

Deuda externa y capital extranjero: el origen de la crisis*

Oswaldo Martínez ●

Desde 1982 a la fecha han corrido ríos de tinta en América Latina tratando de explicar, comentar, interpretar y finalmente, de entender este brusco viraje histórico que ha marcado la década con el signo de la crisis de la deuda. Es evidente que esa crisis se adentrará en los años noventa por la ausencia de perspectivas de solución.

Una parte importante de la tinta vertida se ha dedicado a intentar ofrecer una explicación de la lógica interna, de los por qué, capaces de hacer comprensible el proceso que se desencadena en 1982 con la imposibilidad mexicana de continuar sirviendo su deuda en los términos “normales” y se complica y retuerce sin solución hasta hoy.

Se ha llegado a conformar una suerte de explicación generalmente aceptada que presenta la crisis como la resultante de una sobreliquidez que tuvo su base en la formación y auge del mercado financiero internacional privado carente de controles o regulaciones, en el exagerado y rápido endeudamiento compartido entre prestamistas y prestatarios igualmente irresponsables y estimulado por la elevada inflación con su atractivo estímulo de tasas reales de interés virtualmente negativas, en la privatización de las fuentes de crédito y la

* Este ensayo fue elaborado exprofeso para este número 80 conmemorativo.
● Director del Centro de Investigaciones sobre la Economía Mundial (CIEM), La Habana, Cuba.

preponderancia de las tasas de interés variables. Todo lo cual creó el medio propicio para el estallido al elevarse brutalmente las tasas de interés espoleadas por la política económica de la Administración Reagan, producirse fluctuaciones al alza en la tasa de cambio del dólar y desplomarse la relación de intercambio.

Ciertamente, todos los elementos anteriores operaron en el desencadenamiento y hasta cierto punto en la gestación de la crisis, pero esta explicación ya habitual coloca los inicios del proceso que condujo a la crisis en la mitad aproximadamente de los años setenta, sin que aparezcan relaciones claras con periodos anteriores en la evolución económica regional, de modo que el rápido endeudamiento y el estallido subsiguiente parecen un corte abrupto inducido en lo fundamental desde fuera de la región, con poca relación con lo ocurrido en la década de los años cincuenta y sesenta y demasiado apoyado en las conductas irresponsables de prestamistas obsesionados por colocar sus capitales de préstamo en violación de las inviolables normas de seguridad bancaria y prestatarios derrochadores que financiaron con más dedicación las importaciones suntuarias y las compras de armamentos que las inversiones para el desarrollo.

Una característica de esta explicación es que la acción del capital extranjero con sus remesas de utilidades por inversión, que constituyó uno de los grandes temas de estudio y debate en América Latina en los años cincuenta y sesenta queda silenciado y sustituido por el paso del capital de préstamo al centro del escenario como si a partir del momento en que las remesas por servicio de la deuda superaron las remesas de utilidades y el capital de inversión nada tuviera que aportar en la comprensión de la crisis de la deuda y ésta fuera exclusivamente un fenómeno bancario-financiero.

Pero un análisis como el realizado por Franz Hinkelammert que siga la pista de la crisis de la deuda desde los años cincuenta, incorporando en él la acción simultánea aunque con preponderancia cambiante de los capitales extranjeros de inversión y de préstamos, ofrece la génesis y la lógica interna del proceso en tanto etapas en la relación de dependencia y subordinación de América Latina con el capital trasnacional.¹

¹ Franz J. Hinkelammert. *La deuda externa de América Latina*. Departamento Ecuménico de Investigación. San José de Costa Rica, 1988.

La perversa deuda: sus orígenes

En 1950 la deuda externa de América Latina alcanzaba la cifra de 2 213 millones de dólares, lo que representaba apenas la tercera parte del valor de las exportaciones. En 1960 ya la deuda había sobrepasado a las exportaciones y representaba 1.3 en relación a ellas. En 1970 la relación era de 1.7 y en 1973, último año antes del alza de precios del petróleo la relación era de 1.9, lo que significaba una dudosa capacidad de pago que ya se vislumbraba.

En rigor, las condiciones para el estallido de una crisis de deuda estaban creadas en 1973, pero esta crisis fue aplazada por el *boom* de los precios del petróleo y la lluvia de préstamos fáciles que cayó sobre la región en los años siguientes. Ese aplazamiento tuvo el costo adicional del aumento vertiginoso de la deuda y la multiplicación de la profundidad de la crisis cuando el alza de las tasas de interés fue la gota que desbordó la copa.

En este proceso hay que prestar atención a la inversión extranjera directa y la remisión de utilidades, así como a los saldos de la balanza comercial y la balanza comercial acumulada.

Considerando los saldos de balanza comercial, América Latina tiene entre 1950 y 1974 una situación equilibrada, lo cual significa que por esa vía no entrega ni recibe excedentes. En 1974 comienza un periodo de saldo negativo que dura hasta 1982 y desde entonces la balanza comercial se hace positiva como expresión del esfuerzo exportador y en especial de la violenta reducción de importaciones.

En tanto, la inversión extranjera directa entre 1950 y 1983 asciende a 54 590 millones de dólares y las utilidades remitidas a 64 874 millones. Las utilidades transferidas superan a la inversión de 10 284 millones, pero este cálculo resulta engañoso pues supone una transferencia de recursos en divisas desde el exterior por 54 590 millones, que en realidad es mucho menor. Diversos estudios de fines de los años sesenta y comienzos de los setenta pusieron de relieve los pequeños niveles de aporte de divisas desde el exterior y los altos porcentajes de la inversión extranjera que no eran más que movilización de ahorro interno o reinversión de utilidades. Esos estudios demostraban que la transferencia de divisas no era de más allá del 15 por ciento de la inversión total.² Na-

