

*Aspectos macroeconómicos
de la deuda externa:
El endeudamiento como problema
de desarrollo económico*

ALFREDO PÉREZ SÁNCHEZ

**1. VOLUMEN Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO
EXTRANJERO**

Principalmente existen dos fuentes que proporcionan informaciones estadísticas sobre el volumen y la estructura del endeudamiento extranjero. Estas son el Debtor Reporting System (DRS) del Banco Mundial y el Creditor Reporting System (CRS) de la OECD. Sin embargo, entre ambos sistemas existen diferencias en la definición de conceptos, en la amplitud y profundidad de la clasificación, así como en los métodos de agregación; de tal forma que las deducciones estadísticas no son comparables por entero, completamente. Problemas en la medida de la deuda externa resultan de discrepancias entre datos de los acreedores y de los deudores y de las cuestiones de valoración, relacionadas con ellos; por ejemplo, valoración de los títulos de deuda referidos al valor nominal o al valor de mercado. Generalmente los países deudores poseen relativamente datos exactos sobre sus deudas públicas a largo plazo o garantizados públicamente; mientras que carecen frecuentemente de informaciones fiables sobre deudas a corto plazo y sobre las del sector privado (por ejemplo sobre los créditos a la exportación y créditos a los bancos), así mismo tampoco se comunican o dan a conocer datos sobre créditos para fines militares por parte de los países deudores (Ellyne y Flinch 1990).

El DRS del Banco Mundial dispone de datos detallados sobre clase, volumen y estructura de la deuda, así como del servicio de la misma de 107 países en desarrollo para el año 1990; para otros 45 países en desarrollo no adheridos al DRS se estiman datos relevantes a la deuda. Desde 1977 el Banco Mundial publica anualmente las *World Debt Tables*, que han sido consideradas como la estadística más fiable de la deuda de los países en desarrollo para establecer comparaciones internacionales, interregionales e intertemporales. Desde el inicio de la crisis de la deuda el DRS ha sido permanentemente mejorado en relación al método y al contenido para atender a la creciente necesidad de información diferenciada. Entre tanto *World Debt Tables* proporcionan una descripción cuantitativamente extensa sobre la situación o estado, composición y cambios de la deuda de los países en desarrollo.

Con un montante de 1,3 billones de dólares el endeudamiento externo de los países en desarrollo alcanzó en 1990 su punto más alto; entre 1980 y 1990 la deuda total externa de los países del Tercer Mundo se han incrementado en más del doble; observándose un aumento persistente de la participación de la deuda a largo plazo (es decir, con un vencimiento superior a un año) que pasó del 75% en 1980 al 83% en 1990. Al mismo tiempo se observan cambios muy claros en la estructura de los deudores y acreedores. En 1980 el 62% de los créditos a largo plazo procedían del sector comercial privado, pero en 1990 su participación ascendía solamente al 49%; mientras que el compromiso de los prestatarios públicos, experimentó un incremento del 38% al 51% en los préstamos a largo plazo (Cuadro 1).

Por el lado de los deudores adquieren una mayor importancia las instituciones crediticias públicas durante dicho período: ya en 1980 el 83% de las obligaciones externas a largo plazo eran deudas públicas (o garantizadas públicamente), y en 1990 dicha participación ascendía hasta el 94%. Es decir, en el curso de la década de los 80 se ha llegado a una creciente "oficialización" del problema de la deuda: del lado de los receptores de créditos se han visto afectados preponderantemente los presupuestos públicos en los países en desarrollo y por el lado de los concesionarios frecuentemente instituciones públicas, así como bancos oficiales y comerciales. Desde 1980 los prestatarios privados han disminuido notablemente su compromiso en los países en desarrollo y los deudores privados en los países de desarrollo han reducido absolutamente sus obligaciones.

Como muestra el cuadro 3 las fases de crecimiento de la deuda total durante la década de los 80 se encuentran casi permanentemente por encima de las tasas de crecimiento económico de los países en desarrollo. Mientras que para los años 70 se puede observar una estrecha y positiva relación entre crecimiento económico y endeudamiento externo; en los años 80 el endeudamiento se desarrolló siguiendo una propia dinámica, que fue influenciada negativamente por el ciclo del crecimiento económico.

La cuota de endeudamiento de los países en desarrollo (definida como endeudamiento total en % del PSB) creció del 28% en 1980 a uno de sus valores más altos del 51% en 1987, para descender transitoriamente ligeramente. La mejora a corto plazo de dicho índice del endeudamiento se debe atribuir al estancamiento temporal del endeudamiento total en los años 1988/89, coincidiendo con un aumento simultáneo del crecimiento económico en los países en desarrollo. (Véase cuadro 3).

Si se realiza una desagrupación regional de las cifras e indicadores del endeudamiento se pueden reconocer diferencias sustanciales en el desarrollo, volumen, estructura e intensidad del problema del endeudamiento. Con diferencia la posición resaltante en cuanto a deudores internacionales durante las décadas de los 70 y 80 la ocupan los Estados de Latino América y del Caribe. En 1990 (1980) recaía sobre la región aproximadamente una tercera parte (41%) del endeudamiento externo a largo plazo de todos los países en desarrollo con una participación tan solo del 10% de la población total del Tercer Mundo. De forma que con cierta razón se puede afirmar puntualmente que la crisis de la deuda de los países en desarrollo es esencialmente una crisis latinoamericana, dado que el grupo de "los deudores problemáticos" está formado mayoritariamente por Estados latinoamericanos. La estructura del problema de la deuda latinoamericana se caracteriza por la preponderante importancia del sector público como deudor respecto a los acreedores comerciales. En 1990 el 94% de la deuda externa a largo plazo de América Latina eran obligaciones públicas, en 1980: el 75%, contraídos en un 68% (en un 76% en 1980) en relación a prestatarios privadas.

A diferencia de la situación en América Latina, el problema de la deuda en la segunda "región en crisis" más importante, África al sur del Sahara, radica sustancialmente en relaciones entre acreedores y deudores estatales, en 1990 el 95% de la deuda externa a largo plazo de dicha región era contraída o garantizada por el sector público (1980 el 93%), siendo dichos créditos otorgados en un 76% (en 1980 un 95%) por organismos oficiales. La participación de los Estados del Sur del Sahara en la deuda total de los países en desarrollo aumentó de apenas el 9% en 1970 a escasamente el 14% en 1990. Durante dicho período la participación porcentual de América Latina en la deuda de los países en desarrollo se ha reducido en un 11%. (Ver cuadro 2).

A fin de identificar aquellos países o regiones para los que las obligaciones crediticias externas se han convertido en un problema económico grave, se puede emplear diversos "indicadores de la carga de la deuda", que cuantifican diferentes aspectos económicos en orden interno como externo, derivados del compromiso crediticio. (Para un análisis en detalle de las ventajas y desventajas de estos indicadores de la carga de la deuda, véase World Bank 1989, 50 f).

El FMI y el BM clasifican a un país en desarrollo con una renta nacional medio o baja como seriamente endeudados (*severely indebted middle income*

country = SIMIC o respectivamente "severely indebted low income country = SILIC) cuando supera al menos tres de las cuatro cuotas de la carga de la deuda en sus valores-límites dados como referencia.

Dichos criterios son:

- Deuda total en % del PSB > 50%
- Deuda total en % de los ingresos por exportaciones > 100%
- Servicio de la deuda en % de los ingresos por exportaciones > 30%
- Intereses en % de los ingresos por exportaciones > 20%

De los países en desarrollo clasificados en 1990 como SIMIC pertenecen 12 a países latinoamericanos, 3 africanos al sur del Sahara, 2 norteafricanos y otros 2 europeos, así como un país de Asia Oriental. Como países SILIC fueron considerados en el mismo año 24 países africanos al Sur del Sahara, uno latinoamericano y uno sudasiático. Como muestra el cuadro 4 para el grupo de los SILIC en 1990 se registraron claramente valores más desfavorables en los cuatro indicadores del cargo de la deuda que en el año 1980, mientras que para el grupo de SIMIC se registraron valores más favorables al menos en el indicador referente a las cuotas del servicio de la deuda.

