre se constató una caída absoluta de 800 millones de dólares, la primera desde 1977<sup>2</sup>. La renuencia de la banca privada a otorgar nuevos préstamos se reflejó en América Latina en una brusca caída de los flujos netos de capitales: en 1982 hubo una reducción de más de 50% para la región en su conjunto. (Véase el cuadro 1).

La disminución de la oferta de financiamiento tuvo su contrapartida en una contracción del déficit en la cuenta corriente (13%), y en un giro forzado de casi 14.000 millones de dólares contra las

Las opiniones expresadas en este trabajo son exclusivamente personales y no necesariamente reflejan las de la CEPAL.

<sup>1</sup>Véase, CEPAL, *Balance preliminar de la economía durante 1982*, Santiago, 1982.

<sup>2</sup>Peter Motagnon, "Banks lend more to one another", *Financial Times*, 19 de enero, 1983, p. 33.

reservas internacionales, siendo ambos acontecimientos no favorables para la región. (Véase otra vez el cuadro 1). Por una parte, dado el fuerte aumento de pagos netos de intereses (en 1982 llegaron a ser el equivalente de 50% ó más del valor de las exportaciones de algunos países) y la disminución en el valor de las exportaciones, el ajuste de la cuenta corriente fue realizado a través de una brusca caída (16%) del volumen de las importaciones, con sus consecuentes efectos negativos en el producto interno bruto por habitante, que cayó por segundo año consecutivo (3,3% en 1982)<sup>3</sup>. Por otra parte, el amplio uso de las reservas internacionales afectó negativamente la imagen de *creditworthiness*, y por lo tanto el acceso al financiamiento de los países, ya que la banca privada utiliza el nivel relativo de las reservas como un indicador principal de la solvencia del prestatario<sup>4</sup>.

Así, se observa una tendencia procíclica en el financiamiento externo de América Latina, el cual se agudizó en vez de amortiguar los adversos efectos de la debilidad en el comercio internacional. Efectivamente, la región ha sido gravemente perjudicada en los dos flancos de sus cuentas externas, creando una crisis de endeudamiento que pocos países han podido escapar.

Por otro lado, la crisis de endeudamiento de América Latina tiene su contrapartida en una crisis del sistema financiero internacional, ya que un incumplimiento por parte de un país deudor grande (e.g. Brasil), o un grupo de deudores pequeños, tendría repercusiones graves para la supervivencia de muchos bancos privados importantes del Centro.

#### LAS CAUSAS DE LA CRISIS

La prolongada recesión y las políticas monetarias restrictivas en el Centro claramente detonaron la crisis del sector externo de América Latina, pero las causas de ella no son coyunturales; más bien son profundas y se relacionan con un complejo de factores que tienen sus raíces en el desequilibrio estructural que ha brotado en el Centro desde fines de los años sesenta, y en la respuesta que frente a esta situación han adoptado los países de la región, tal como se manifiesta en sus políticas económicas y estrategias de desarrollo.

Los países más importantes del Centro sufrieron una seria crisis en su sector productivo, que se reflejó en factores tales como una menor participación de las utilidades en el ingreso nacional, un crecimiento lento de la inversión en capital fijo y de la productividad

<sup>3</sup>CEPAL, *op. cit.*, cuadro 1.

<sup>4</sup>En 1982, las reservas internacionales bajaron al equivalente de un poco más de 2 meses de importaciones de bienes y servicios (incluyendo servicios de factores). En 1978, el nivel de la cobertura fue 4,5 y 6 meses para América Latina y los países no exportadores de petróleo, respectivamente.

Cuadro Nº 1

AMERICA LATINA: BALANCE DE PAGOS<sup>a</sup>  
(millones de dólares)

País	Exportaciones de bienes FOB		Importaciones de bienes FOB		Balance de bienes		Pagos netos de servicios <sup>b</sup>		Pagos netos de utilidades e intereses		Balance en cuenta corriente <sup>c</sup>		Movimiento neto de capitales <sup>d</sup>		Balance global	
	1981	1982	1981	1982	1981	1982	1981	1982	1981	1982	1981	1982	1981	1982	1981	1982
América Latina	96.603	87.255	97.242	78.440	-639	8.815	10.993	7.860	26.903	34.395	-38.122	-33.045	42.092	19.200	3.970	-13.845
México	19.837	20.800	23.166	13.900	-3.329	6.900	1.093	-2.000	8.700	12.000	-12.997	-3.000	14.755	-500	1.758	-3.500
Argentina	9.145	7.700	8.232	4.600	913	3.100	1.667	200	3.302	4.800	-4.057	-1.900	1.025	1.900	-3.032	0
Brasil	23.276	20.000	22.080	19.500	1.196	500	2.839	3.800	10.290	10.700	-11.739	-14.000	12.982	10.000	1.243	-4.000

FUENTE: 1981: Fondo Monetario Internacional y CEPAL.

<sup>a</sup>Las sumas y restas no cuadran exactamente debido a que se redondearon las cifras originales.

<sup>b</sup>Excluye pagos netos de utilidades e intereses.

<sup>c</sup>Incluye transferencias unilaterales privadas netas.

<sup>d</sup>Incluye capital a largo y a corto plazo, transferencias unilaterales oficiales, asientos de contrapartida y errores y omisiones.

<sup>e</sup>Corresponde a la variación en las reservas internacionales.

laboral, y la existencia de capacidad subutilizada en los sectores industriales claves. Todas estas tendencias se venían dando incluso con anterioridad a la fijación por la OPEP de precios del petróleo más altos<sup>5</sup>. Como consecuencia de esto, el ritmo de crecimiento en el Centro durante la década de los setenta fue bastante inferior al verificado en los años anteriores<sup>6</sup>, mientras que hubo una simultánea presión sin precedentes en el nivel de los precios. (Véase cuadro 2). Por otra parte, el sector financiero se agrandó con gran rapidez por varios motivos, entre los cuales se pueden citar las políticas monetarias activadoras de algunos países industrializados, la fuerte concentración de recursos financieros en manos de los países exportadores de petróleo y la falta de controles y regulación en el mercado de euromonedas.