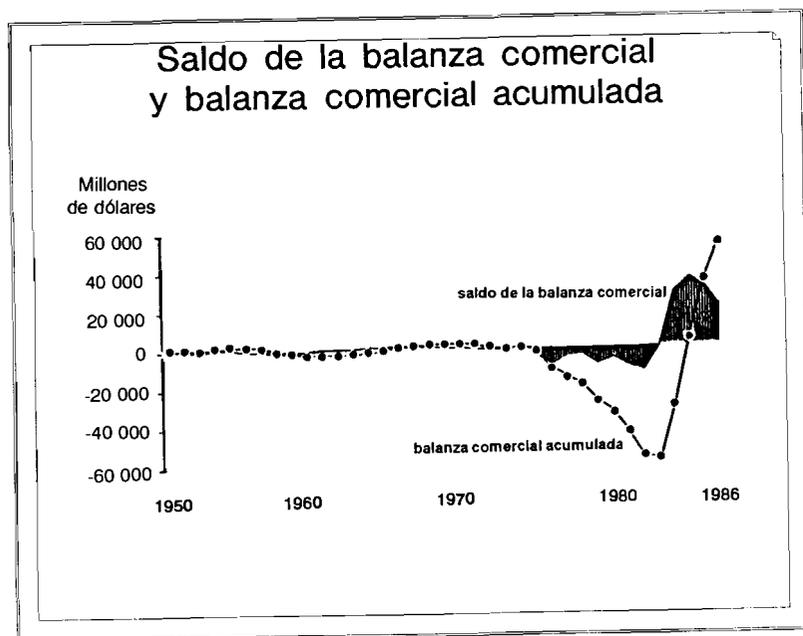
² El estudio más conocido sobre este tema es el de Orlando Caputo y Roberto Pizarro: *Desarrollismo y Capital Extranjero*. Santiago de Chile, 1970.

da hace pensar que en años más recientes ese porcentaje haya aumentado.

Considerando el 15 por ciento, entonces el aporte real en divisas sería de unos 8 180 millones de dólares, con lo que las utilidades transferidas superan el aporte real desde el extranjero en 56 694 millones.

Lo anterior significa que en las décadas de los años cincuenta y sesenta la inversión extranjera estuvo ocasionando fuertes salidas de divisas ¿Cómo se financió esta salida si en esos años la balanza comercial era equilibrada como correspondía a la estrategia más o menos generalizada de sustitución de importaciones y protección del mercado interno? En esos años, aunque en algunas ocasiones la balanza comercial registró pequeños saldos positivos, nunca se produjo un saldo positivo de magnitud suficiente para explicar el financiamiento de grandes transferencias de utilidades al exterior.

GRÁFICA



FUENTE: Tomado de Franz Hinkelammert. Obra citada, p. 19.

Lo que sí creció ininterrumpidamente a lo largo de todo el periodo desde 1950 fue la deuda externa y su servicio. Entonces, a través de todo el periodo 1950-1974 de balanza comercial equilibrada es evidente que los préstamos recibidos se utilizaron para hacer posible la transferencia de utilidades del capital extranjero.

Incluso el servicio de los préstamos fueron financiados por nuevos préstamos, iniciando la espiral de endeudamiento que llegaría a explotar. Esa tendencia se debió a que los nuevos préstamos no sólo sirvieron para financiar la remisión de utilidades, sino que reclamaron transferencias adicionales en forma de pago de intereses sobre ellos. En los años cincuenta la bola de nieve comenzaba a rodar y todavía la remisión de utilidades superaba ampliamente a los intereses pagados. En los años sesenta los intereses van creciendo y aproximándose al monto de las utilidades transferidas, hasta que en 1972 las sobrepasan por primera vez. A partir de ese año los intereses

GRÁFICA



FUENTE: Tomado de Hinkelammert, p. 27.

van dejando muy atrás a las utilidades. Estas van quedando relegadas y van perdiendo atención, pero no por eso debe olvidarse el papel protagónico y originario que desempeñaron en la raíz del proceso que desembocaría en la crisis actual.

De lo anterior se deduce que el origen del endeudamiento se remite a los años cincuenta y sesenta y se apoya en la necesidad que enfrentan los países de financiar la salida de utilidades, que genera la inversión extranjera directa. Para hacerlo se contraen préstamos que financian no sólo aquella salida de utilidades, sino también su propio servicio. En los años setenta este proceso se encontraba en un punto tal que ya la deuda iba creciendo a partir de los servicios generados por ella misma. En términos esquemáticos podríamos decir que entre 1950 y 1982 América Latina no transfiere excedentes para pagar los intereses de la deuda que contraía y cuyo origen estaba dado por la extracción de utilidades hecha por la inversión extranjera, sino que va recibiendo sucesivos préstamos que en medida creciente van sirviendo para financiar el servicio de préstamos anteriores. En la deuda latinoamericana existe entonces, desde sus orígenes, el elemento de la capitalización de intereses, o lo que es lo mismo, el crecimiento de la deuda a partir de la deuda misma.

En 1974 sobreviene el brusco aumento de precios del petróleo. Ya en esos momentos la capacidad de pago es dudosa, tratándose de una deuda que superaba a las exportaciones casi en relación de dos a uno. Pero, las tasas de interés eran todavía normales y la abundancia de capital de préstamo alimentada por el reciclaje de los petrodólares aplazó la crisis de deuda, lanzando una lluvia de nuevos préstamos que aportaron a corto plazo un dinamismo superficial al costo de acelerar el endeudamiento y preparar la escena para una explosión más devastadora. En 1974 y años siguientes hasta 1982 el saldo de la balanza comercial se hace negativo, en buena medida por la influencia de la factura petrolera. En esos años América Latina recibe excepcionalmente una transferencia desde el exterior por unos 60 mil millones de dólares, que es la cifra a la que asciende su déficit comercial en el periodo. Esa transferencia recibida en los años de préstamos alegres sirvió para financiar el déficit comercial, las remisiones de utilidades relativamente pequeñas y el proceso de fuga de capitales que toma impulso por esos años con la creciente liberalización.