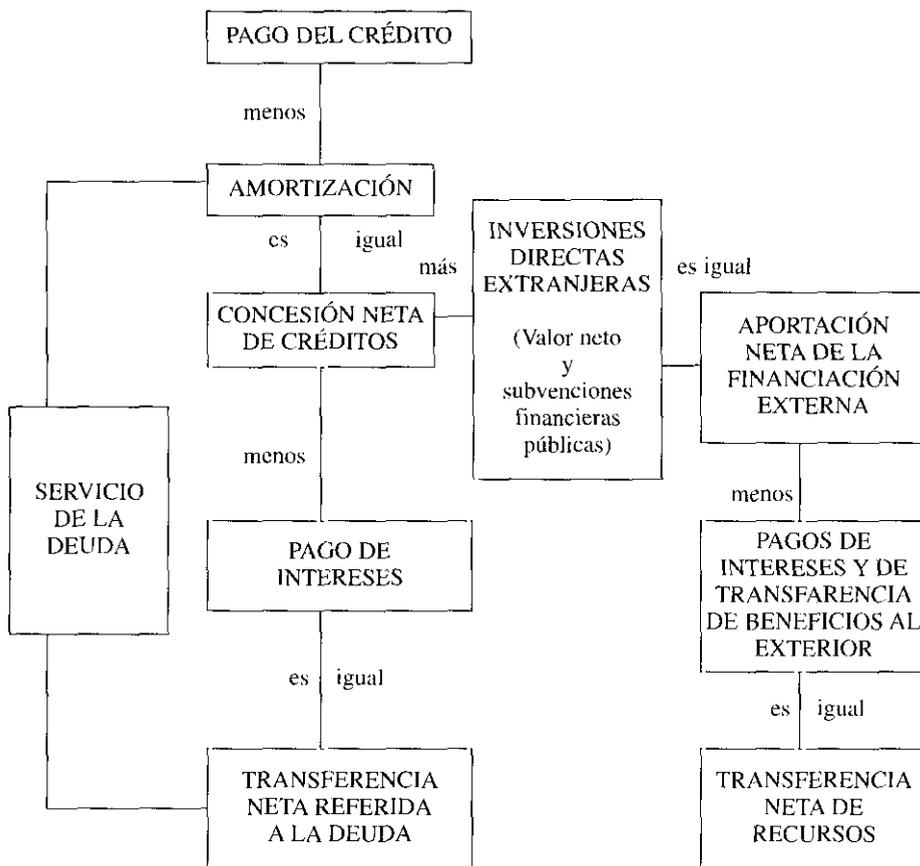
Los indicadores de la carga de la deuda son apropiados ante todo para realizar una descripción estático-comparativa de la situación de endeudamiento de un país, en la que se pretenden resaltar en primer lugar, las facetas técnicas del pago vinculadas a la obtención de créditos externos. Los cambios netos de los flujos de capital entre un país y el exterior, inducidos pro el endeudamiento, no se pueden conocer sin más con ayuda de estos indicadores. Para una apreciación global de las consecuencias económicas y sociales del endeudamiento externo es preciso conocer la magnitud de la transferencia de recursos al exterior, cuyas implicaciones políticas de cara al crecimiento y desarrollo económico pueden ser tremendamente trascendentales (como veremos en el apartado siguiente).

En el **esquema 1** se representan esquemáticamente los flujos financieros originados por la obtención externa de créditos y su influencia sobre la transparencia neta de recursos. Una transparencia neta de recursos de signo positivo significa que el país por saldo medio está importando capital a largo plazo, con el que puede incrementar la disponibilidad de bienes domésticos; por consiguiente una transparencia neta de recursos de signo negativo significa que por saldo se están transfiriendo recursos internos a los propietarios extranjeros de los activos y que dichos recursos se apartan de la disponibilidad nacional.

Como muestra el cuadro 5, desde la manifestación de la crisis de la deuda en 1982, la obtención (disposición) neta de créditos de los países en desarrollo se ha reducido drásticamente y que la aportación neta de financiación externa se redujo aunque fuera un hecho temporal (1987=42,1 mil millones dólares), casi la mitad del volumen alcanzado en el año 1980. A partir de 1984

ESQUEMA 1:

FLUJOS FINANCIEROS EXTERNOS Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS



los países en desarrollo en su totalidad han llevado a cabo una transparencia neta de recursos de signo negativo, que alcanzó temporalmente su valor más alto en el año 1987 con una suma de 16,7 mil millones de Dólares. A raíz de la crisis de la deuda, los países en desarrollo se han convertido obligadamente en financiadores del resto del mundo. En total los países deudores del Tercer Mundo durante la década 1980-90 han aportado pagos en concepto de amortización e intereses por sus créditos externos a largo plazo por valor de 1,14 billones de Dólares (de ellos 539 mil millones de dólares en concepto de intereses), y, al mismo tiempo, se incrementó su deuda a largo plazo en casi dos veces y media, de 421 mil millones de Dólares en 1980 a 1,01 billones \$ en 1990.

Los cambios originados por la crisis de endeudamiento en los flujos internacionales de capital han ocasionado efectos muy distintos regionalmente considerados. Si consideramos la información del Cuadro 6, los países más fuertemente afectados han sido los de América Latina, que tuvieron que sufrir una amplia reducción de nuevos créditos. La transferencia neta de recursos desde América Latina al resto del mundo ascendió para el período 1983-89 a 121,8 mil millones de Dólares o bien a 2,7% del PSB latinoamericano. También los países en desarrollo de Europa y de la región mediterránea realizaron en los años 1983-89 una transferencia neta de recursos al exterior que ascendió a 4,7 mil millones de Dólares valor medio, al año. Para las restantes regiones de los países en desarrollo resultó una transferencia neta de recursos de signo positivo procedente del resto del mundo, que alcanza el valor medio más alto con 6,5 mil millones de Dólares en África, al Sur del Sahara.

2. PROBLEMAS ORIGINADOS POR LA CRISIS DE ENDEUDAMIENTO

2.1. PROCESOS MACROECONÓMICOS DE LA DEUDA EXTERNA

En la medida en que se dan relaciones económicas externas reguladas entre las naciones, el hecho de que un país obtenga créditos extranjeros y otras ayudas financieras no indica gran cosa que la más común de las praxis económica. Sin embargo, el recurso a medios financieros externos para fines internos llega a ser un problema sólo cuando el país deudor ya no está en situación de pagar los intereses y amortizaciones vencidas en los plazos prefijados. El caso extremo de absoluta insolvencia se produce cuando un país ha agotado sus existencias de reservas externas y no recibe ningún tipo de importación de capital.

Técnicamente considerada, desde la perspectiva de la balanza de pagos, la obtención de créditos en el extranjero, es decir, la importación de capital hace posible ampliar o financiar un déficit de la balanza comercial o bien de la balanza por cuenta corriente. Actualmente se podría disponer de más bienes para el consumo y/o la inversión de los que se podrían realizar mediante la producción nacional dada, mediante los créditos extranjeros para financiar las importaciones. Sobre todo, los créditos obtenidos deben de producir intereses, y esto significa, más allá del hecho meramente técnico (del pago), que el país deudor concede a los acreedores extranjeros el derecho sobre una renta real futura, obtenida en el proceso productivo interno, equivalente a los intereses pactados. Dado que los intereses deben ser transferidos en divisas, que han sido obtenidos en la realización de la producción nacional.

Solamente se puede lograr plenamente la satisfacción de los derechos de los acreedores extranjeros, resultantes de la obtención de créditos, sin limitar, simultáneamente, la disponibilidad nacional de bienes, y, con ello, el nivel de vida material, si se obtienen tasas de crecimiento real de la renta, que corresponden, al menos, al valor de los pagos de los intereses vencidos al extranjero. De ahí que un crecimiento económico suficiente sea condición sine qua non para economías que se financian externamente para poder superar el cumplimiento o satisfacción de las deudas externas sin pérdidas de bienestar material en el interior.

"Las condiciones de éxito" de un proceso de endeudamiento externo se pueden obtener formalmente con ayuda de las siguientes igualdades de la Contabilidad Nacional (compararse Halthus 1987:22)

$$(1) \text{ PIB}_{a.p.m.} = Y = C_{pm} + C_{st} + I_{pm} + I_{st} + (X-m); (X-m) < 0$$

$$(2) \text{ PSB}_{a.p.m.} = Y' = Y - iED = C_{pm} + S + T$$

La igualdad (1) define el PIB a precios de mercado; dicha igualdad indica que el PIB equivale a la suma del gasto de consumo privado y estatal,

(C_{pu} , C_{est}), de la inversión privada y estatal (I_{pri} , I_{est}), así como al saldo de las exportaciones e importaciones, se supone que se da exceso de importaciones, es decir, que la aportación externa es negativa ($X-m$). La igualdad (2) muestra que para un superávit de las importaciones financiado mediante créditos externos (ED) las rentas originadas en el interior del país en el proceso productivo (Y) no se pueden distribuir enteramente a los residentes de dicho país, ya que previamente se debe descontar el montante que al tipo de interés "i" se debe pagar por la deuda externa (iED). El PSB (Y') que se emplea en el gasto de consumo (C_p), ahorro (S) y en el pago de los impuestos T , corresponde en este caso al PIB (Producto Interior Bruto) disminuido en el valor de los costes de la deuda externa (iED).

Si en lugar de Y ponemos su valor en la parte izquierda de la igualdad (2), se obtiene:

(3) $C_p + C_{st} + I_p + I_{st} + (X - m) - iED = C_p + S + T$ y mediante una sencilla transformación

(4) $(X-m) - iED = (S-I) + (T-C_{st} - I_{st})$ así como

(5) $I_p + I_{st} = S + (T-C_{st}) + (m + iED - X)$

Dado que el componente externo, por suposición, es negativo, el signo de igualdad en la (4) es válido bajo la condición $S < I$ (llamada brecha del ahorro) y $T < (C_{st} + I_{st})$ (brecha presupuestaria). En este caso, la igualdad (4) indica que el déficit de la balanza por cuenta corriente (que resulta del superávit de las importaciones y del pago de intereses sobre la deuda externa) es igual a "la brecha del ahorro interno" y al déficit presupuestario del gobierno. La igualdad (5) muestra que la inversión total está determinada por el ahorro privado y público y por el déficit de la balanza por cuenta corriente.