La creciente liquidez internacional contribuyó a una fuerte expansión de la cartera de activos de la banca privada en la Periferia, en general, y en América Latina en particular, a partir de los años setenta<sup>7</sup>. La liquidez internacional movilizada por la banca privada comenzó a opacar el poder financiero de las instituciones públicas —tales como el FMI y el Banco Mundial—<sup>8</sup>, las cuales recibieron muy poco apoyo de los gobiernos centrales por diversos motivos<sup>9</sup>. El rol de las instituciones financieras oficiales internacionales se debilitó aún más cuando en 1974 asignaron *de facto* a la banca priva-

<sup>5</sup>Actualmente abundan los estudios que tratan de la crisis estructural en el Centro. Véanse, por ejemplo, Bank of International Settlements, *Forty-Eighth Annual Report*, Basel, junio 12, 1978, p. 8; W. Arthur Lewis, "The slowing down of the engine of growth", *American Economic Review*, septiembre, 1980, pp. 555-564; Jan Tumlín, "The need for new initiatives to oil the growth mechanism", *Financial Times*, enero 4, 1983, p. 11; Ernest Mandel, *The second slump*, London, Verso, 1978; Fred Hirsch, *Social limits to growth*, Cambridge, Harvard University Press, 1978; Ronald Müller, *Revitalizing America*, New York, Simon & Schuster, 1980, y Raúl Prebisch, *Capitalismo periférico: crisis y transformación*, México, Fondo de Cultura Económica, 1981.

<sup>6</sup>Es interesante notar que la recuperación de la recesión de 1974-75 en el Centro fue una de las más débiles en el período postguerra, otro signo de las dificultades estructurales en la economía.

<sup>7</sup>Véase, Charles Ganoë, "International banking: A question of capital adequacy", *Euromoney*, febrero, 1977, pp. 70-73; Richard Weinert, "Eurodollar lending countries", *Columbia Journal of World Business*, Invierno, 1973, pp. 34-38 y Robert Devlin, "El financiamiento externo y los bancos comerciales: su papel en la capacidad de importar de América Latina, 1951-1975", *Revista de la CEPAL*, Nº 5, 1978, pp. 76-80.

<sup>8</sup>Por ejemplo, los recursos del FMI, a la fecha de su fundación, representaban un 16% del comercio mundial, cifra que se ha reducido en la actualidad a alrededor de un 3%. Véase, Carlos Massad, "América Latina: Aspectos principales del Financiamiento Externo", Santiago, División de Comercio Internacional y Desarrollo, CEPAL, diciembre 1982, p. 11.

<sup>9</sup>Véase, Robert Devlin, "La banca privada internacional y el endeudamiento de América Latina", *Comercio Exterior*, julio 1983, pp. 641-643.

da el papel de principal receptor de petrodólares, transformándola en el mecanismo básico del reciclaje<sup>10</sup>.

El crecimiento promedio de préstamos a América Latina por parte de la banca privada fue muy alto durante la década de los setenta, con una tasa anual de más de 30%<sup>11</sup>. Esta cifra es bastante superior al crecimiento de las exportaciones (alrededor de 20%). Tales préstamos tuvieron costos y beneficios tanto para el Centro como para la Periferia.

Estando las economías de los países del Centro sufriendo tendencias al estancamiento económico, el crédito hacia América Latina y otras regiones de la Periferia les dio un importante estímulo al crecimiento: un estudio reciente muestra que durante la década de los setenta, los países en desarrollo representaron el mercado más dinámico para los productos del Centro, comprando alrededor de una tercera parte del incremento de sus exportaciones<sup>12</sup>. Por otra parte, el nuevo mercado de préstamos en la Periferia generó una alta tasa de ganancia para la banca privada de los países industrializados<sup>13</sup>. En lo que toca a los países de América Latina, el acceso a los créditos bancarios permitió que la región creciera a un ritmo bastante superior al de los países del Centro; de hecho, el margen por el cual superó el crecimiento de América Latina al que experimentó el Centro en los años setenta fue significativamente más alto que en la década precedente. (Véase otra vez el cuadro 2).

El problema es que el flujo de crédito que dio impulso a la actividad económica en América Latina no fue sostenible. Como señala Carlos Massad<sup>14</sup>, para mantener un proceso de crecimiento endeudamiento deben cumplirse tres condiciones:

a) Que la situación económica externa no experimente tendencias negativas de importancia que puedan disminuir la capacidad de la deuda de los países deudores o incrementar el peso de servirla;

<sup>10</sup>*Ibid.*

<sup>11</sup>R. French-Davis, "Deuda externa y balanza de pagos de América Latina: Tendencias recientes y perspectivas", en Banco Interamericano de Desarrollo, *Progreso económico y social en América Latina*, Washington, D. C., 1982, páginas 177-199.

<sup>12</sup>La participación de los países en desarrollo en las exportaciones del Centro subió entre 1973 y 1981 en la siguiente manera: la Comunidad Europea de 11 a 24%; los Estados Unidos de 21 a 36% y Japón de 36 a 45%. Un estudio de UNTAD, según Brij Khindaria, "Third World takes bigger export share", *Financial Times*, enero 26, 1983, p. 6.

<sup>13</sup>Para los trece bancos más grandes de los Estados Unidos, el aporte de las ganancias extranjeras a las ganancias totales subió de 17% a 49% entre 1970 y 1976. Para Citicorp, 6% de sus activos estuvo en América Latina, pero la región fue responsable por 20% de las ganancias en 1976. Véase, Mandel, *op. cit.* p. 115.

<sup>14</sup>Véase, Massad, *op. cit.*, p. 3.

Cuadro Nº 2

PRODUCTO INTERNO BRUTO Y LA INFLACION  
(Tasa de crecimiento)

	1962-72	1973	1974-75	1976-79	1980-81	1982
OECD						
PIB*	5,0	6,1	0,2	3,9	1,2	0,1
Precios al consumidor	3,7	7,8	12,3	8,8	11,7	8,0
<i>América Latina</i>						
PIB*	5,8	8,4	5,4	5,4	3,7	-0,9
Precio al consumidor	21,0	31,5	36,2	48,5	57,0	79,7

FUENTE: OCDE, *Economic Outlook*, varios números y la CEPAL.

\*Valores constantes.

b) Que la disposición de los banqueros acreedores para proporcionar recursos financieros externos no sufra trastornos serios; y

c) Que los recursos correspondientes al ahorro externo que se obtienen en este proceso se destinen junto con el ahorro nacional a ampliar la capacidad productiva del país y por tanto su capacidad de pago futuro de la deuda.

En realidad, ninguna de estas tres condiciones se ha cumplido a cabalidad.

En lo que toca al ambiente externo (punto a), los créditos de la banca privada dieron estímulo al crecimiento de América Latina, lo cual a su vez dio empuje al crecimiento del Centro. Sin embargo, dadas las dificultades estructurales anteriormente mencionadas, el Centro no pudo cumplir su papel tradicional de motor de crecimiento para la economía mundial, socavando así las condiciones "reales" necesarias para mantener crecientes flujos de crédito a la Periferia. A estos efectos corrosivos con respecto a los flujos de créditos, hay que agregar el impacto negativo del proteccionismo, una tendencia promovida por la dinámica lógica de la asimetría entre un sector productivo estancado en el Centro y el creciente poder exportador de América Latina y la Periferia, más generalmente. Finalmente, el carácter neoliberal de los esfuerzos antinflacionarios llevados a cabo en los países industrializados ha promovido altas tasas reales de interés en medios económicos deprimidos, creando así

una gran carga adicional procíclica en la balanza de pagos de América Latina.