Pero, esa transferencia recibida y que sirvió para postergar la crisis, no vino de Estados Unidos y sus principales aliados, sino de los países exportadores de petróleo, especialmente los grandes exportadores

árabes. El papel de Estados Unidos y sus aliados en esta transferencia fue la de canalizadores de ella a través de sus bancos que fueron los que en fin de cuentas captaron y utilizaron los petrodólares en su beneficio. De cualquier manera, la transferencia recibida de unos 60 mil millones palidece al compararla con los más de 200 mil millones que América Latina ha transferido entre 1981 y 1989, como se verá posteriormente.

A través de todo el proceso, los préstamos que salen de Estados Unidos regresan acrecentados en forma de utilidades, intereses o depósitos de capital latinoamericano fugado. Es el circuito de la dependencia alimentándose a sí mismo.

Uno de los tantos aspectos del desarrollo latinoamericano de posguerra que pueden comprenderse mejor a partir de la explicación del origen de la deuda en la necesidad de financiar la extracción de utilidades hecha por la inversión extranjera directa, es el desplazamiento del modelo desarrollista de sustitución de importaciones y defensa del mercado interno, por el modelo más o menos neoliberal y orientado a la exportación.

El modelo desarrollista cepalino de los años cincuenta y sesenta impulsaba la sustitución de importaciones y la expansión del mercado interno y en ese proceso se insertaron las empresas de capital extranjero actuando en los mercados internos y delineando en lo esencial la escasa integración lograda entonces. Estas empresas en los años cincuenta y sesenta correspondían a una etapa de evolución capitalista donde lo que pudiéramos llamar capital productivo para diferenciarlo del capital netamente financiero-bancario, era predominante. No había triunfado aún la oleada de "bancarización y burbuja financiera" que se haría dominante en los años setenta y aplastante en los ochenta.

Aquellas empresas operaban en los mercados internos bajo condiciones de balanza comercial equilibrada y controles cambiarios y de otros tipos. Sus utilidades las hacían en moneda nacional, pero la transferencia de ellas solo tenía sentido si se hacía en divisas. La sustitución de importaciones no propiciaba divisas para la transferencia y presionar para hacer esa transferencia por la vía de excedentes comerciales (balanza comercial) habría erosionado el mismo mercado interno que era la base de obtención de utilidades. La única vía para lograr la transferencia en divisas sin ahogar el mercado interno era presionar para obtener créditos externos. Ahí estuvo la fuente originaria del endeudamiento actual, su "prehistoria" pudiera decirse.

En esos años no es causal el auge del asistencialismo y la llamada ayuda al desarrollo. Ella engarza con aquella necesidad sentida por las empresas de capital extranjero de transferir utilidades en divisas. Para el país proveedor de ayuda, ésta es la ayuda a sus empresas, por un mecanismo que en esencia consistía en que el gobierno "donante" entregaba recursos al gobierno receptor y éste los entregaba a las empresas extranjeras para transferir en divisas a cuenta de las utilidades obtenidas en el mercado interno en moneda nacional.

En los años setenta la bancarización se hace predominante y la deuda latinoamericana es ya tan grande que se alimenta a sí misma. En 1972 la remisión de intereses supera a la de utilidades como expresión de que se va produciendo un desplazamiento entre fracciones dominantes del capital internacional. El capital financiero-bancario va desplazando al capital productivo y para aquél, el medio ambiente del desarrollismo con su mercado interno protegido y su sustitución de importaciones era un ambiente demasiado contaminado por las restricciones a la máxima extracción de utilidades obtenibles en divisas. Comienza en esos años la crítica por la demolición del modelo desarrollista.

Otro aspecto actual que puede ser entendido a la luz de lo anterior es el significado esencial del ajuste estructural que hoy se le propone y se le impone a los países latinoamericanos.

Se trata de la estructuración de una economía de máxima transferencia de excedentes por la vía más directa posible. Sólo interesa el excedente que puede convertirse en divisas y que es, por lo tanto, una transferencia real, directa e inmediata. Son los excedentes de balanza comercial los que responden a las exigencias y por eso el ajuste estructural hoy defendido con calor de "cruzada" por la banca y el FMI, coloca en el centro de la actividad económica y le da categoría de objetivo estratégico al logro del máximo excedente comercial.

La política económica se orienta a obtener excedentes comerciales; el objetivo supremo es exportar más y es bienvenido todo lo que contribuya a aumentar las exportaciones. Una regla que ya los mercantilistas repetían cuatro siglos atrás "comprar menos y vender más" para aumentar el saldo comercial, se vuelve a repetir ahora presentada como novedad y adornada con elaboraciones técnico-económicas.

Todas las inversiones se dedican a las actividades de exportación mientras el mercado interno es relegado, con lo que a fin de cuentas se está debilitando la base interna de acumulación y de creación de

excedentes. Pero la visión de corto plazo de la máxima ganancia directamente en divisas, domina el escenario junto a la competencia por ofrecer facilidades al capital extranjero, a quien una vez más y con más fuerza que nunca, se le cree capaz de ser el actor principal en un proceso de desarrollo de América Latina.

La deuda "legítima"

Si la deuda latinoamericana fuera sometida a un riguroso análisis a la luz del conjunto de relaciones históricas entre la región y los países que se presentan como acreedores y en él se incluyera el intercambio desigual practicado por siglos como forma central de saqueo colonial primero y neocolonial después, y se agrega la extracción de utilidades de intereses, entonces los papeles de deudor y acreedor podrían cambiarse por razones de estricta legitimidad histórica. Podría América Latina considerarse como acreedora de los países que financiaron principalmente su desarrollo con los recursos extraídos de la región y también que aun anulando su actual deuda los latinoamericanos seguirían siendo acreedores. Pero, sin recurrir a ese análisis histórico, pueden tomarse sólo los años más recientes y encontrar también interesantes elementos sobre lo legítimo de sustanciales porciones de la deuda.

En esos años más recientes pueden encontrarse dos periodos bien diferenciados: entre 1974 y 1980, años en los que el proceso de endeudamiento transcurre en condiciones normales en cuanto a tasas de interés, fluctuaciones de tasas de cambio y relación de intercambio, y el periodo de 1980 a 1989 caracterizado por la anormalidad de las condiciones anteriores y la turbulencia de la crisis de la deuda.