Bajo dichos supuestos el déficit de la balanza por cuenta corriente será tanto mayor cuanto mayor sean las inversiones privadas, menor la formación de ahorro, y mayor el déficit del presupuesto público. Un aumento (reducción) de la cuota de consumo privado y/o estatal (cuota de ahorro) (dados por la relación porcentual entre consumo (ahorro) respecto a la renta) es posible ceteris paribus cuando se amplía el exceso de importaciones. Esto supone, ante todo, importaciones adicionales de capital, por ejemplo, en forma de otros créditos extranjeros. El servicio adicional de la deuda resultante en el futuro exige una más amplia reducción de la cuota de consumo, dado el nivel de producción nacional, ya que $Y' = Y - iED$. Si no fuera este el caso, entonces las transferencias adicionales de intereses al exterior deberían realizarse a cargo de los ingresos impositivos del estado o a cargo del ahorro. Lo que significa, que, en las condiciones anteriormente dichas, se haría mayor "la brecha del ahorro" o "la brecha del presupuesto estatal".

Si con ello y, a través de una cuota inversora decreciente, se perjudicara el crecimiento económico entonces se está preprogramando una crisis de endeudamiento, que se puede extender a una crisis de desarrollo.

Por el contrario, si los créditos externos fueran empleados para ampliar las inversiones nacionales, cuyos ingresos, al menos, fueran suficientes para hacer frente a las obligaciones de los pagos adicionales de intereses externos en forma de divisas, ya sea directamente a través de los crecientes ingresos vía exportaciones procedentes de las inversiones, o ya sea indirectamente a través de la sustitución de importaciones, entonces (en dicho caso) un proceso de endeudamiento de larga duración no conduciría a una reducción del estándar material de vida de la población de dicho país. Puesto que, en el caso de que juntamente con la ampliación de los créditos extranjeros se produjera, a través del aumento de las inversiones, un crecimiento del PIB, cuyo valor se correspondiera o fuese superior al de los pagos adicionales de los intereses, entonces, según la igualdad (2), resultaría un PSB de igual valor o incluso superior, el cual haría posible un gasto de consumo constante e incluso creciente.

Para que un proceso de endeudamiento externo de persistente duración no desemboque en una crisis, que obliga a pérdidas materiales de bienestar en los países deudores, y perjudica el potencial de crecimiento de la economía, se deben considerar, al menos, **tres criterios** (Holthus, 1987):

1. El criterio de transformación: Los créditos extranjeros no deben servir para ampliar el consumo interno, sino que deben transformarse en inversiones nacionales productoras de ingresos.

2. Criterio de eficiencia: Las inversiones financiadas con recursos ajenos deben reflejar una rentabilidad igual o superior al tipo de interés real internacional, para que de esta forma se autofinancie el servicio de la deuda.

3. Criterio de transferencia: Para que se puedan transferir los medios para el pago de los intereses a los acreedores extranjeros en forma de divisas, el capital importado se debe invertir de tal forma que se obtengan productos competitivos en el mercado mundial, que conduzcan a una ampliación de las exportaciones o a una sustitución de las importaciones.

2.2. EL PROBLEMA DE LA DEUDA COMO PROBLEMA DE DESARROLLO

En el esquema 2 se representa plausiblemente cómo en el caso de incumplimiento del "criterio de éxito" se puede originar una constelación de problemas derivados de un proceso de endeudamiento externo persistente, que conduce a una crisis de crecimiento y desarrollo cada vez más graves. En dicho esquema no se consideran efectos retroactivos ni efectos de acumulación entre los distintos niveles del problema.

Los aspectos principales del problema de endeudamiento económico representados separadamente, debido a exigencias del análisis, deben ser considerados por lo que respecta a sus efectos reales, como partes de un sistema dinámico. En la tarea de elaboración de modelos teóricos "*del síndrome de la deu-*

da" de los países en desarrollo se han realizado, durante los últimos años, grandes progresos, que han contribuido a una mejor comprensión del origen y persistencia de la crisis de la deuda (CLINE 1983, Reisen/Von Trotsenburg 1988, Taylor 1990).

Al plantearse en qué medida el endeudamiento externo se puede convertir en un grave problema, es primeramente decisivo el responder a la cuestión siguiente: ¿En qué medida se logra la transformación de créditos externos en inversiones nacionales rentables?, es decir, si se logra resolver con éxito "*el problema de transformación*". Sobre todo hay que destacar que en la financiación crediticia de proyectos de inversión no se pueden saber a priori con seguridad, si se cumple con el "*criterio de eficiencia*". Por ejemplo, si se contratan los créditos a tipos de interés variable, lo que es muy común en negocios con créditos extranjeros a largo plazo, entonces los intereses podrían subir de tal forma que superan a la rentabilidad del capital calculada para los proyectos de inversión. Otro factor de riesgo se da (resulta) en los proyectos de inversión destinados a la exportación, principalmente en la explotación y transformación de materias primas. Dicho riesgo nace de la posibilidad del hundimiento de los precios en el mercado mundial a través de las crecientes cantidades ofrecidas, de tal forma que los ingresos obtenidos de hecho sean inferiores a los calculados, y sean insuficientes para cubrir los costes del capital. A menudo en los grandes proyectos de inversión en los países en desarrollo, caracterizados por período de duración largos, el cálculo de la rentabilidad de los proyectos, que subyace al plan de financiación, está previsto o afectado de enormes factores de inseguridad.

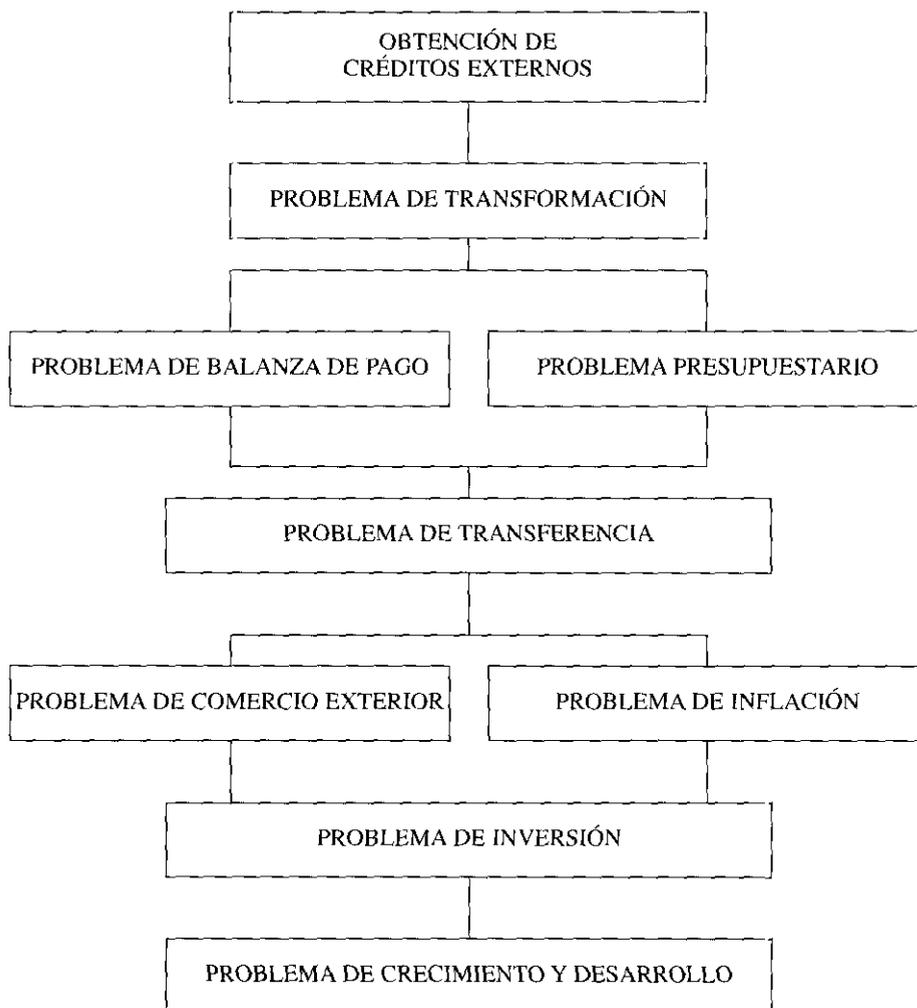
Si los créditos extranjeros se orientan a inversiones no rentables, o sirven únicamente para la financiación de importación para el consumo interno privado y/o público, entonces es imposible a priori que se logre la "*autofinanciación*" del servicio de la deuda.

Pagos de interés y amortizaciones a los acreedores extranjeros significan exportación de capital desde el país deudor. En el caso de persistentes exportaciones netas de capital condicionadas por el endeudamiento y que no son equilibrados por un superávit de la balanza por cuenta corriente se da origen a un problema de balanza de pagos. Ante una continua reducción de las reservas centrales de un país se produce finalmente la insolvencia internacional del país deudor.