Desde la perspectiva institucional (punto b) de la disposición de la banca privada para otorgar crecientes préstamos a América Latina, hay razones para pensar que la experiencia de los años setenta fue muy especial y difícil de mantenerse. La verdad es que gran parte del crecimiento de préstamos representó una recuperación (*catch up*) en la diversificación de la cartera de la banca privada después de una pausa de casi 40 años en sus préstamos a la Periferia, y a la economía internacional más generalmente. Durante la década pasada, los prestatarios latinoamericanos fueron "nuevos" para el creciente número de bancos que entraban al escenario internacional y hubo poca necesidad de preocuparse de la cuestión de *exposure*. Así, el ritmo de crecimiento de los préstamos a la Periferia fue muy superior a la expansión de la base de capital de estas instituciones y de las exportaciones de los países deudores<sup>15</sup>. Desgraciadamente, ésta es una situación que no puede perdurar. De hecho, el problema de *exposure* ahora es un obstáculo verdadero a la transmisión fluida de crédito a América Latina: por ejemplo, los nueve bancos más grandes de Estados Unidos han prestado sólo a México el equivalente a 50% de su capital y reservas, y los bancos más grandes de Japón tienen bastante más de 50% de su capital en juego en aquel país<sup>16</sup>. Además, el poder discrecional de los bancos privados se reduce cada día más con respecto a la cuestión de *exposure*, ya que por su preocupación de una quiebra bancaria generalizada, las autoridades monetarias de los países industrializados están introduciendo más controles oficiales sobre la estructura de la cartera de préstamos de la banca<sup>17</sup>.

Desde la perspectiva de las políticas económicas de América Latina (punto c), se puede detectar en un número apreciable de países un grado importante de sustitución entre ahorro externo y nacional<sup>18</sup>. Además, se puede citar casos donde hubo un fenómeno generalizado de fomentar inversiones con un exceso de contenido importado y con rendimientos bastante inferiores al costo del crédito<sup>19</sup>.

<sup>15</sup>Después de 1976, los bancos estadounidenses bajaron fuertemente el crecimiento de sus préstamos a la Periferia; no obstante, la expansión anual de 17% todavía fue superior a la de la base de capital (13%). En cuanto a los bancos europeos, las tasas anuales de crecimiento de los préstamos y de la base de capital fueron 40% y 25% respectivamente. Véase, Morgan Guaranty Co. *World Financial Markets*, octubre, 1980, p. 8.

<sup>16</sup>Véase, *The Economist*, "Bottomless debt", diciembre 11, 1983, p. 11 y *Euro-money*, "The Mexican Shokku", noviembre, 1982, p. 110.

<sup>17</sup>Véase *Fortune*, "The end of let's pretend", noviembre, 1982, pp. 60-78.

<sup>18</sup>Véase, Massad, *op. cit.*, p. 4.

<sup>19</sup>Véase, por ejemplo, Robert Devlin, *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina: La experiencia del Perú, 1965-1976*, Comisión Económica para América Latina, Santiago, E/CEPAL/G. 1124, 1980, y Ro-

Parece también que los países de la región no percibieron todos los problemas potenciales de una estrategia de masivo endeudamiento. Por una parte, los defensores de una rápida inserción en los mercados internacionales de capitales, y de la consiguiente estrategia de crecimiento basada en el endeudamiento, pueden haber subestimado el costo real del crédito; en efecto, los costos nominales del crédito durante la mayor parte de la década de los setenta no reflejaban los riesgos implícitos de que se produjeran problemas de servicio de la deuda, al plantearse un conflicto entre el aumento de las obligaciones con los bancos comerciales y los límites fijados por dichas instituciones para sus compromisos<sup>20</sup>.

Por otra parte, el "endeudamiento barato" en los años setenta, con tasas de interés muy bajas o negativas, plazos prolongados y pago en dólares, cuyo valor real se iba erosionando, fue una situación artificial coyuntural que no podía persistir a lo largo del tiempo. En cuanto a las negativas tasas reales de interés, éstas fueron un fenómeno de la inflación desatada en forma imprevista a mediados de los años setenta; una vez ajustadas las expectativas de los acreedores, la tasa de interés se recuperó con creces<sup>21</sup>. Y los plazos relativamente largos de amortización (bastante más de 10 años antes de 1975) no fueron sostenibles, dados los altos riesgos inherentes en financiar préstamos de largo plazo con depósitos de muy corto plazo. Esto es en contraste a los años precedentes en la Primera Guerra Mundial, en los cuales la mayor parte del financiamiento a la Periferia se realizó a través de bonos, un instrumento financiero que tiene una simetría entre su fuente de fondos y el plazo de pago. Así, los vencimientos de deudas contraídas por los países en desarrollo eran a muy largo plazo; incluso hubo casos en que éste no tenía término y otros en que era de 99 años<sup>22</sup>.

Habría que agregar que una gran parte de los países se tornaron muy vulnerables frente al brusco cambio de la estructura de su financiamiento externo. Así, la participación de la banca privada en deuda total de América Latina subió de niveles muy modestos, a fines de los años sesenta, a una participación de alrededor de 80% a comienzos de esta década<sup>23</sup>.

Esta situación tiene ciertos inconvenientes. Primero, el costo de los créditos es variable; así, los agudos y frecuentes vaivenes desfa-

---

bert Devlin y Michael Mortimore, *Los bancos transnacionales, el Estado y el endeudamiento externo de Bolivia*, Serie de Estudios e Informes N° 26, Santiago, Comisión Económica para América Latina, 1983.

<sup>20</sup>Véase, Robert Devlin, "Latin America's Debt Crisis: The Facts, Causes and Some Potencial Remedies", Santiago, División de Desarrollo Económico, CEPAL, diciembre de 1982, pp. 8-9.

<sup>21</sup>*Ibid.*

<sup>22</sup>Véase, Devlin y Mortimore, *op. cit.*, p. 22.

<sup>23</sup>French-Davis, *op. cit.*, cuadro 4.



vorables de la tasa de interés se transmiten no sólo al costo de los préstamos marginales, sino también al endeudamiento preexistente pactado con interés variable<sup>24</sup>. Segundo, los plazos de amortización de la banca privada también están sujetos a fuertes variaciones, aumentando la posibilidad de experimentar graves problemas de flujo de caja en caso de que se acortasen los períodos de pago para nuevos préstamos. Tercero, en momentos de dificultad económica, la banca privada suele tratar de influir, directa o indirectamente, en la naturaleza de la política económica de los países prestatarios, algo no deseable dada su perspectiva netamente privada y comercial sobre los acontecimientos económicos<sup>25</sup>. Y finalmente, como se mencionó antes, la perspectiva privada y comercial de la banca la hace por naturaleza una fuente muy procíclica de préstamos, dando impulso a mermas en el volumen de crédito, acortamiento de plazos y aumentos de costos de interés y comisiones, en momentos de apremio económico en los países prestatarios, todo lo cual agrava en vez de aliviar la crisis económica<sup>26</sup>.