En 1974 la deuda de América Latina era de 57 290 millones de dólares. Crece rápidamente a partir de entonces por el dinámico funcionamiento del mercado financiero trasnacional de carácter privado, alimentado aún más por las alzas de precios del petróleo en 1974 y 1980 que generaron mayor liquidez para ser reciclada por la banca.

Ya en 1980 la deuda ascendía a 230 358 millones de dólares.³

³ CEPAL: *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 1987*, p. 442.

En 1981 se inaugura la Administración Reagan poniendo en práctica su política económica que, entre otras cosas, impulsa hacia arriba la tasa de interés provocando un verdadero cataclismo entre los deudores. En ese año la tasa LIBOR promedió casi 17 por ciento y en 1982 estuvo cerca del 14 por ciento, en comparación con las tasas entre 6 y 8 por ciento que se consideraban normales apenas en 1977-1978.⁴

Esa brusca subida que hizo añicos la ilusión del endeudamiento alegre de años anteriores, fue un fenómeno totalmente fuera del control de los deudores. Estos no lo provocaron y ni siquiera tuvieron la posibilidad de influir sobre él. Solamente lo sufrieron, pues de acuerdo a nuestro cálculo le costó a los países latinoamericanos y caribeños pagos en exceso por 109 600 millones de dólares entre 1981 y 1988.

PAGOS EN EXCESO EFECTUADOS POR LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE DEBIDO AL ALZA DE LAS TASAS DE INTERÉS POR ENCIMA DEL PROMEDIO 1977-1978
(Miles de millones de dólares)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
América Latina y Caribe	16.7	20.6	16.1	18.6	15.5	9.7	2.1	10.3
Acumulado 1981-1988 =	109.6							

FUENTE: Calculado a partir del FMI, *World Economic Outlook*, octubre 1985, pp. 104 y 106, abril de 1989, pp. 162, 163, 187 y 195.

Si consideramos que al finalizar 1988 la deuda total era de unos 410 mil millones de dólares, entonces entre 1980 y 1988 ella creció a unos 180 mil millones, de los cuales el 60 por ciento (109 mil millones) fueron estrictamente ilegítimos porque corresponden a deuda no solicitada, que no procede de un acuerdo mutuo entre las partes, sino de acciones unilaterales del más destacado acreedor que arrojaron una carga insoportable sobre los deudores y provocaron una transformación esencial de las condiciones existentes al establecerse el acuerdo entre prestamistas y prestatarios, que invalida por igual la posibilidad real de pago y la obligación jurídica contraída.

⁴ FMI: *World Economic Outlook*, abril de 1987, p. 130.

A partir de 1982 la banca inicia los agotadores procesos de re-negociación y en ellos aplican una sobretasa que para la banca es como una especie de seguro frente al riesgo de bancarrota y para los deudores es como el pago de la prima de ese seguro.⁵ No es hasta 1987 que esa sobretasa disminuye después de haber alcanzado niveles de 2-3 por ciento en las primeras rondas.

La UNCTAD estimaba en su informe de septiembre de 1988, que la banca había obtenido unos 40 mil millones de dólares por el cobro de esas sobretasas. Esta suma también corresponde a endeudamiento no solicitado y es una derivación de la crisis desencadenada por la acción unilateral del gobierno norteamericano.

Si a los 109 600 millones por pago en exceso de intereses sumamos estos 40 mil por sobretasas de riesgo, tendríamos casi 150 mil millones de deuda ilegítima o sea, el 83 por ciento del crecimiento de la deuda entre 1981 y 1988.

Además de lo anterior, la política económica norteamericana en los años del "reaganomics" llevó a fluctuaciones en la tasa de cambio del dólar de negativa repercusión sobre la deuda latinoamericana. Este factor también ha estado al margen de toda posibilidad de control por los deudores.

Entre 1981 y 1985 la subida de las tasas de interés en Estados Unidos en combinación con el ambiente favorable para la radicación de capitales en ese país, propició una sustancial sobrevaloración de la tasa de cambio del dólar que llegó a alcanzar en 1985 más de un 40 por ciento en comparación con las once principales monedas de los países capitalistas desarrollados.

VARIACIÓN ESTIMADA DEL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA DE LOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA DEBIDO A LAS FLUCTUACIONES EN LA TASA DE CAMBIO DEL DÓLAR DE ESTADOS UNIDOS.
(Miles de millones de dólares)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Acumulado 1981-1988
América Latina y Caribe	3.0	10.1	12.2	19.7	20.7	7.0	0.4	-1.5	71.6
Periodo base para el cálculo de las fluctuaciones del dólar: 1975-1980									

FUENTE: Calculado a partir del FMI, *World Economic Outlook*, Banco Mundial, *World Debt Tables*, *Federal Reserve Bulletin*, y *Economic Report of the President 1989*.

⁵ Jacobo Schatan. *América Latina, Deuda Externa. ¿Quién debe pagar?* CIDE 1988.

Esa sobrevaloración significó que a los deudores se les prestó un dólar que tenía una cotización más baja y se les cobró un dólar sobrevaluado hasta en más de 40 por ciento.

El cálculo estimado de lo que esas fluctuaciones han costado a la región –incluyendo la caída registrada a partir de 1985– arroja un total de 71 600 millones de dólares en el periodo 1981-1988.

Si tomando cifras redondas sumamos 70 mil millones a los 150 mil ya acumulados sobre bases ilegítimas, tendríamos un total de 220 mil millones que en rigor consisten en deuda no solicitada e impuesta a los deudores en virtud de su posición de inferioridad y dependencia. Esto significa que todo el crecimiento de la deuda entre 1981 y 1988 y aún más, es ilegítimo y sólo se apoya en arbitrarias políticas basadas en la fuerza, de unos, y la debilidad de muchos. Habría entonces que descontar de los 410 mil millones de deuda total estos 220 mil millones espurios, con lo que la deuda restante ascendería a 190 mil millones aproximadamente.