Una reacción al problema de balanza de pagos, condicionado por el endeudamiento, frecuentemente practicada es el ajuste de las relaciones comerciales externas a la nueva situación, para a través del fomento de las exportaciones y la reducción de las importaciones alcanzar un saldo activo en la balanza comercial. Ciertamente, a través de dicho superávit de la balanza comercial, ceteris paribus, se incrementa la disponibilidad de divisas, pero la capacidad de hacer frente al servicio de la deuda de medio a largo plazo se verá even-

ESQUEMA 2:

ESTRUCTURA ANALÍTICA BÁSICA DEL PROBLEMA DE LA DEUDA



tualmente negativamente influenciada por las consecuencias internas del problema del comercio exterior. Si se llevara a cabo el crecimiento de los ingresos vía exportaciones mediante subvenciones abiertas o encubiertas para los exportadores, esto traería como consecuencia finalmente un creciente superávit presupuestario o una limitación de las inversiones estatales. Además si varios países deudores practicasen un misma estrategia de comercio exterior para resolver sus problemas de balanza de pagos, derivados del endeudamiento, entonces muy probablemente se neutralizarían mutuamente.

A modo de ejemplo no hay porque descartar que la evolución negativa de los Terms of Trade (de las relaciones de intercambio) latinoamericano durante la década de los 80 esté relacionada con las medidas de ajuste económico externas de idéntica orientación adoptadas por la región ante la crisis de la deuda, es decir, con las depreciaciones de las monedas nacionales para incrementar las exportaciones, así como con el incremento cuantitativo de las exportaciones de productos agrarios y de materias primas para precios mundiales en fuerte descenso.

Especialmente problemático para las perspectivas de desarrollo económico a largo plazo se manifiesta un ajuste de la balanza comercial a la necesidad de divisas, condicionadas por el endeudamiento, que se realice principalmente mediante restricciones de las importaciones. Pues, al menos en el campo de los bienes de capital en casi todos los países en desarrollo no se pueden mantener rigurosas limitaciones a las importaciones durante largos períodos de tiempo, sin ocasionar con ello un empeoramiento duradero de la calidad del aparato productivo de la economía hasta llegar a una reducción obligada de la capacidad en las ramas productivas afectadas, debido a la carencia de inversión de reposición. Además la transferencia tecnológica no realizada debido a las restricciones a la importación contribuyen a debilitar la posición competitiva internacional en el futuro, con la consecuencia de una capacidad exportadora decreciente y una creciente dependencia importadora. Un ajuste dirigido del comercio exterior a las exigencias de la balanza de pagos, condicionadas por el endeudamiento puede tener sentido en todo caso a corto plazo. A medio plazo manipulaciones del tipo de cambio, subvenciones a la exportación y limitaciones a la importación afectan negativamente a la capacidad de hacer frente al servicio de la deuda.

Para el potencial de crecimiento y desarrollo a medio plazo de una economía endeudada externamente y, con ello, también para su capacidad de servicio de la deuda es de extraordinaria importancia la solución del problema de transferencia. Si se produce durante muchos años una NRT (transferencia neta de recursos) al extranjero, como sucedió en la década de los 80 en los países SIMIC ellos significa que se deben limitar los derechos de gasto del PIB a cargo de las inversiones y/o del consumo nacional.

Por otro lado, también se puede producir (originar) efectos negativos de un proceso de endeudamiento externo a largo plazo sobre la actividad y capaci-

dad inversora de un país, por el hecho de que la transferencia de derechos sobre el resultado de la producción nacional, directamente unidad a la NRT (transferencia neta de recursos), actúa implícitamente como una imposición sobre los futuros ingresos de los inversores. Con ello, las inversiones serán menos atractivas en comparación al empleo en gasto consecutivo. Además, contando que las aportaciones financieras externas decrecen, la liquidez interna del país deudor descende de tal forma que los costes de oportunidad de las inversiones, en el sentido de privar del consumo, aumentan (Borenztein, 1989).

El problema de inversión en forma de un retroceso acentuado de la cuota inversora nacional perjudica no sólo al potencial de crecimiento en el futuro, sino que tiene como consecuencia un empeoramiento de la competitividad internacional, debido al creciente retroceso tecnológico de los equipos productivos respecto al nivel medio del mercado mundial. Estrechamente unido a esto se producen efectos negativos sobre la balanza comercial y, consecuentemente, también sobre la capacidad de servicio de la deuda de la balanza de pagos, técnicamente considerada. Caso de que la NRT (Transferencia neta de recursos) de carácter negativo perjudique, hipoteque, con sus consecuencias sobre la inversión, el crecimiento económico en el futuro, entonces se tenderán a perpetuar las dificultades con el servicio de la deuda. En caso de NRT de signo negativo de larga duración y de valores altamente significativos existe el peligro de que lo que en principio era una crisis de liquidez vía mecanismos de transferencia e inversión se convierta en una crisis de solvencia, y que el problema de la deuda se extienda a un problema de crecimiento y de desarrollo. Lo que significa para la mayoría de la población que ya no existen apenas posibilidades de mejora de sus condiciones materiales de vida, incluso se produce un empobrecimiento creciente.

Desde la perspectiva de la deuda puede resultar un problema específico para el presupuesto estatal cuando recae sobre el sector público una participación proporcionalmente alta de la obtención de créditos externos y dicha participación es continuamente mayor. Este fue el caso durante la década de los 80 en América Latina y en África, al sur del Sahara. Para hacer frente a sus crecientes obligaciones - pago de intereses y amortizaciones de créditos- el estado tiene que disponer de divisas. Estas las puede obtener de los exportadores, al someter al sector exportador privado a una carga impositiva real, reduciendo así la disponibilidad de bienes del sector privado. La alternativa - que fue preferida durante mucho tiempo en los países deudores latinoamericanos- consiste en cubrir un déficit presupuestario adicional y en la financiación de éste mediante la creación monetaria. Con ello se crea y potencia "el problema de la inflación", que contribuye a una localización ineficiente de los factores productivos y fomenta la fuga de capitales. (Erbe, 1985).

Mediante políticas fiscales y monetarias inflacionistas se acaba con la capacidad de servicio de la deuda del país, ya que para elevadas tasas de infla-

ción se reduce en tendencia el ahorro interno y desciende la actividad inversora. Para un volumen presupuestario dado, existe además el peligro de que las crecientes obligaciones del servicio de la deuda estatal se convierta en una carga para las inversiones públicas en infraestructura. Además de todo esto, una política inflacionista reduce la fiabilidad internacional del país deudor, con los correspondientes efectos negativos para atraer nuevos flujos de capital extranjero, ya sea en forma de inversiones directas e inversiones en cartera, o ya sea en forma de créditos. Si se reducen las aportaciones financieras netas del exterior, entonces aumenta la NRT (transferencia neta de recursos) de signo negativo, al permanecer constante o incrementarse los pagos de intereses. En definitiva, con el intento de controlar los efectos del endeudamiento público externo sobre el presupuesto público mediante el recurso a medidas de política monetaria y fiscal fomentadoras de la inflación, se ha llegado a una agudización del "problema de transferencia".

3. DIRECCIÓN DE LA CRISIS E INTENTOS DE SOLUCIÓN

Tan pronto como el problema de la deuda alcanza dimensiones que sobrepasan el problema técnico de la balanza de pagos de falta de liquidez temporal, se requieren estrategias de solución a largo plazo. Estrategias orientadas a combatir la causa o raíz del problema tienden a un ajuste estructural de las economías de los países deudores a las condiciones de la economía mundial, para incrementar la capacidad de servicio de la deuda. Programas macroeconómicos de ajuste estructural, que tienen que lograr simultáneamente una mayor productividad y un más alto crecimiento económico, incrementos en las exportaciones y mejoras de la balanza de pagos, presuponen ante todo la capacidad político-económica de configuración y la competencia de realización, que con frecuencia no siempre se dispone en la medida requerida en los países en desarrollo afectados. Además dichos programas de ajuste estructural pueden estar unidos a resistencias sociales, de tal forma que tropiezan con oposición política interna. También puede pasar (transcurrir) enorme tiempo hasta que programas amplios de ajuste estructural muestren signos de éxito, y entre tanto ha sido preciso probablemente incrementar el endeudamiento externo para poder financiar, entre tanto, la estrategia de ajuste.

Estrategias orientadas al sistema en sí intentan resolver el problema de endeudamiento a través de la reducción del montante de la deuda y/o la reducción del servicio de la deuda. Una reducción del servicio de la deuda se puede lograr mediante operaciones de transformación de la deuda o refinanciación de la misma. Mediante la ampliación de los períodos libres de amortización y de los tiempos de vencimiento el país deudor tiene la posibilidad de realizar cambios político-económicos, que eleven su capacidad de servicio futuro de la deuda. La reducción de los tipos de interés para cantidades refinanciadas dis-

minuye directamente las obligaciones de pagos del país que recibe los créditos. En operaciones de reducción de la deuda se rebaja la cuantía de las obligaciones crediticias en condiciones de mercado o con concesiones, de tal forma que son menores los correspondientes pagos de intereses y/o las amortizaciones. Técnicamente, la reducción de la deuda se lleva a cabo mediante diversos instrumentos: mediante la transformación de créditos en participaciones (debt-equity-swaps), mediante el intercambio de deudas con rebajas contra otros instrumentos de deuda (debt-for-bond-swaps), o bien cuando un país adquiere sus títulos de deuda en efectivo beneficiándose de una rebaja (debt-buy-back).