Si bien una gran parte de la crisis puede atribuirse a estrategias erróneas de endeudamiento, es indudable que la estructura del mercado bancario internacional contribuyó también a crear el problema. En la etapa inicial del ciclo de préstamos, los bancos concedieron préstamos muy cuantiosos, procurando colocar rápidamente su excedente debido a la competencia y al exceso de liquidez. Sin embargo, muchas veces se produjo una asimetría entre lo que los bancos podían prestar y la capacidad de los países para absorber eficientemente los fondos obtenidos. Así, la combinación de bajas tasas de interés, el prestigio derivado de la captación de créditos internacionales y la facilidad para obtener préstamos bancarios cuando se cuenta con un buen volumen de reserva de dólares, indujeron a algunos países a endeudarse más allá de sus posibilidades de inversión y a postergar los ajustes internos.

Ahora bien, se nota que los problemas tras la crisis externa son

<sup>24</sup>Un aumento de sólo un punto en la LIBOR, representa un costo adicional de más de 800 millones de dólares para Brasil. *The Economist*, diciembre 11, 1982, p. 2.

<sup>25</sup>Véase, por ejemplo, Devlin (1980), *op. cit.*, capítulo 9; Devlin y Mortimore, capítulo 8 y la entrevista con Carlos Cáceres en *El Mercurio*, febrero 8, 1983.

<sup>26</sup>Se comenta frecuentemente que los bancos privados jugaron un papel anticíclico en la primera crisis del petróleo en 1974-1975, reciclando petrodólares a costos bajos. Esto es solamente una verdad a medias y refleja una aberración estadística más que una característica intrínseca de la banca privada. En realidad, en este período, los ciclos económicos de los países de la región no estaban muy sincronizados, y los bancos simplemente trasladaron la parte activa de su cartera desde los países con problemas a los países que experimentaban un auge de su ciclo económico. Así, mientras las cifras agregadas mostraron un fuerte flujo de capital a la región, hubo muchos países que experimentaron una grave restricción del crédito que agravó la caída de su actividad económica. Véase Devlin (1983), *op. cit.*

bastante complejos y se derivan de una serie de factores que tienen su origen tanto en el ámbito internacional como en las políticas internas de los países. Para efectos de desarrollar la estrategia que se necesita para enfrentar la crisis, es conveniente determinar en qué medida las causas son de carácter transitorio o permanente. Desgraciadamente, esta es una tarea muy difícil de realizar, ya que requeriría un análisis especial de la situación actual de cada país, junto con un conocimiento profundo de la naturaleza de los problemas de la economía mundial. En realidad, es difícil distinguir entre la insolvencia y la falta de liquidez. Mientras que los dos factores seguramente tienen incidencia en los problemas de los países de la región, parece que la falta de liquidez predomina en la mayoría de los casos; como se verá más adelante, el desfavorable efecto de los términos de intercambio y de las tasas reales de interés en la cuenta corriente de América Latina es bastante decisivo. Pero esto no quiere decir que el problema de la región sea necesariamente transitorio, ya que los niveles y futura evolución de los términos de intercambio y tasas reales de interés dependen de los acontecimientos en los países industrializados; y éstos podrían estar fuertemente condicionados, por lo que algunos han caracterizado como problemas estructurales económicos y tendencias seculares al estancamiento prolongado.

#### ALGUNAS OPCIONES

La deuda externa juega un papel importante en el desarrollo económico, ya que proporciona ahorro para la inversión y genera divisas para facilitar transacciones comerciales en un mundo en el cual hay sustitución imperfecta entre monedas domésticas y extranjeras<sup>27</sup>. Pero como se ha visto, es probable que en un número apreciable de casos el ahorro externo haya sustituido el esfuerzo interno de ahorro. Además, mientras que hubo oportunidades de reducir el ritmo de endeudamiento después del primer "shock" petrolero, gracias a un acertado ajuste de su cuenta corriente de la balanza de pagos, América Latina actualmente optó por más endeudamiento para propósitos de acumulación de reservas. (Véase el cuadro 3). Esto a su vez podría haber reducido su poder negociador frente a la banca privada, ya que dio impulso a eventuales problemas de "exposure" por parte de estas instituciones. Y finalmente, la fuente dinámica del endeudamiento en los años setenta fue una sola —la banca privada— dada la renuencia de los gobiernos del Centro de fortalecer las instituciones públicas internacionales de

<sup>27</sup>Véase, Carlos Massad, "External debt and United States-Latin American relations in the 1980's", Santiago, CEPAL, División de Comercio Internacional y Desarrollo, enero, 1983, p. 2.

financiamiento. Esto ha creado un desequilibrio en la estructura del financiamiento (y del endeudamiento), ya que la banca privada no puede, por motivo de su especial perspectiva de riesgo, satisfacer el espectro total de las necesidades de recursos, tanto cualitativa como cuantitativa, en el contexto del desarrollo<sup>28</sup>.

Cuadro Nº 3

PAISES NO EXPORTADORES DE AMERICA LATINA: DEFICIT  
EN CUENTA CORRIENTE EN TERMINOS REALES  
Y COBERTURA DE IMPORTACIONES

	1970-73	1974-75	1976-78	1979-81
<i>Millones de dólares de 1970</i>				
Déficit en cuenta corriente en términos reales	2,314	4,986	2,766	6,563
<i>Meses de importaciones de bienes y servicios</i>				
Divisas <sup>a</sup>	4,2	2,8	5,6	4,6

FUENTE: CEPAL, sobre la base de datos oficiales.

<sup>a</sup>Excluye oro monetario.

Ahora bien, con respecto a las posibles soluciones a la situación actual, hay que examinarlas en términos del corto y mediano plazos. En el corto plazo, el problema para América Latina es reducir su desequilibrio externo de una manera de no afectar seriamente su proceso de desarrollo y la estabilidad socio-política. Joseph Ramos ha planteado muy bien las varias posibilidades en este respecto:<sup>29</sup>.

- Que mejoren los términos de intercambio.
- Que se reduzca la tasa real de interés pagada por la deuda externa.
- Que aumente el volumen de las exportaciones.
- Que se reduzca el volumen de sus importaciones.
- Que se restauren los flujos de capital hacia la región.
- Que se renegocie la deuda o declare una moratoria.

<sup>28</sup>Véase, Robert Devlin, "Los bancos comerciales y el desarrollo de la Periferia: Congruencia y conflicto", *Revista de la CEPAL* Nº 9, pp. 71-98.