Pero eso no es todo. También a partir de 1981 se desploman los precios de los productos básicos y se inicia una patética etapa comercial que se va a caracterizar por el frenesí exportador acompañado de una relación de intercambio de las peores en este siglo. En ese desplome se puede ver claramente que se trata de un proceso ajeno al control de los deudores y que se suma a la crisis de la deuda, hundiendo aún más a los países.

Es evidente que en 1981 y 1982 el descenso de los precios estuvo muy influido por la recesión de esos años en la economía norteamericana con su disminución de demanda y reducción de la actividad industrial. Pero, a partir de 1983 la economía norteamericana deja atrás la recesión y sin embargo los precios de las exportaciones latinoamericanas parecen no enterarse, pues ya para entonces se encontraba en pleno despliegue la política de ajuste recetada a todos los deudores por el FMI y consiste, en lo que a comercio exterior se refiere, en una única fórmula: exportar a toda costa para obtener a toda costa excedentes comerciales para cumplir el supremo objetivo de servir la deuda.

El ajuste lanzó a todos los países en pos de los excedentes comerciales –único medio de obtener ingresos en divisas para hacer efectiva la transferencia– y al hacerlo no lograron otra cosa que saturar mercados externos bastante protegidos tras fuertes barreras impuestas por los mismos que con la mayor energía recomendaban exportar más, y

por otra parte reducir traumáticamente las importaciones hasta comprometer la reproducción misma de economías altamente dependientes de ellas.

Ese hundimiento de la relación de intercambio alcanzó un nivel de variación acumulada de -22.2 por ciento en el periodo 1981-1988.⁶

Es obvio que los países latinoamericanos no tienen responsabilidad alguna por la recesión norteamericana de 1981-1982 y parte de 1983 y que su papel en ella no fue más que el de impotentes receptores de sus efectos, especialmente la caída de precios de sus exportaciones. Nadie podría culparlos del desencadenamiento de aquella recesión, pero sin embargo, según nuestros cálculos perdieron casi 36 mil millones de dólares por efecto de la relación de intercambio sólo entre 1981 y 1983, los que de haber sido ingresados por la región hubiera permitido liquidar la deuda o al menos no incurrir en ella. Si los descontamos de los 190 mil millones ya mencionados, la deuda “legítima” sería de unos 154 mil millones.

Dejada atrás la recesión en Estados Unidos y extendiéndose a lo largo de una de las más largas etapas expansivas de esa economía, el deterioro de la relación de intercambio se mantiene y a partir de 1986 se profundiza a impulsos de la masiva aplicación del ajuste fondomonetarista. Lo que ese deterioro ha significado en términos de pérdidas se puede observar en los cálculos siguientes:

Pérdidas por deterioro de la relación de Intercambio 1981-1988

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
América Latina								
Relación intercambio (1980:100)	94	84	87	92	88	78	78	78
Valor de las exportaciones de bienes (miles de millones de dólares)	93.7	87.5	87.5	97.6	92.2	78.2	89.2	102.0
Efecto de la relación de intercambio (mil. de mill. de dólares)	6.0	16.7	13.1	8.5	12.6	22.1	25.2	28.8

FUENTE: CEPAL: Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana para los años 1982 a 1988. Anuario Estadístico de América Latina para 1981.

⁶ CEPAL: Balance preliminar de la economía latinoamericana 1988, p. 21.

El efecto acumulado por deterioro asciende a 133 mil millones de dólares que en rigor tampoco es imputable como responsabilidad de los deudores latinoamericanos pues obedece a factores fuera de su control como son mercados altamente transnacionalizados y protegidos en los que la formación de precios está muy determinada por las acciones de las grandes transnacionales comercializadoras y la aplicación de un ajuste orientado a la exportación que derrumba más aún los precios y que, aunque aceptado por los gobiernos, no lo ha sido por los pueblos.

En suma, si descontamos la deuda "legítima" pendiente esos 133 mil millones, quedaría una pequeña deuda de unos 57 mil millones que sería fácilmente manejable para la región.

Por supuesto, todo lo anterior parecería una broma o un ejercicio de ficción a los banqueros acreedores. No aceptarían ninguno de los argumentos expuestos, pero es probable que el rechazado con mayor fuerza sería el de la no responsabilidad de los deudores por los efectos del ajuste orientado a la exportación. Alegarían que el ajuste ha sido convenido con los gobiernos y cumple con todos los formalismos legales, además de ser una inexorable necesidad.

El debate sobre este punto podría ser interminable, y hasta podría argumentarse con estricta seriedad técnico-académica que sería difícil encontrar una economía que exhiba tan exactamente el conjunto de desajustes merecedores del paquete del FMI como la economía de Estados Unidos. Primer deudor del mundo, enorme deuda interna acumulada, déficit fiscal, desbalance comercial, absurda condición de importador neto de capital, sería el caso ideal para aplicarle el ajuste fondomonetarista.

En cambio, sería imposible sostener que los deudores latinoamericanos asumieran responsabilidad y debieran reconocer la deuda originada en alzas desmesuradas de la tasa de interés, sobretasas por riesgo, fluctuaciones del dólar y deterioro de la relación de intercambio inducida por la recesión en Estados Unidos. Descontando la deuda "ilegítima" debido a esos factores, la cifra total de ésta no excedería del orden de los 150 mil millones de dólares.

Reconociendo esa deuda, habría que tener en cuenta el dictamen del mercado —árbitro supremo en el horizonte neoliberal— para conocer su valor real. Este, con su fría y exacta objetividad dice que en agosto de 1989 la deuda latinoamericana se cotizaba como promedio

al 36 por ciento de su valor.⁷ Fieles al dictamen del mercado, los deudores no tendrían por qué pagar más que ese porcentaje pues todo lo que sobrepase ese nivel es deuda depreciada, carente de valor real y como tal ha sido puesta en venta por muchos bancos acreedores. Por tanto la deuda merecedora de ser pagada sería de no más de 54 mil millones.