Un supuesto esencial para el desarrollo de estas innovadoras técnicas de reducción de la deuda y de reestructuración de las deudas en los bancos comerciales fue la formación de un mercado secundario para los créditos de los países en desarrollo. En dicho mercado se negocian los créditos entre la entidad crediticia originaria otras instituciones interesadas con un descuento sobre su valor nominal originario. Es decir, tiene lugar una valoración de mercado del riesgo del crédito y, con ello, entre otras cosas una estimación del deudor en relación a la dirección y control de la crisis (Management de la crisis) y a su capacidad político-económica de ajuste (véase Gajdeczka/Stone 1990). El volumen total de créditos de los países en desarrollo negociados en el mercado secundario ha aumentado de unos 6 mil millones de Dólares en 1985 a más de 60 mil millones en 1990.

3.1. EXPERIENCIAS CON LOS PROGRAMAS DE AJUSTE ESTRUCTURAL

Generalmente los programas de ajuste estructural de los países deudores fueron concebidos conjuntamente con el FMI y el Banco Mundial y fomentados mediante créditos de dichas instituciones. Los conceptos clave en dichos programas son política de estabilización, política de crecimiento, de regulación estatal de la economía. Los componentes de estabilización, que mediante una política de demanda contractiva tienden a la reducción del déficit de la balanza por cuenta corriente, del déficit presupuestario y de la tasa de inflación, se hallan en parte en conflicto, debido a los efectos recesivos, con el componente propiamente de ajuste estructural. Se tiende a incrementar la productividad y el potencial de crecimiento de la economía mediante reformas político-económicas de instituciones para sacar de la crisis de endeudamiento al país deudor.

La realización de complejos programas de ajuste estructural en países en desarrollo han puesto de manifiesto las experiencias de la década de los 80 que es una tarea realmente difícil y que los resultados alcanzados en parte han permanecido muy alejados de los objetivos propuestas (compárese World Bank, 1988). Factores decisivos del fracaso de programas de ajuste estructural

"impuestos" por el FMI y el Banco Mundial fueron la insuficiente consideración de las características específicas de los países, objetivos planteados irrealistas, así como la aceptación político-interna.

La concepción básica instrumental de los programas de ajuste económico es la más fuerte orientación hacia el mercado de las macro-magnitudes económicas, tales como tipos de interés, tipos de cambio, tarifas de las empresas públicas de suministros. Operativamente esto significa liberalización del comercio exterior, deregulación de la economía, consolidación del presupuesto estatal mediante reformas impositivas, reducción de las subvenciones y privatización de empresas públicas. Todo esto exige tiempo y choca en parte con la resistencia de aquellos grupos de interés para los que las regulaciones controles y subvenciones estatales representan fuentes adicionales de ingresos. Además los programas de ajuste no contienen un garantía de éxito *sui generis*. Pues, dado que se basan sobre todo en los efectos del mecanismo del mercado y en un régimen de comercio exterior liberal, se ven afectados de enormes riesgos que pueden resultar de imperfecciones del mercado.

En numerosos países deudores los programas de ajuste estructural y especialmente su componente de estabilización, estuvieron unidos a enormes costes sociales, que afectaron precisamente a los grupos sociales más pobres (véase para América Latina Schneider, 1989). Como especialmente afectados caben destacar los pobres en las ciudades y los pobres en las zonas rurales que al carecer de la posibilidad de una producción propia de subsistencia se ven obligados a comprar alimentos (World Bank, 1988:30).

Sólo con un enorme retraso le fue dedicada la necesaria atención a los costes sociales condicionados por los procesos de ajuste estructural por parte de las agencias internacionales de financiación y desarrollo. Como signos de un lento cambio en dicha problemática se pueden tomar la propuesta de UNICEF en favor de "un ajuste con rostro humano" (Cornia/Yolly/Steward, 1987, 1988), y la Social Dimension of Adjustment Initiative del Banco Mundial para Africa (World Bank, 1990 c).

Desde la perspectiva de los países acreedores se toma con frecuencia a Chile como el caso paradigmático de cómo superar con éxito la crisis de endeudamiento con ayuda de un proceso macroeconómico de ajuste (Véase Husain, 1989,4) y al mismo tiempo afectar lo menos posible a los sectores sociales más pobres con las consecuencias negativas de la consolidación presupuestaria del Estado (World Bank, 1990,b, 117).

3.2. PLAN BAKER E INICIATIVA BRADY

Ante los característicos retrasos que se observan en los programas de ajuste estructural en los países en desarrollo, se planteó la obligada cuestión sobre la necesidad de medidas complementarias o estrategias radicales alternativas para resolver el problema de la deuda. La discusión de esta cuestión fue lle-

vada a cabo a escala internacional de forma muy intensa y controvertida, dando lugar no sólo a una ola de publicaciones, sino que ocasionó una especie de "pandemonium" de las propuestas de solución (Nowzad, 1990).

Las propuestas de solución únicamente tenían relevancia política y práctica, cuando podían encontrar la aprobación de los países industriales más importantes y, con ello, el apoyo del FMI, y del Banco Mundial. Por ello no es casual que pudieran gozar de la máxima celebridad dos de las propuestas lanzadas por el gobierno, para cumplimentar la concepción de los programas de ajuste estructural, nos referimos al Plan-Baker y a la Iniciativa Brady de 1985 y 1990 respectivamente.

El plan del Ministro de Finanzas de los EE.UU. **James Baker**, presentado públicamente en la reunión anual del FMI y del BM en otoño de 1985, preveía una acción concertada de bancos comerciales, bancos regionales para el desarrollo, FMI y BM, para ayudar a salir de la crisis a 15, más tarde, a 17 países en desarrollo con dificultades en el servicio de la deuda mediante créditos adicionales, siempre que dichos países estuvieran dispuestos a aceptar programas de ajuste estructural. Por parte de los bancos comerciales, el Plan-Baker exigió una aportación de nuevos créditos por valor de 20 mil millones de Dólares, durante el período trianual de 1986-88, con una ampliación de las aportaciones financieras netas de los bancos regionales para el desarrollo de 9 mil millones de Dólares.

Respecto a la actitud adoptada por los acreedores oficiales **el Plan-Baker contiene los cambios siguientes:** Partió del supuesto que el problema de la deuda sólo se podía resolver a largo plazo y también dejó claro que tenía que ser entendido como problema de desarrollo. Consecuentemente, se otorgó al Banco Mundial, en cuanto agencia multilateral de desarrollo, el papel dirigente en el Management de la crisis de la deuda, sin precisar que función debía asumir el FMI. Además el Plan-Baker confirmó la corresponsabilidad de los países industriales para la solución del problema de la deuda, debiéndose concretizar dicha co-responsabilidad especialmente en una mayor concesión de créditos de los Bancos regionales para el desarrollo a los principales países deudores.

Una **debilidad** esencial del Baker-Plan consistió en prever, para los bancos comerciales, una concesión de créditos "concertada" en el marco de paquetes de financiación, en la que debían participar todos los bancos con préstamos adicionales proporcionalmente al compromiso crediticio manifestado hasta entonces en cada uno de los países deudores. Pero esta esquemática forma de actuar no casaba con los diferentes intereses de los bancos comerciales, por lo que provocó diversas contradicciones. Visto desde los objetivos de desarrollo a más largo plazo del Plan-Baker, éste debía haber contenido una concepción integral para la participación también de acreedores oficiales en el marco de la nueva estrategia. La extensión del crédito propuesta a través de los bancos

regionales para el desarrollo no fue un sustitutivo suficiente para cubrir la falta de integración de los concesionarios oficiales de créditos.

El Plan-Baker no podía ser aceptado como propuesta de solución global para el problema de endeudamiento de los países en desarrollo, ya que el se limitó de ante mano a un número determinado de países con dificultades en el servicio de la deuda. El hecho de que 12 de los 17 países, que caían en el Plan-Baker, se encuentren en América Latina, ha sido utilizado por sus críticos como un claro indicio de que dicho plan había sido concebido para defender los intereses geoestratégicos de los Estados Unidos.

Los resultados del Plan-Baker, globalmente considerados, se quedaron muy por debajo de las intenciones originales. Especialmente, los objetivos previstos de financiación no fueron alcanzados; los bancos comerciales para el período considerado 1986-88 sólo pusieron a disposición de los países deudores dos terceras partes de los 20 mil millones de nuevos créditos ambicionados y los bancos multilateral-regionales para el desarrollo tan sólo una décima parte del objetivo planeado (Cline, 1989). Tampoco se logró la aceleración del crecimiento económico en los principales países deudores. De todas formas el incremento del endeudamiento global en los 17 países del Plan-Baker fue claramente inferior al del resto de los países en desarrollo.

En marzo de 1989, **Nicholas Brady**, Ministro de Finanzas de los EE.UU. anunció una nueva estrategia de la deuda, cuyo punto neurálgico era la reducción de la deuda a través de acuerdos entre las partes interesadas concesionarios-receptores de créditos. La **Iniciativa Brady** exigía de los países deudores que realizaran programas de ajuste orientados al crecimiento y tomaran medidas tendentes a la repatriación del capital huido. Para suavizar el problema de la transferencia negativa de recursos procedente de los países deudores estaban previstas tres tipos de **actuaciones**: Reducción de la deuda antigua, facilidades para el servicio de la deuda y nueva concesión de créditos.