<sup>29</sup>Véase, J. Ramos, "El endeudamiento externo de América Latina: Una propuesta", Santiago, División de Desarrollo Económico, CEPAL, enero 1983, p. 2.

Claramente, las primeras tres salidas —mejora de los términos de intercambio, caída en términos reales de la tasa de interés internacional y el aumento del volumen de las exportaciones—<sup>30</sup>, están altamente condicionadas por la recesión económica mundial y las políticas monetarias restrictivas del Centro. Mientras que hay indicios de un mejoramiento de la actividad económica en los Estados Unidos, tanto la intensidad y duración de la recuperación, como su capacidad de transmitir estímulo a las economías de Europa y la Periferia, quedan en duda y no hay perspectivas de grandes cambios inmediatos en la coyuntura internacional actual<sup>31</sup>. Por otra parte, una reducción significativa del volumen de las importaciones más allá de lo que ya ha ocurrido sólo agravará la caída del ingreso per cápita en la región y la recesión en el Centro (a través de la disminución de la demanda por sus exportaciones). Y como se explicó anteriormente, un gran aumento en los flujos de capital hacia la región por parte de la banca privada parece bastante problemática en los años próximos.

LA POLÍTICA DE CORTO PLAZO: UNA REPROGRAMACIÓN DE LA DEUDA  
BASADA EN CRITERIOS DEL DESARROLLO ECONÓMICO-SOCIAL

Según la discusión anterior quedan, pues, como únicas alternativas una reprogramación de la deuda o una moratoria. Una moratoria prolongada unilateral tendría altos costos para todos, ya que con toda probabilidad crearía trastornos grandes en el sistema financiero internacional, pero en ausencia de otras alternativas, constituye una opción real para los países deudores, tal como lo fue en los años treinta. Y queda claro de este análisis que en el corto plazo la única alternativa razonable a una moratoria es una reprogramación de la deuda.

Una reprogramación de la deuda suele tener connotaciones negativas en círculos bancarios internacionales. Durante los años setenta, la banca privada pudo tener poca tolerancia para con las dificultades que suelen enfrentar los países en desarrollo en el servicio de su deuda. Al presentarse las primeras dificultades en un país, los bancos normalmente reprogramaron con renuencia la deuda simplemente para evitar la precedente de una declaración oficial de incumplimiento. Sin embargo, al otorgar el financiamiento deseaban minimizar sus propios riesgos, mantener el rendimiento de sus activos e imponer cierta "disciplina" a los prestatarios, por lo cual

<sup>30</sup>Mientras que el volumen de exportaciones depende de su competitividad, es difícil que la región logre más en este terreno de lo que ya ha logrado en 1981-1982. En este período, el tipo de cambio efectivo real subió más de 100% en Argentina, Bolivia y Uruguay y entre 15% en Chile, Costa Rica y México. Véase Ramos, *op. cit.*, p. 4.

<sup>31</sup>Véase, *Bank of England Quarterly Bulletin*, diciembre 1982, vol. 22, Nº 4.

el financiamiento se otorgó en forma muy restrictiva, es decir, con plazos cortos, intereses altos y comisiones gravosas<sup>32</sup>. Además, los bancos mostraron poca disposición para otorgar nuevos créditos para la inversión y el crecimiento<sup>33</sup>. Así, las condiciones de las reprogramaciones, en vez de contribuir a una mejor distribución de los pagos y promover la recuperación económica y financiera del país deudor, solían tender hacia una solución improvisada, que exige al cabo de un breve lapso nuevos trámites, con sus consecuentes costos adicionales para el prestatario, tanto en términos de nuevas comisiones como en el debilitamiento del proceso de desarrollo<sup>34</sup>.

En la actual crisis de América Latina, la reprogramación ha mostrado ser la alternativa preferida tanto por los bancos privados como por los países. El procesamiento de las reprogramaciones se ha mejorado algo gracias a la insistencia del FMI de que "el paquete de rescate" de los bancos privados sea compatible con las metas de su programa *stand-by*. Sin embargo, las reprogramaciones siguen teniendo una apariencia de improvisación y de alto costo para los países, tanto en términos de las cargas financieras exigidas por la banca privada, como en términos de los sacrificios de crecimiento y desarrollo. Dado que las reprogramaciones efectivamente son un rescate tanto de los bancos privados y el sistema financiero internacional como de los países deudores, es correcto esperar que los costos de tales ejercicios sean mejor repartidos entre las dos entidades involucradas.

Curiosamente, la reprogramación de la deuda y extensiones de los períodos de pago en condiciones blandas, que tomen en cuenta la capacidad de pago del prestatario, es una situación muy común en los mercados domésticos de la banca privada (por ejemplo, los Real Estate Investment Trust en los Estados Unidos)<sup>35</sup>. Prácticas similares podrían seguramente aplicarse en el plano internacional. Trasladar esta práctica a la Periferia significaría dar una mayor ponderación de la que se ha obtenido hasta ahora a los criterios de desarrollo en las reprogramaciones de la deuda. Mientras que la reprogramación tendría que ser ajustada a la situación de cada país, hay ciertos criterios generales que pueden guiar tales ejercicios.

a) Dado que hay alta cesantía y bajo crecimiento en el Centro, América Latina no puede esperar una continuación de las altas ta-

<sup>32</sup>Véase, Devlin (1978) *op. cit.*, p. 96; y *La Nación*, "Las refinanciaciones latinoamericanas y su costo", 31 de enero de 1983.

<sup>33</sup>Véase, William Glasser y David Roberts, "Bank ending to developing countries", *Quarterly Review*, otoño, 1982, pp. 26-27.

<sup>34</sup>Devlin (1979), *op. cit.* y Glasser y Roberts, *op. cit.*

<sup>35</sup>Véase, Richard Weinert, "Nicaragua's debt renegotiation", *Cambridge Journal of Economics*, junio, 1981, pp. 187-200 y Thomas Hanley, *United States multinational banking: Current and prospective strategies*, New York, Salomon Brothers, 1976, p. 51.

sas de crecimiento del producto que experimentó en los años setenta. Pero sí se puede exigir que, como mínimo, los procesos de renegociación de la deuda no reduzcan la tasa de crecimiento económico a un nivel tal que signifique una disminución en el ingreso *per cápita* duramente alcanzado. Esto sería un mejoramiento sobre la situación actual, en la cual las reprogramaciones están acompañadas por fuertes bajas en el ingreso *per cápita*.

b) *Geteris paribus*, muy probablemente, una reprogramación de los pagos de capital no sería suficiente en sí misma para garantizar la preservación del ingreso *per cápita* —es decir, habría necesidad de obtener recursos adicionales—. Estos podrían provenir de dos fuentes: un aumento del ahorro interno y capitalización de todo o parte de los pagos de interés sobre la deuda bancaria pendiente.