Al llegar a este punto los acreedores —bancos y gobiernos de sus países sede— quizás esgrimirían al argumento de la fuga de capital, el que ha sido utilizado en diversos planos incluido el técnico financiero e incluso como reproche moral a los latinoamericanos. Ciertamente es que los que han fugado capital han estado lejos de mostrar un mínimo sentido al menos patriótico, pero también es cierto que existen errores técnicos y buena dosis de hipocresía moral en el argumento.

El monto del capital fugado —es bien sabido—, no es fácil de calcular.⁸ En él se mezclan muchas operaciones fraudulentas para evadir impuestos u ocultar ganancias de turbios orígenes y también una parte importante de ese capital salió cumpliendo con la legalidad al suprimirse en muchos países las restricciones al movimiento de capitales en obediencia a los consejos aperturistas dados por los mismos que hoy reprochan a los países la fuga del capital.

Es cierto que la subvaluación de la tasa de cambio o el abarataamiento de las divisas en términos de monedas nacionales estimula la fuga, pero eso es posible cuando no hay restricciones que lo impidan y ocurre igualmente cuando las devaluaciones minan la confianza y alimentan la especulación contra las monedas nacionales.

El plan Brady insiste en el retorno de capital fugado y de hecho lo convierte en el agente que debe llenar el vacío generado por la ausencia de compromisos de aporte financiero por parte de los acreedores. Pero olvida que ese capital se encuentra en buena medida depositado en la misma banca que clama su retorno y que a ella le ha servido para consolidarse y cubrirse contra los riesgos de un no cobro y que tales capitales golondrina no vendrían para contribuir a impulsar la recuperación, sino que en la mejor variante vendrían cuando ya la recuperación fuera un hecho.

⁷ CEPAL: "Panorama económico de América Latina 1989", p. 13, datos tomados de *International Financial Review* y *LIBRA Bank*.

⁸ La cifra más admitida parece estar alrededor de los 150-180 mil millones en el periodo 1976-1987, Ver Rudiger Dornbusch: *Reducing transfers from debtor countries*, abril 1989, MIT

La presión de la caldera

En realidad año tras año América Latina sigue pagando de una u otra forma, con atrasos moratorias parciales "silenciosas" y malabarismo financiero. En septiembre de 1989 sólo Colombia, Chile, México y Uruguay se encontraban al día en sus pagos,⁹ pero todos arrastraban el peso de la acumulación de lo no pagado que inexorablemente los va acorralando. Es evidente que la fatiga acumulada por siete años de espiral depresiva marca ya una huella muy difícil de borrar en la región. La devastadora acción de la deuda y el ajuste asociado a ella van aumentando la presión a que están sometidos los pueblos y creando las condiciones para un violento estallido de consecuencias imprevisibles. Ya incluso ese estallido ocurrió en un país (Venezuela) que no parecía ser un caso extremo en cuanto a profundidad de la pobreza y es bien sabido que en otros países existe más presión acumulada y los estallidos podrían ser mucho más violentos.

Es sorprendente la capacidad de resistencia latinoamericana frente al destructor impacto de la crisis y también de la incapacidad gubernamental para articular una mínima acción defensiva coordinada frente a los acreedores.

Una comparación con un caso clásico bien conocido permite apreciar que no hay antecedentes históricos que alcancen las proporciones gigantescas en cuanto efectos generados por deuda como las que se vienen dando en América Latina en los últimos siete años. Se ha repetido que la deuda alemana por reparaciones después de la derrota de la Primera Guerra Mundial constituyó un ejemplo de manejo erróneo del endeudamiento, pues creó unas condiciones tan estrechas y opresivas para la economía y la sociedad alemana, que ayudaron al surgimiento del nazismo, su ascenso al poder y el desencadenamiento de una nueva guerra mucho más mortífera aún. Es evidente que la lección a extraer del caso de la deuda alemana consiste en no acorralar al deudor, en no convertir el endeudamiento en un callejón sin salida, pero, el caso alemán se encuentra lejos de la gravedad del caso latinoamericano, ya que en el peor año de aquél (1929) los pagos por reparaciones de guerra más intereses y utilidades alcanzaron el 24 por ciento del valor de sus exportaciones. Además, la relación de intercambio con la que América Latina ha soportado es-

ALEMANIA: PAGOS CORRIENTES E INGRESO NETO DE CAPITALES 1924-1932 (Miles de millones de marcos)

Años	1 Export. de mercaderías	2 Reparaciones de guerra	3 Intereses y utilidades	4 Ingresos de capitales	5 2+3	6 5/1	7 4-5	8 7/1
1924	7.8	0.3	-0.2	3.1	0.1	0.01	3.0	0.38
1925	9.6	1.1	-	3.5	1.1	0.11	2.4	0.25
1926	10.7	1.2	0.2	1.1	1.3	0.12	-0.2	-0.02
1927	11.1	1.6	0.3	5.3	1.9	0.17	3.4	0.31
1928	11.6	2.0	0.6	3.8	2.5	0.20	1.3	0.10
1929	13.7	2.5	0.8	3.2	3.3	0.24	-0.1	-0.01
1930	12.2	1.7	1.0	1.0	2.7	0.22	-1.7	-0.14
1931	9.6	1.0	1.2	-1.3	2.2	0.23	-3.5	-0.36
1932	5.8	0.2	0.9	-0.2	1.1	0.19	-1.3	-0.22

FUENTE: Tomado de Carlos Massad: *El alivio del peso de la deuda: experiencia histórica y necesidad presente*. Revista de CEPAL, núm. 30, p. 21.

tos años de deuda es perfectamente comparable en su negatividad con los años de la gran depresión y Alemania mantuvo una situación normal en cuanto a ingreso de capitales en todo el periodo de endeudamiento, mientras que América Latina sufre una casi anulación de sus ingresos de capital.

Sin embargo, cuando en 1931 los pagos por reparación alcanzaron el 23 por ciento del valor de las exportaciones, fue decidido por una comisión del Banco Internacional de Pagos y aceptado por la Sociedad de Naciones, que Alemania tenía razón al declarar su imposibilidad de cumplir tales obligaciones, de manera que ya en 1932 los pagos por reparaciones de guerra se redujeron en 84 por ciento hasta desaparecer por completo al año siguiente. No puede omitirse tampoco que Alemania fue a lo largo de todo este periodo una receptora neta de recursos financieros procedentes del exterior, a tal extremo que entre 1924 y 1932 los ingresos de capital fueron 20 por ciento superiores a la suma de los pagos de intereses, utilidades y reparaciones de guerra.