Según esta nueva propuesta los bancos comerciales podían elegir: si ponían a disposición de los países deudores nuevos recursos monetarios, si optaban para reducir las antiguas deudas, o si deseaban conceder temporalmente y condicionalmente condiciones más favorables para las deudas existentes.

La Iniciativa Brady previó, como aportación del FMI y del BM, la aportación de nuevos medios crediticios a los principales países deudores, que podían ser empleados para volver a adquirir las deudas, para el intercambio de antiguos títulos de deudas con una rebaja por nuevos, con garantía de títulos de valor, o para el intercambio de antiguas deudas por nuevos títulos de valor pero con tipos de interés reducidos. Además se propuso garantizar (la exigencia) de intereses de los acreedores de aquellos títulos de valor descontados o que habían reducido sus intereses, que habían sido intercambiados por los bancos comerciales por antiguas deudas. Para apoyar estas medidas de alivio y garantía de la deuda las instituciones financieras internacionales tenían que

aportar en el período de 3 años entre 20 y 25 mil millones de Dólares. El FMI y el BM asumieron como propias las partes que le asignaba la iniciativa Brady. Japón puso a disposición otros 10 mil millones de Dólares.

Aunque 30 o 35 mil millones de Dólares son ciertamente insuficientes para solucionar un problema de 1,3 billones de Dólares, sin embargo, la iniciativa Brady se puede considerar como una posición de retirada, ya que afronta directamente el problema central del *debt overhang* de la carga de la deuda antigua. Con la iniciativa Brady no se inició una solución amplia, global y duradera del problema de la deuda en los países en desarrollo, sobre todo si consideramos que los resultados concretos dependían en gran medida por qué "menú-opciones" se decidían los bancos comerciales preferentemente (Landy/Underwood, 1989; Dolley y otros, 1990). Por el lado de los bancos comerciales se articularon enormes reservas contra la iniciativa Brady (así como contra el Plan-Baker): Con las prescripciones propuestas se echaba sobre las espaldas de los bancos la carga financiera principal de la reducción de la deuda, lo que debería conducir necesariamente a una limitación de la concesión voluntaria de nuevos créditos a los países deudores (Schmidt, 1990).

Como ejemplo alentador del éxito de la iniciativa Brady se ha entendido el acuerdo al que pudo llegar México ya en 1989 con sus acreedores comerciales. En el marco de este acuerdo que fue apoyado financieramente por el FMI y el BM con un importante total de 5,7 mil millones de Dólares, México pudo alcanzar una reducción de su deuda pública en relación a los bancos comerciales por un valor actual, referido a 1990, de 36 mil millones de Dólares. Sólo en el período 1990-1994 se reduce a través de dicho acuerdo el servicio de la deuda anual de México en 1,8 mil millones de Dólares. (World Bank 1990 a, pág. 33 y ss.). Hasta finales de 1990 habían llegado a acuerdos de reducción de sus deudas y del servicio de las mismas otros tres estados (Costa Rica, Venezuela y Filipinas) en el marco de la iniciativa Brady.

Respecto al acuerdo con México los Bancos participantes se pudieron decidir sólo después de "la participación activa" del gobierno de los EE.UU, lo que indica que hay que relativizar el cacareado principio de la voluntariedad de las soluciones negociadas en caso de intereses clara y ampliamente dispares, que definiría a la iniciativa Brady. Y finalmente es válida también la siguiente apreciación: Reducción de la deuda no es per se una solución, pues si se alcanza una reducción de la deuda demasiado pequeña, entonces incluso puede empeorar la situación para el país deudor respecto al status quo ante, en la medida en que la nueva estructura del servicio de la deuda acordada, en relación al vencimiento de los pagos e intereses, se vea más rígida que la anterior (Hopkins, 1990).

En caso de recursos limitados de las instituciones internacionales de financiación para el apoyo oficial de acuerdos de reducción de la deuda y del servicio de la deuda no se puede cualificar sin más todos los países en desarrollo

para aspirar a la iniciativa Brady. Pues no están incluidos aquellos países altamente endeudados con rentas medias, cuyas obligaciones crediticias se dan principalmente en relación a acreedores oficiales, como por ejemplo Camerún, República Dominicana, Egipto, Siria, Honduras, Jamaica, de tal forma que apenas pueden obtener provecho alguno de los programas de financiación del FMI y del Banco Mundial para la reducción de la deuda comercial. Pero estos países tampoco caen ni bajo el Toronto-Terms ni bajo el programa especial del Banco Mundial para el apoyo a Africa (Fischer/Husain, 1990). Básicamente están excluidos de todas las medidas complementarias en el marco de la dirección de la crisis de endeudamiento aquellos países que muestran elevados retrasos en sus pagos respecto a concesionarios de créditos multilaterales, como Guayana, Sudán y Zambia.

Cualquier estrategia nueva de dirección y control de la deuda se podría cualificar de exitosa si no deja incrementar significativamente el importe de la deuda y los servicios de la deuda no superan los valores-umbral críticos. Los intentos de solución de la deuda, practicados hasta la fecha, han frenado temporalmente el incremento de la deuda total en los países participantes, pero no han superado básicamente el problema de la deuda. En la medida en que la iniciativa Brady no amplíe su base de actuación, es imaginable que sean necesarias nuevas estrategias de *management* de la deuda para nuevas fases de la crisis de la deuda.

4. PERSPECTIVAS

En la actualidad no podemos afirmar con seguridad ni que se hayan aprendido las lecciones político-económicas y del desarrollo extraídas de la "década de endeudamiento" (Nowzad, 1990), por los acreedores y deudores, ni que se llegue en la década de los 90 a una solución de la crisis de la deuda o, al menos, a una dirección mejor de la crisis. Es bastante probable que siga siendo necesario superar las consecuencias de la crisis de la deuda de los 80 con esfuerzos bilaterales conjuntos.

Teniendo en cuenta la evolución de las obligaciones crediticias externas, tomando el valor que habían alcanzado al final de 1989, los países en desarrollo, según modelos de cálculo del Banco Mundial, tendrán que realizar pagos por intereses y amortización durante los años 90 por un valor medio anual de 118 mil millones de Dólares, hasta 1999 por un valor total de 1,18 billones de Dólares (World Bank, 1990 a). Pese a estos pagos el montante de la deuda de los países en desarrollo a principios del siglo XXI ascendería todavía a 280 mil millones, lo que correspondería al valor nominal de la década de 1978, antes de la manifestación de la crisis.

Según estos modelos de cálculo, se supone, entre otras cosas, que los países en desarrollo durante la década de los 90 no suscribirán (aceptarán) nuevos créditos, y que no se llegará a ningún retraso en el pago de las obligaciones del servicio de la deuda existentes, el cual conduciría a un aumento del montante de la deuda, a raíz de la capitalización de los pagos atrasados, (lo que significaría una nueva concesión obligada de nuevos créditos por los acreedores). Dada la situación económica actual en la mayoría de los países en desarrollo, es muy improbable que dichos países puedan lograr superávits en sus balanzas comerciales en las dimensiones requeridas por la necesidad de divisas correspondientes al desarrollo del servicio de la deuda, de conformidad con los acuerdos actualmente existentes. Pero, si se llegaran a realizar los requeridos superávits de las balanzas comerciales mediante el mantenimiento de las restricciones a la importación, entonces aquellas serían inviables desde una política de crecimiento y desarrollo económico.

En el futuro, el cumplimiento del servicio de la deuda tampoco se podrá realizar solo mediante el ajuste de la balanza comercial a las exigencias de divisas, condicionadas por la deuda.

La superación de las consecuencias a largo plazo producto de la crisis de endeudamiento en los años 80 supone la entrada de dinero fresco en los países en desarrollo desde los países industriales, bien en forma de inversiones directas o en cartera, o bien mediante la concesión de nuevos créditos.

Una financiación crediticia (parcial) del servicio de la deuda representaría, ante todo, una solución (parcial), ya que permitiría la prolongación del servicio de la deuda antigua ad infinitum. El retorno a la financiación externa, uni-

das a imposiciones político-económicas, especialmente del deudor público, podría ser una importante ayuda en la realización de programas de ajuste estructural, si a través de ellos se redujera las prácticas financieras, fomentadoras de la inflación, del presupuesto público para cumplir con el servicio de la deuda y/o se suavizaran las resistencias sociales a presupuestos de austeridad. Pero, sin acuerdos de reconversión de la deuda tendentes a una reducción sustancial de las deudas o bien del servicio de las mismas no se puede precisar seriamente en una salida de la crisis de la deuda para los SIMIC (países) y SIMIC.