c) En casos donde haya una alta proporción de la deuda bancaria en el sector privado del país prestatario, también se puede percibir la posibilidad de que la banca privada sustituya sus activos de préstamos por participación minoritaria en el capital de las empresas deudoras, teniendo éstas el derecho de recompra posterior de las acciones en la medida que sea conveniente.

d) Para hacer más atractiva esta propuesta para la banca privada se puede incluir una cláusula especial (*bisque clause*) en los acuerdos de reprogramación, por medio de la cual se permiten ajustes en la cantidad que debe pagarse según las condiciones coyunturales y las exportaciones del país prestatario. Si las condiciones de la economía internacional mejoran, promoviendo una aceleración del ritmo del crecimiento del ingreso *per cápita*, una fracción de los frutos de esta mejor situación puede ser compartida con los bancos acreedores a través de una aceleración de los pagos de amortización y de intereses.

e) Dentro del ámbito de esta propuesta es importante fijar que los bancos sólo sufran la inconveniencia de mayor rigidez en su cartera de préstamos. Esto parece ser un sacrificio razonable, dado que los problemas del servicio de la deuda no se deben únicamente a las acciones de los prestatarios; además, hay que considerar que la banca privada cobró primas de cierto riesgo en sus préstamos y ha experimentado una alta tasa de ganancia en su cartera en la Periferia.

Como asunto aparte, se puede poner en tela de juicio la práctica de la banca de cobrar comisiones y subir fuertemente los recargos sobre LIBOR en los vencimientos reprogramados. No hay riesgo "adicional" para la banca al concluir un acuerdo de reprogramación, ya que la única alternativa es una pérdida total de sus préstamos. Tampoco se pueden justificar el incremento del costo de endeudamiento en base a los costos de negociación: los costos verdaderos (viajes, gastos de télex, etc.) están cubiertos por otros cargos deno-

minados "gastos varios" en los convenios de préstamo. La verdad es que las comisiones y el aumento del recargo sobre la LIBOR tiene aires de "rentas monopólicas" para los bancos privados y parecen poco aceptables en una situación de apremio económico. De hecho, ya hay un precedente en el caso de Nicaragua para que América Latina no pague un mayor costo del endeudamiento durante una reprogramación<sup>86</sup>.

#### MEDIDAS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

##### A) REFORMULACIÓN DE LAS ESTRATEGIAS DE DESARROLLO Y ENDEUDAMIENTO

###### 1. *Mejor aprovechamiento de fuentes alternativas de financiamiento.*

Claramente América Latina tiene que repensar su estrategia de desarrollo. Por una parte, dentro de lo posible, tendría que tratar de diversificar sus fuentes de financiamiento. Una posibilidad en este respecto es maximizar el uso del crédito público; existe evidencia que la facilidad con que la banca prestó recursos restó impulso a los esfuerzos para conseguir crédito de las agencias multilaterales y bilaterales públicas que suelen ser muy exigentes con respecto a sus desembolsos. Otra posibilidad en este respecto es aprovechar mejor las oportunidades para atraer la inversión directa externa, un rubro del financiamiento que ha disminuido drásticamente en importancia en los años setenta por diversos motivos<sup>87</sup>. La realidad es que la inversión directa externa es bastante más compatible con el desarrollo hoy en día que años atrás, cuando se dirigió principalmente a sectores de productos primarios, donde se pudo lograr "super ganancias" y cuando los gobiernos de la Periferia tuvieron mucho menos conocimiento y poder negociador con respecto a las empresas transnacionales no financieras. En verdad, el poder negociador frente a una empresa transnacional no financiera debiera ser bastante mayor que el frente a los bancos privados, ya que la primera tiene activos fijos en el país, mientras que los últimos se mueven en el mundo efímero de las finanzas. También existe una mucho mayor cantidad de literatura económica y datos sobre las estrategias de las empresas transnacionales no financieras que sobre las transnacionales financieras<sup>88</sup>. Otra consideración es que mientras que el servicio de la deuda es procíclico (dado la naturaleza con-

<sup>86</sup>Para un análisis detallado de las reprogramaciones, véase R. Devlin, "Renegociación de la Deuda: Un análisis del poder monopólico de la Banca, *Revista de la CEPAL*, N° 20, agosto de 1983.

<sup>87</sup>Véase, Devlin (1978) *op. cit.*, pp. 74-76.

<sup>88</sup>Véase, Devlin y Mortimore, *op. cit.* pp. 154-157.

tractual de las amortizaciones), y que está relativamente fuera del control de los gobiernos, las remesas de utilidades son anticíclicas (pues fluctúan *pari passu* con la actividad económica) y pueden ser más susceptibles a las acciones gubernamentales, tales como incentivos para la reinversión y reglamentos para la remesa de utilidades<sup>39</sup>. Finalmente, América Latina tendría que hacer mayores esfuerzos para mejorar el ahorro interno y controlar el contenido importado de sus inversiones. Esto, a su vez, exigirá sistemas de planificación más efectivos.

## 2. Control institucional de los procesos de endeudamiento.

Otra necesidad para las estrategias de endeudamiento es un mejor sistema de control sobre la contratación y uso de préstamos externos. Estudios pormenorizados realizados por la CEPAL<sup>40</sup> sobre el sistema nacional de control de Perú y Bolivia —dos países que han enfrentado graves problemas con la banca privada— encontraron grandes deficiencias e inconsistencias en este aspecto, lo cual indudablemente contribuyó a los problemas de estos países.

## 3. Mejoramiento de la información sobre operaciones crediticias de la banca privada.

Un aspecto relacionado a lo anterior se refiere a la publicidad que se da a las operaciones de crédito y repactaciones de la deuda<sup>41</sup>. Los prestadores (y a veces los prestatarios) suelen rodear las transacciones de una atmósfera de secreto. En último término ello beneficia a los bancos privados, que así pueden “segmentar” los mercados en beneficio propio en lo que respecta la fijación de los plazos, recargos sobre la LIBOR y otras condiciones del crédito. Al mejorar la corriente de información acerca de los pormenores de las transacciones crediticias de los distintos bancos, también mejorará la posición negociadora de los países en desarrollo. Es importante recordar que los bancos comerciales, lejos de actuar como un grupo homogéneo, muestran importantes diferencias en sus formas de comportamiento. Es de la mayor importancia que los países prestatarios en desarrollo estén conscientes de estas diferencias; de este modo podrán entrar en relación con las instituciones comerciales en una forma selectiva, lo que contribuiría mejor al cumplimiento de sus objetivos de desarrollo nacional. Desgraciadamente, las investigaciones realizadas hasta ahora en materia de la banca comercial presentan escasa información acerca del comportamiento específico de las ins-

<sup>39</sup>Véase, Devlin (1978), *op. cit.*, pp. 101-102.