Por su parte, América Latina en estos años ochenta no debe pagar formalmente reparaciones de guerra a sus acreedores pues no ha desencadenado guerra, ni librado acción bélica alguna contra ellos, pero en la terca realidad parece —por la magnitud exorbitante de su tributo— que expía delitos terribles en una condena sin tiempo fijo.

⁹ CEPAL: *Panorama económico de América Latina 1989*, p. 8.

Aunque son bien conocidos, no es ocioso recordar los principales indicadores de esta tragedia latinoamericana. Es muy probable que si apenas en 1980 nos hubieran presentado como posibilidad teórica lo que es hoy historia reciente, no lo hubiéramos creído posible porque pensaríamos que un estallido social habría ocurrido.

En efecto, entre 1973 y 1981 el PIB por habitante creció a un promedio de 2.1 por ciento anual, pero en cambio su variación acumulada en el periodo 1981-1989 es de -9.4 por ciento.¹⁰ Esto se toma habitualmente como el indicador para ilustrar la “década perdida”. En 1989 el crecimiento esperado es apenas del 0.2 por ciento.

La transferencia de recursos que viene haciendo América Latina ha estado rondando el 5 por ciento de su producto bruto, con una deuda que es aproximadamente el 55 por ciento de su PIB regional. Esas transferencias han alcanzado cifras pavorosas de 278 700 millones entre 1982 y 1989 sólo por pago de intereses y utilidades. Estas salidas brutas de intereses y utilidades representan el 68 por ciento de la deuda, pero ésta no ha disminuido a pesar de la entrega de casi 280 mil millones que no han servido más que para mantener a flote a los bancos. Lejos de disminuir, la deuda creció de 328 711 millones en 1982 a 410 mil millones en la actualidad.

Si se toman las transferencias netas, éstas ascienden a 213 700 millones entre 1982 y 1989, —considerando que se cumpla la estimación de CEPAL de que alcance 35 mil millones en 1989— para un 52 por ciento de la deuda total. En 1982 todavía ingresaron en América Latina algo más de 20 mil millones de dólares de capital, pero de 1983 en adelante los ingresos apenas superaron los 4 mil millones. El porcentaje del ingreso nacional dedicado a la inversión a descendido de más de 21 por ciento en 1980, a menos del 15 por ciento en 1988. Esto hipoteca la capacidad de pago futura en un verdadero círculo vicioso al disminuir la inversión y el crecimiento.

Todo esto bastaría para comprender que en estrictos términos de capacidad de pago, este patrón de transferencia de recursos es insostenible y constituye un absurdo.

América Latina desde 1982 ha estado dedicando no menos del 30 por ciento del valor de sus exportaciones sólo a pagar intereses —entre 1982 y 1986 nunca fue inferior al 35 por ciento— y se considera que un nivel de pago del 20 por ciento ya es peligrosamente alto.¹¹ El SELA

¹⁰ CEPAL: *Panorama económico de América Latina 1989*, pp. 11-13.

¹¹ SELA: *Análisis de la capacidad de pago de la región para servir el problema de la deuda externa*, octubre 1989.

ha estimado que bajo hipótesis razonables sobre la magnitud del coeficiente marginal de capital-producto y de haberse dedicado a la inversión los más de 200 mil millones de dólares que se han transferido al exterior, la región podría haber tenido un crecimiento acumulado de alrededor de 45 por ciento en estos años en lugar del exiguo 12 por ciento apenas alcanzado.¹²

No obstante en enero de 1989 William Cline afirmó que “la causa principal del estancamiento durante 1987 y 1988 reside en las distorsiones de la política interna y particularmente en la alta inflación, no en el problema de la deuda”.¹³

Si esta impresionante transferencia en términos de producto se aplicara a la economía de Estados Unidos sería como si este país transfiriera al exterior anualmente no menos de 200 mil millones de dólares.

Pero si a lo anterior le agregamos pérdidas por deterioro de la relación de intercambio por unos 133 mil millones, una fuga de capitales de no menos de 150 mil millones y tenemos en cuenta que todo esto ocurre en una región donde se encuentra desempleado o subempleado no menos del 40 por ciento de la población económicamente activa y donde se encuentran unos 130 millones de personas (30 por ciento de la población) que viven en condiciones de pobreza crítica, llegaremos a la conclusión de que en América Latina estamos presenciando en la década de los ochenta un proceso de transferencia de recursos de países subdesarrollados hacia países desarrollados de una intensidad depredatoria como no se veía desde la descarnada expoliación colonial.

¿Solución de mercado?

El intento de encontrar una solución de mercado a la crisis de la deuda es hoy la nota predominante en casi todas las propuestas planteadas. Si en la óptica neoliberal el mercado es como el principio y el fin en toda actividad económica humana, entonces el conflicto de la deuda tiene que encontrar una solución en sus dictámenes. El “menú de opciones” presentado por la banca acreedora en un menú de opciones

¹² SELA: *Situación de la deuda externa de América Latina y el Caribe*, agosto 1989.

¹³ William Cline: *The Baker Plan: Progress, Shortcomings and future evolution*. Institute for International Economics, Washington.

de mercado, suponiendo que el mercado —la “invisible mano” evocada por Adam Smith— también puede solucionar un problema que a fuerza de agravarse ha trascendido el ámbito de los banqueros y los financistas para comprometer las perspectivas de vida y desarrollo de un continente.

Para poder evaluar si realmente el mercado con su repertorio de *swaps*, *securitization*, *buy backs*, etcétera, es capaz de enfrentar con éxito esta compleja e histórica misión sería lógico comenzar indagando acerca de los antecedentes históricos registrados en anteriores crisis de deuda y extraer de ellos las conclusiones que en el desenlace de esas crisis sugiera.