Para países en desarrollo en "la trampa de la deuda" es indispensable una "solución política negociada", que tenga muy en cuenta la protección del deudor, al ajustar el servicio de la deuda a aportar a la capacidad de rendimiento económico del deudor, y, con ello, a su capacidad de pago (Kampffmeyer, 1989). Dicha solución negociada que supone el acuerdo de los acreedores y deudores, podría ser más fácil de alcanzar si las partes interesadas fueran instituciones públicas, ya que para éstas la oportunidad política es un importante criterio de decisión y los costes de la solución negociada se podrían repercutir sobre los consumidores. Por ejemplo, según el Acuerdo Toronto de 1988 los países industriales estaban básicamente preparados para perdonar parcialmente a los países más pobres de Africa la devolución de los créditos otorgados bilateralmente por instituciones públicas, pero no se inclinaban a aplicar las conclusiones de Toronto también a los países en desarrollo de rentas medias.

Mucho más difícil se presenta al configurar una solución negociada, que deba tener en cuenta la protección del deudor, cuando por el lado del acreedor actúan una multiplicidad de bancos comerciales. Dado que el negocio de los bancos es la obtención de beneficios, aquellos tienden a rechazar responsabilidades. Cuantos más provisiones para hacer frente a pérdidas procedentes de la negociación de créditos puedan constituir, y cuantos más incentivos impositivos existan para ello, tanto más dura puede ser su posición negociadora frente a países deudores, y menor será la inclinación a otorgar concesiones "voluntarias" en las negociaciones de reconversión de la deuda, de tal forma que tienen que ser apoyadas por persuasiones y presiones por parte de sus gobiernos. La internalización de un procedimiento de insolvencias internacional para deudores soberanos, un derecho de concurso para Estados, tendría ciertamente sentido política y económicamente, pero está muy lejos de una regulación vinculante en el derecho de las naciones (Malogardis, 1990).

Menos apremiantes son concesiones de los acreedores a países en desarrollo endeudados con problemas de liquidez temporales. Acuerdos de transformación de la deuda a largo plazo con concesiones sustanciales son imprescindibles para "países problemáticos", que han desembocado en una crisis estructural de solvencia. En estos casos deberían tenerse muy en cuenta el condicionamiento público-económico, que se exige a los países deudores como con-

trpartida a las concesiones, la aceptación política interna de programas de ajuste estructural y acuerdos de transformación de la deuda.

La necesidad de tener que encontrar soluciones políticas negociadas al problema de la deuda resulta obligadamente de la situación de presión económica y social que ha emergido en numerosos países en desarrollo. El número de pobres absolutos en el Tercer Mundo ha aumentado durante los años 80 a más de 1000 millones en 1985; de ellos el 64% en Asia, el 24% en Africa y el 12% en América Latina (UNDP, 1990). Millones de personas pobres en los países deudores de Africa, Asia y América Latina han tenido que soportar una proporción considerable de los costes reales de la crisis de la deuda. Pues de los recortes de los gastos del presupuesto público, que fueron necesarios a raíz de los programas de ajuste, no fueron excluidos aquellos medios que, generalmente, beneficiaban preferentemente a los sectores de población más necesitados. Además, como consecuencia del descenso del crecimiento, condicionado por el endeudamiento, las posibilidades de empleo de los grupos de población más pobres han empeorado sensiblemente.

Definitivamente, sólo se podrá hablar de una solución del problema de la deuda de los países en desarrollo, cuando a través de él no se perjudique más el bienestar económico y social de la mayoría de la población de un país deudor. Qué estrategias de solución para el problema de la deuda, considerado como problema de desarrollo, son más adecuadas, es algo que hay que seguir discutiendo internacionalmente.

CUADRO 1:

DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO DE 1980 HASTA 1990 EN MIL MILLONES DE DÓLARES

| | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 |
|------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Deuda total | 639 | 739 | 829 | 893 | 924 | 1026 | 1127 | 1268 | 1265 | 1261 | 1341 |
| Deuda total de los países DRS | 562 | 656 | 743 | 807 | 843 | 937 | 1028 | 1152 | 1137 | 1147 | 1221 |
| de ellos: Deuda a largo plazo | 421 | 487 | 552 | 633 | 675 | 768 | 867 | 980 | 960 | 959 | 1015 |
| - concesionarios públicos | 157 | 177 | 197 | 219 | 233 | 294 | 357 | 433 | 437 | 454 | 521 |
| - concesionarios créditos privados | 261 | 310 | 354 | 414 | 442 | 473 | 511 | 547 | 523 | 505 | 494 |
| - demanda pública de créditos | 351 | 402 | 455 | 529 | 574 | 675 | 783 | 903 | 896 | 902 | 958 |
| - demanda privada de créditos | 70 | 85 | 97 | 104 | 101 | 93 | 84 | 77 | 64 | 57 | 57 |
| Deuda externa a corto plazo | 129 | 151 | 167 | 140 | 133 | 129 | 118 | 128 | 142 | 156 | 169 |
| Créditos del FMI | 12 | 18 | 24 | 34 | 36 | 40 | 43 | 43 | 35 | 32 | 36 |

Fuente: World Bank: World Debt Tables, 1990- Washington. D. C.

CUADRO 2:
DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA DEUDA EXTERNA, 1970-1990.

| GRUPOS DE PAÍSES | 1970 | | 1980 | | 1985 | | 1990 | |
|------------------------------|----------|-------|----------|-------|----------|-------|----------|-------|
| | Mil mill | % |
| Norte Africa/ Oriente Medio | 4,4 | 7,1 | 50,6 | 12,0 | 81,0 | 10,5 | 116,0 | 11,4 |
| Africa Sur - Sahara | 5,7 | 9,2 | 43,5 | 10,3 | 76,1 | 9,9 | 139,1 | 13,7 |
| Asia Sur | 11,5 | 18,6 | 33,4 | 8,0 | 55,9 | 7,3 | 103,9 | 10,2 |
| Asia Este | 7,9 | 12,8 | 61,8 | 14,7 | 125,7 | 16,4 | 183,5 | 18,1 |
| América Latina / Caribe | 27,7 | 44,7 | 172,8 | 41,1 | 331,0 | 43,1 | 339,0 | 33,4 |
| Europa y Mediterráneo | 4,7 | 7,6 | 58,6 | 13,9 | 98,1 | 12,8 | 133,6 | 13,2 |
| Países en desarrollo: Total: | 61,9 | 100,0 | 420,7 | 100,0 | 767,8 | 100,0 | 1015,1 | 100,0 |

Fuente: World Bank: World Debt Tables, 1988-89, 1990-91

CUADRO 3:
CRECIMIENTO ECONÓMICO Y DINÁMICA DEL ENDEUDAMIENTO DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO, 1980 - 1990

| AÑOS | CAMBIO DE LA DEUDA TOTAL RESPECTO EL AÑO ANTERIOR | CAMBIO DEL PSB RESPECTO EL AÑO ANTERIOR |
|------|--|--|
| 1980 | 23,0 | 12,9 |
| 1981 | 19,9 | 8,6 |
| 1982 | 11,8 | -4,2 |
| 1983 | 7,1 | -5,2 |
| 1984 | 4,5 | 1,4 |
| 1985 | 11,1 | 1,5 |
| 1986 | 9,7 | 2,8 |
| 1987 | 12,1 | 6,2 |
| 1988 | -1,3 | 11,4 |
| 1989 | 0,9 | 9,9 |
| 1990 | 6,5 | 1,5 |

Fuente: World Bank: World Debt Tables 1990 - 1991, Washington D. C. 1990.

CUADRO 4:
CUOTAS DE LA CARGA DE LA DEUDA

| GRUPOS DE PAÍSES | 1980 | 1983 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| SIMICs^{a)} | | | | | | | | |
| . Deuda total en % PSB | 37,7 | 62,0 | 67,0 | 68,2 | 72,3 | 61,4 | 54,9 | 58,9 |
| . Deuda total en % de los ingresos por exportación ^{b)} | 195,8 | 318,3 | 317,5 | 374,8 | 374,9 | 319,7 | 294,3 | 283,0 |
| . Servicio de la deuda en % de los ingresos por exportación | 36,0 | 42,4 | 36,8 | 41,5 | 35,7 | 36,2 | 28,6 | 26,1 |
| . Intereses en % de los ingresos por exportación | 18,6 | 28,4 | 25,4 | 24,6 | 20,9 | 21,6 | 16,4 | 13,9 |
| SILICs^{c)} | | | | | | | | |
| . Deuda total en % PSB | 24,7 | 40,7 | 50,3 | 77,0 | 119,5 | 110,4 | 99,5 | 120,9 |
| . Deuda total en % de ingresos por exportación | 95,6 | 279,2 | 295,8 | 464,7 | 513,2 | 523,6 | 492,7 | 446,4 |
| . Servicio de la deuda en % sobre ingresos por exportación | 9,5 | 23,4 | 30,3 | 31,0 | 21,6 | 26,9 | 22,8 | 28,4 |
| . Intereses en % de los ingresos por exportación | 5,3 | 12,2 | 12,7 | 12,3 | 9,7 | 14,1 | 11,4 | 14,8 |
| PAÍSES EN DESARROLLO: TOTAL^{d)} | | | | | | | | |
| . Deuda total en % PSB | 27,7 | 40,4 | 45,6 | 48,6 | 51,3 | 45,5 | 41,7 | 43,8 |
| . Deuda total en % de ingresos por exportación | 133,5 | 201,4 | 213,7 | 241,3 | 231,7 | 200,8 | 186,6 | 183,1 |
| . Servicio de la deuda en % de ingresos por exportación | 21,6 | 27,2 | 28,4 | 30,4 | 28,8 | 26,8 | 22,1 | 21,1 |
| . Intereses en % de los ingresos por exportación | 10,9 | 15,9 | 15,6 | 14,9 | 12,6 | 12,6 | 10,5 | 9,8 |

a) 20 países en desarrollo con un PSB per cápita entre 580 y 600 Dólares

b) Ingresos por exportaciones de bienes y servicios

c) 20 países en desarrollo con un PSB per cápita hasta 580 Dólares

d) 107 países del Sistema Debtor Reporting System

Fuente: World Bank, World Debt Tables, 1990-91, Washington D.C. 1990.