<sup>40</sup>Véanse, Devlin (1980) *op. cit.*, pp. 41-42 y Devlin y Mortimore, *op. cit.*, capítulos 6 y 10.

<sup>41</sup>Véase, Devlin (1980), *op. cit.*, pp. 199-200.



tituciones y de los convenios de préstamo celebrados por ellas, lo que dificulta la tarea de diseñar estrategias para negociar con los diversos bancos comerciales. En las actuales circunstancias, los prestatarios sólo pueden comenzar a distinguir entre el comportamiento de los diferentes bancos tras de acumular una larga experiencia en el mercado y el proceso de aprendizaje a través de la experiencia puede resultarles difícil y lleno de tropiezos onerosos e innecesarios; además, los resultados de este tipo de evaluación del comportamiento de los bancos suelen ser informales y asistemáticos.

Para superar estos problemas, es necesario realizar esfuerzos de investigación en torno al comportamiento institucional de los bancos comerciales. Mientras éstos se resistan a revelar la naturaleza exacta de sus relaciones con los países en desarrollo, la manera más efectiva de realizar dichas investigaciones parece ser la de iniciar detallados estudios de casos (en la línea de los ya citados estudios por la CEPAL sobre Perú y Bolivia) los cuales, en su conjunto, constituirían un creciente acervo de información y análisis acerca del comportamiento crediticio de las distintas instituciones. Otra posibilidad es que una organización internacional —como la CEPAL, CEMLA o el SELA— podría establecer un sistema de información para reunir datos sobre ciertos aspectos de los convenios de crédito y renegotiaciones de la deuda entre países de la región y sus bancos comerciales; mediante esa información la organización podría realizar un análisis actualizado y sistemático de la evolución del comportamiento de los distintos bancos, tanto con relación a los diversos prestatarios, cuanto respecto de grupos de ellos. Las conclusiones de los análisis podrían ser difundidas entre los gobiernos participantes en el sistema, y aportarían así una perspectiva más amplia sobre los bancos, la cual no puede estar al alcance de un prestatario individualmente considerado. Esta clase de mecanismos permitiría a los países realizar un efectivo intercambio de puntos de vista y experiencias sobre las distintas instituciones de créditos y negociar con sus acreedores, contando ya con mayor información. Además, este intercambio serviría para contrapesar las ventajas propias de los bancos, los cuales recientemente han formado su propio centro de información sobre deudores, y entre los cuales existe una constante oportunidad de intercambio de información respecto de los países a través de comunicaciones relacionadas con el Comité de Acreedores, que son parte integral de la organización de nuevos créditos o de las repactaciones de la deuda.

#### *4. Sistemas regionales de comercio y financiamiento*

Otra medida es promover la cooperación entre los países de América Latina para aumentar las posibilidades de tener un financiamiento propio y crear impulsos autóctonos para el crecimiento de

la región. Pero como ha señalado Arthur Lewis, los desafíos para este tipo de programas son grandes y requieren una serie de condiciones técnicas que son muy difíciles de lograr<sup>42</sup>. Esto significaría que para lograr la cooperación se necesita una capacidad política para una acción muy concertada y concreta.

#### B. REVITALIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO OFICIAL

El sistema financiero oficial internacional no cuenta con recursos apropiados a la situación y tampoco está preparado institucionalmente para afrontar dificultades generalizadas de pagos externos. Así, la reciente decisión de aumentar en 47,5% las cuotas del FMI fue imprescindible. Pero es cuestionable que las últimas medidas sean suficientes: aún con la aprobación de las nuevas cuotas, los recursos utilizables del FMI seguirían siendo una fracción muy pequeña del déficit de cuenta corriente de los países en desarrollo<sup>43</sup>. Conviene entonces corregir la insuficiencia del tamaño del FMI mediante aumentos adecuados de las cuotas de este organismo. Desgraciadamente, los países industrializados han sido poco receptivos a la aprobación del muy modesto aumento de 47,5% en las cuotas del Fondo.

Aparte del Fondo, también se necesita una revitalización del Banco Mundial y de los bancos regionales de desarrollo. En realidad, la banca comercial, dada su perspectiva privada de riesgo, no puede cumplir con todos los requisitos de un sistema financiero para el desarrollo, tales como préstamos para inversión y para el ajuste en momentos de apremio económico; asistencia técnica; plazos de préstamos apropiados para el desarrollo de infraestructura, etc. O sea, aún los países en desarrollo de ingreso mediano, como los de América Latina, necesitan una estructura equilibrada de financiamiento para que puedan recurrir a fuentes de crédito que correspondan mejor a la naturaleza particular del tipo de gasto en el cual hay que incurrir<sup>44</sup>. Y, finalmente, una mayor participación de estas instituciones en el financiamiento ayudaría a estabilizar la cuenta de capital de la región, mejorando así la confianza de la banca y facilitando el otorgamiento de nuevos préstamos por parte de ella.

Además de una mayor disponibilidad de recursos del FMI se necesita una reorientación de las condiciones que impone esta institución. Las deficiencias de la condicionalidad tradicional ya han sido documentadas<sup>45</sup>. Aunque hay signos de cambio en el Fondo, éstos

<sup>42</sup>Véase, Lewis, *op. cit.*

<sup>43</sup>Véase, Massad (1982), *op. cit.*, pp. 10-12.

<sup>44</sup>Véase, Devlin (1979), *op. cit.*, pp. 86-92.

<sup>45</sup>Véase, Naciones Unidas, *The balance of payments adjustment process in developing countries*, Proyecto PNUD/UNCTAD, INT/75/015, enero, 1979, y Dragos-

se producen a un ritmo excesivamente lento. La condicionalidad del FMI debiera ser gradual y suficientemente flexible en su marco teórico para ajustarse a las metas socio-económicas particulares de los países. También debiera utilizar con más frecuencia instrumentos directos de ajuste, orientados a la inversión y al crecimiento inmediato. Actualmente, el método del Fondo está basado en instrumentos indirectos relacionados con el "ajuste automático", los cuales están sesgados contra el sector público; es decir, la receta está orientada a una restricción en la actividad del Estado, junto con políticas "correctivas" de precios relativos, suponiendo que los mercados privados (domésticos y externos) responderán a los correspondientes incentivos, obteniéndose así una recuperación. Desgraciadamente, los mecanismos automáticos del mercado a menudo son contrapesados por otros factores económico-político-sociales, que el estrecho esquema del Fondo no toma en cuenta. Además, el programa uniforme de reducir las importaciones y aumentar las exportaciones es bastante cuestionable, en la medida que la economía mundial esté pasando por una grave depresión<sup>46</sup>.

Una nueva y sustancial asignación de Derechos Especiales de Giro podría contribuir a una expansión de la liquidez mundial, reduciendo las presiones sobre las tasas de interés y dando reservas adicionales directamente a los países miembros de la institución, incluyendo a los países deudores<sup>47</sup>. Por otra parte, una vinculación directa entre la asignación de los DEG y el financiamiento de la cuenta corriente de los países en desarrollo sería una manera aún más efectiva para proveer alivio a los países deudores y el sistema financiero internacional.

Por otra parte, no existen mecanismos institucionales que faciliten un proceso ordenado de refinanciamiento o renegociación de deuda externa para los países que estimen conveniente seguir este curso de acción. El hecho de que el grueso de la deuda externa provenga hoy de acreedores privados ha dejado obsoletos los mecanismos tradicionales utilizados para este propósito, los que estaban adaptados más bien hacia la negociación con acreedores oficiales. De ahí que surja la necesidad de reexaminar la organización institucional oficial, de modo de establecer mecanismos que permitan tratar problemas de deuda externa en forma ordenada y no traumática<sup>48</sup>.

### C. REACTIVACIÓN Y REESTRUCTURACIÓN DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

El cuadro N° 4 muestra el efecto coyuntural de la recesión y las al-

---

lav Avramovic, "The role of the International Monetary Fund", North-South Roundtable, 1982.

<sup>46</sup>Véase, Devlin (1983), *op. cit.*, p. 10.

<sup>47</sup>Véase, Massad (1983), *op. cit.*, p. 11.

<sup>48</sup>Véase, Massad (1982), *op. cit.*, p. 12.

tas tasas de interés sobre la cuenta corriente de América Latina. Obviamente, una política monetaria menos restrictiva en la OCDE, y una reactivación de las economías centrales, representaría un gran alivio para América Latina. No obstante, una reactivación sin un serio programa de reestructuración de la división de trabajo de la economía mundial, introduciría el riesgo de un recrudescimiento de una espiral inflacionaria y una recuperación débil de corta vida. Por lo tanto, se necesita medidas concretas para planificar y coordinar el gradual traslado de industrias no competitivas del Centro hacia la Periferia, abriendo las oportunidades para un mayor desarrollo de las nuevas industrias que reflejen las ventajas comparativas de los países industrializados.

Cuadro Nº 4

ESTIMACION DEL EFECTO DE LOS PRECIOS Y LAS TASAS DE INTERES  
SOBRE EL BALANCE EN CUENTA CORRIENTE DE 18 PAISES  
NO EXPORTADORES DE PETROLEO

(miles de millones de dólares)

	Balance en Cta. Corriente	Efecto precios <sup>a</sup>	Efecto tasa de interés <sup>b</sup>	Balance en cuenta corriente ajustado
1975	-10,6	- 3,4	-	- 7,2
6	- 7,1	- 1,5	0,1	- 5,7
7	- 5,4	1,1	0,2	- 6,7
8	- 8,1	- 1,6	-0,2	- 6,3
9	-14,2	- 4,4	-0,3	- 9,5
1980	-24,7	- 8,9	-1,4	-14,4
1	-27,2	-15,0	-5,6	- 6,6
2	(-25,2)	(-17,0)	-7,3	- 0,9

FUENTE: Carlos Massad, "External Financing in Latin America: Developments, Problems and Options", División de Comercio Internacional y Desarrollo, CEPAL, julio de 1983.

<sup>a</sup>El efecto precios se estimó calculando los valores del balance comercial a precios promedios del período 65-69 que llevados con el Índice de Precios al consumidor de los países industriales a precios de cada año se compararon con los valores del balance comercial efectivamente computada para cada año.

<sup>b</sup>El efecto tasa de interés se estimó calculando el coeficiente: intereses netos pagados/deuda global líquida (que incluye la deuda a largo, mediano y corto plazo, menos los depósitos de los países deudores a la banca internacional). Se estimó que el coeficiente promedio de los años 1978 y 1979 era una relación normal, por lo que los montos superiores a ese coeficiente base son pérdida.

Progresivamente eliminando las industrias tradicionales es difícil en tiempos de prosperidad y aún más difícil cuando una economía tiene ya un crecimiento lento y un alto desempleo. Por ejemplo, en base de las ventajas comparativas, habría un argumento para traspasar una gran parte de la producción automotriz mundial a Brasil. Pero Brasil exporta relativamente pocos autos a los mercados industrializados, porque las empresas transnacionales que controlan la industria no pretenden amenazar la viabilidad de sus operaciones en el país de la casa matriz, principalmente por consideraciones de tipo político. Los sindicatos en el mercado doméstico son muy fuertes y el empleo en la industria automotriz es grande<sup>49</sup>. Así, cuando una firma como Chrysler está en bancarota, la tendencia es salvarla en vez de liquidarla. Este es sólo un ejemplo, pero hay muchos casos en los que las industrias han perdido su competitividad, pero de todos modos sobreviven en base del apoyo artificial de su gobierno.

El retiro deliberado de industrias tradicionales y el desarrollo de nuevas industrias dentro del contexto de un estado capitalista de bienestar, es muy difícil porque requiere: i) planificación, que todavía no está bien considerada en algunos países centrales de la OCDE; y ii) recursos para compensar y capacitar trabajadores desplazados<sup>50</sup>. Si el retiro de industrias se hace a escala mundial, hay una necesidad adicional de negociaciones y coordinación global.

Hay otra traba a la reestructuración global: si un país es rico, hay argumentos que no son económicos para apoyar industrias no competitivas, por ejemplo, la preservación de un estilo de vida nacional, aunque esto implica un ritmo de crecimiento más lento. Otra desventaja para el ajuste de la estructura productiva en países ricos es que un rápido crecimiento de la economía podría ser de muy poca utilidad desde el punto del bienestar social<sup>51</sup>.

Así, es posible que haya importantes obstáculos no económicos con respecto a la reestructuración de la división de trabajo mundial. Pero las únicas alternativas a ésta son: i) cooperación económica Sur-Sur<sup>52</sup> y ii) más financiamiento de los países ricos en condiciones blandas, con el propósito de compensar a los países de la Periferia por el ineludible estancamiento económico y proteccionismo, que ocurrirán en los Centros, de persistir el actual patrón productivo anticuado de la economía mundial.

<sup>49</sup>En 1978, el empleo directo en la industria automotriz de los Estados Unidos fue equivalente a 5% del total de empleo manufacturero. (Véase, us Department of Commerce, *Statistical Abstract of the United States*, 1979, pp. 403 y 411). De acuerdo a la experiencia, el empleo indirecto en la industria es un múltiple de 2, aumentando la participación a 10%.

<sup>50</sup>Véase, Lester Thurow, *Zero sum society*, New York, Basic Books, 1979.

<sup>51</sup>Véase, Fred Hirsch, *Social limits of growth*, Cambridge, Harvard University Press, 1978.

<sup>52</sup>Véase, Lewis, *op. cit.*