CUADRO 5:

**OBTENCIÓN NETA DE CRÉDITOS, APORTACIÓN FINANCIERA EXTERNA NETA
Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^{a)}. (mil millones).**

| | 1980 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 |
|---|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| (1) Créditos externos a largo plazo | 104,0 | 92,9 | 88,9 | 84,7 | 86,6 | 85,3 | 93,7 | 85,6 | 97,1 |
| (2) - Amortizaciones | 42,9 | 43,1 | 46,7 | 51,8 | 58,8 | 67,3 | 70,9 | 63,4 | 67,3 |
| (3) = Obtención neta de créditos | 61,1 | 49,7 | 42,2 | 32,8 | 27,7 | 18,0 | 23,7 | 22,7 | 29,7 |
| (4) + Inversiones directas extranjeras (neto) | 9,1 | 8,5 | 8,2 | 10,5 | 9,5 | 13,2 | 19,0 | 22,3 | - |
| (5) + Ayuda financiera externa | 12,4 | 9,8 | 11,3 | 13,1 | 13,9 | 14,8 | 17,9 | 18,6 | - |
| (6) = Aportación financiera externa neta | 82,7 | 68,2 | 61,9 | 56,5 | 51,2 | 46,1 | 60,8 | 63,2 | - |
| (7) - Pagos de intereses créditos a l/p | 31,6 | 46,1 | 52,4 | 53,3 | 51,3 | 52,0 | 58,9 | 51,8 | 52,2 |
| (8) - Transferencia de beneficios al extranjero | 13,9 | 11,5 | 10,4 | 10,6 | 9,8 | 10,8 | 11,3 | 12,4 | - |
| (9) = Transferencia neta de recursos | 37,1 | 10,4 | -0,9 | -7,4 | -9,9 | -16,7 | -9,4 | -1,0 | - |
| Transferencia neta de recursos en % del PSB | 1,8 | 0,5 | -0,1 | -0,4 | -0,5 | -0,7 | -0,4 | -0,1 | - |
| Deuda referida a la transferencia neta (=3-7) | 29,4 | 3,6 | 10,1 | -20,4 | -23,6 | -33,9 | -35,2 | -29,5 | -22,4 |

Fuente: World Bank, World Debt Tables, 1988-89, 1989-90, 1990-91. Washington, D. C.

a) 107 países del Debt Reporting System

CUADRO 6:

DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LA OBTENCIÓN NETA DE CRÉDITOS Y DE LA TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS.

| GRUPOS DE PAÍSES | 1980 | 1984 | 1986 | 1988 | 1989 |
|---|------|-------|-------|-------|-------|
| • Africa Norte y Este Mediterráneo | | | | | |
| Obtención neta de créditos | 5,7 | 5,4 | 6,0 | 5,0 | 3,4 |
| Transferencia neta de recursos | 6,7 | 4,3 | 3,1 | 1,8 | 0,002 |
| • Africa Sur del Sahara | | | | | |
| Obtención neta de créditos | 8,7 | 5,3 | 6,4 | 6,4 | 5,4 |
| Transferencia neta de recursos | 5,8 | 4,5 | 6,2 | 8,0 | 9,4 |
| • Asia Sur | | | | | |
| Obtención neta de créditos | 4,5 | 4,3 | 4,5 | 5,8 | 6,9 |
| Transferencia neta de recursos | 4,9 | 4,6 | 4,7 | 5,7 | 5,4 |
| • Asia Este y Pacífico | | | | | |
| Obtención neta de créditos | 11,3 | 12,3 | 4,2 | 6,7 | 7,0 |
| Transferencia neta de recursos | 2,8 | 3,3 | -1,1 | -1,6 | 1,5 |
| • América Latina y Caribe | | | | | |
| Obtención neta de recursos | 22,8 | 16,2 | 1,5 | 8,3 | 2,9 |
| Transferencia neta de recursos | 7,1 | -15,6 | -20,5 | -21,2 | -17,9 |
| • Europa y área del mediterráneo | | | | | |
| Obtención neta de créditos | 12,1 | 3,1 | 2,4 | -3,1 | -1,2 |
| Transferencia neta de recursos | 8,0 | -4,0 | -4,0 | -6,7 | -4,7 |

Fuente: World Bank, World Debt Tables 1990-91.

BIBLIOGRAFÍA

- Bohnet, M. 1990: Umschuldungen öffentlicher und privater Forderungen an Entwicklungsländer (= Duisburger Volkswirtschaftliche Schriften, 7), Hamburg.
- Borensztein, E. 1989: Die Auswirkungen von Auslandsschulden auf Investitionen. in: Finanzierung & Entwicklung 26, Nr. 3. S. 17-19
- Cline, W.R. 1983: International Debt and the Stability of the World Economy. Institute for International Economics, Washington, D.C.
- 1989: The Backer Plan and Brady Reformulation: an Evaluation, in: Husain/Diwan 1989, S. 176-192.
- Dooley, M.P. et al. 1990: Debt Reduction And Economic Activity (=Occasional Paper, 68), International Monetary Fund, Washington, D.C.
- Ellyne, M./H. Flinch 1990: Probleme bei der Messung der Auslandsschulden, in: Finanzierung & Entwicklung 27, Nr. 1, S. 14-16.

- Erbe, S. 1985: The Flight of Capital from Developing Countries. in: *Interconomics*, 20, Nr. 6, S. 268-275.
- Fischer, S. /I. Husain 1990: Schuldenkrisenmanagement in den 90er Jahren, in: *Finanzierung & Entwicklung* 27, Nr. 2, S.24-27.
- Holthus, M. 1987: Die Auslandsverschuldung der Entwicklungsländer: Fakten, Probleme, Lösungen (BMZ: Entwicklungspolitik, Materialien 76), Bonn.
- Hopkins, N. 1990: Life After Debt: Structural Adjustment in Latin America (=Wilton Park Papers, 27), London.
- Husain, S.S. 1989: Wiederbelebung des Wachstums in Lateinamerika, in: *Finanzierung & Entwicklung* 26, Nr. 2, S. 2-5.
- Lamdany, R/J. Under wood 1989: Illustrative Effects of Voluntary Debt and Debt Service Reduction Operations (=World Bank Discussion Papers. 66), Washington, D.C..
- Kampffmeyer, T. 1987: Die Verschuldungskrise der Entwicklungsländer: Probleme und Ansatzpunkte Für eine Lösung auf dem Vergleichswege (=Schriften des Deutschen Instituts für Entwicklungspolitik,89), Berlin.
- Malagardis, A. N. 1990: Ein. Konkursrecht' für Staaten?: Zur Regelung von Insolvenzen souveräner Schuldner in Vergangenheit und Gegenwart. Baden-Baden.
- Nowzad, B. 1990: Lehren des Schuldenjahrzehnts, in: *Finanzierung & Entwicklung* 27, Nr. 1.S. 9-13.
- Reisen, H./A. van Trotsenburg 1988: Developing Country Debt: the Budgetary and Transfer Problem. (OECD), Paris.
- Schmidt, P-G 1990: Baker, Brady and the Banks: Questionable Recipes to Ease the Debt Burden. in: *Development and Cooperation*, No. 6. S. 12-15.
- Schneider, I. 1989: Soziale Auswirkungen von Wirtschaftskrise und Strukturanpassung in Lateinamerika (=Lateinamerika. Analysen- Daten-Dokumentation, Beiheft 7), Hamburg.
- Taylor, L. 1990: Foreign Resource Flows and Developing Country Growth: a Three-gap Analysis, in: McCarthy 1990, S.47-90.
- UNDP (United Nations Development Programme) 1990: Human Development Report 1990, New York/Oxford.
- Williamson, J. 1990: The Progress of Policy Reform in Latin America (Institute for International Economics), Washington, D.C..
- World Bank 1988: Adjustment Lending: an Evaluation of Ten years of Experience (=Policy and Research Series, 1), Washington, D.C..
- 1989: World Debt Tables 1989-90, Vol. I: Analysis and Summary Tables, Washington, D.C..
- 1990a: World Debt Tables 1990-91 Vol. I: Analysis and Summary Tables, Washington, D.C.
- 1990b: Weltentwicklungsbericht 1990, New York.
- 1990c: Social Dimensions of Adjustment in Africa: a Policy Agenda, Washington, D. C..
- u.a. 1988: External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology. A Report by an International Working Group on External Debt Statistics of: The World Bank, International Monetary Fund, Bank for International Settlements, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), Paris.