Esta indagación ha sido hecha por Gonzalo Biggs,¹⁴ tomando como precedentes históricos el repudio de la deuda imperial por el gobierno de Juárez en 1867, el repudio de la deuda contraída por los Estados del Sur de Estados Unidos en diferentes años desde 1842 que incluye la deuda más antigua no pagada y que corresponde al estado de Mississippi con una antigüedad de 147 años en mora, el repudio de la deuda imperial rusa por el gobierno soviético, la deuda de Alemania por reparaciones de guerra en los años veinte y comienzos de los treinta y la experiencia de los bonos latinoamericanos en la crisis de deuda de los años treinta.

El examen de esos antecedentes muestra que ninguna de aquellas crisis alcanzó la gravedad y dimensiones de la actual y que ninguna tuvo una solución de mercado, sino que todas tuvieron una solución o al menos un desenlace político en el que los acreedores se vieron forzados a aceptar una ruptura y asumir total o parcialmente las pérdidas resultantes, así como que en todas las ocasiones en que los acreedores exigieron pagos imposibles a los deudores, el resultado fue una ruptura en virtud de una decisión política que a la postre tiene que ser digerida por los acreedores mediante acciones también políticas que requieren la intervención de los gobiernos.

Ninguna de esas crisis encontró en el mercado su solución. Ninguna encontró el instrumento o la técnica de mercado salvadora. Todas revelaron que las relaciones acreedor-deudor no están determinadas simplemente por la capacidad de unos para prestar y de otros para pagar, sino que en lo esencial se encuentra una relación de poder

¹⁴ Gonzalo Biggs: *La crisis de la deuda latinoamericana frente a sus precedentes históricos*. Editorial Paz e Terra, Rio de Janeiro, 1987.

y que la decisión sobre cuál es el límite último de la capacidad de pago no es una decisión técnica basada en las relaciones entre diversas variables, sino una decisión política.

A la situación actual de extrema presión acumulada se ha llegado a través de siete años de conflictos en la relación acreedores-deudores, en los que los acreedores han impuesto en lo sustancial sus condiciones sin prestar demasiada atención a la variada colección de argumentos, quejas, ruegos, tímidas amenazas e invocaciones a salvar las democracias surgidas sobre las intactas estructuras de poder de las dictaduras militares, procedentes del desunido y vacilante campo de los gobiernos deudores.

El punto en que hoy día se encuentran las relaciones acreedores-deudores es una muestra clara de la fuerza que aún posee en América Latina la dependencia respecto a Estados Unidos y los límites del espacio de maniobra que tienen sus gobiernos. La relación externa básica que hoy tiene América Latina es en su calidad de deudora frente a sus acreedores. Es esta relación la que condiciona y determina la viabilidad de cualquier proyecto nacional y la que le fija sus límites. Sin una transformación sustancial de esa relación no habrá más que la continuación del saqueo y de la retórica que critica al FMI mientras acepta y aplica sus paquetes de ajuste, que critica como insuficiente al Plan Brady pero se niega a adoptar una propuesta que vaya algo más allá de dicho Plan, que clama por la unidad y concentración latinoamericana mientras insiste en negociar sólo para tratar de obtener supuestas ventajas vedadas a otros.

Para llegar hasta la situación de hoy se ha recorrido un camino en que han quedado sepultadas diversas tentativas de explicar y solucionar el problema de la deuda. Atrás quedaron las primeras explicaciones que consideraban con increíble miopía que la crisis de pagos no era más que una simple dificultad de liquidez a corto plazo. También parece ya muy perdido en el pasado, aunque no tiene más que unos seis años de edad la tesis de la locomotora norteamericana que tiraría de América Latina para sacarla de la crisis una vez que la economía de Estados Unidos se recuperara de su recesión.

El Plan Baker prometió crecimiento y nuevo financiamiento sin otorgar ni una cosa ni otra. Ahora el Plan Brady, lanzado apresuradamente a impulsos de los centenares de muertos en las calles de Caracas promete cierta vaga reducción de deuda y cierto compromiso gubernamental por parte de Estados Unidos y sus aliados.

Todas estas fórmulas han tenido dos elementos esenciales comunes en medio de sus diferencias específicas: negociación caso por caso y el paquete de ajuste del FMI con todas sus implicaciones.

Después de siete años parece haber suficiente experiencia acumulada para afirmar que el ajuste a lo FMI si bien no ha permitido a ningún país dejar atrás o al menos mejorar sustancialmente su endeudamiento, sí ha permitido en cambio que se transfieran casi 280 mil millones de dólares por remesas de intereses y utilidades, ha salvado a la banca de lo que pudo ser una bancarrota, le permitió mejorar la composición de sus carteras y realizar no una solución pero si una administración de la crisis obteniendo excelentes ganancias. Es esto lo que ha dado lugar a ese aparente absurdo de que en los años de peor crisis financiera desde los años treinta los bancos hayan hecho excelentes negocios como se verá posteriormente.

Al desencadenarse la crisis en 1982 las condiciones objetivas apunta-

COMPROMISOS DE LOS BANCOS ESTADOUNIDENSES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (TRECE PAÍSES), COMO PORCENTAJE DE SU CAPITAL BÁSICO

	Junio 1982		
	Total	Principales 9 bancos	Otros bancos
<i>América Latina y el Caribe</i> <i>(trece países)</i>	124.4	180.4	85.3
Argentina	13.3	20.7	8.2
Bolivia	0.5	9.9	0.4
Brasil	31.1	45.7	20.9
Colombia	4.6	7.7	2.5
Costa Rica	0.7	0.8	0.7
Chile	9.2	12.3	7.1
Ecuador	3.3	4.7	2.3
México	38.2	50.4	29.7
Perú	3.6	4.9	2.6
Rep. Dominicana	0.7	1.3	0.3
Uruguay	1.1	1.6	0.7
Venezuela	16.3	26.5	9.2
Otros países	1.8	3.1	0.8

FUENTE: CEPAL. *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe*, febrero 1988, p. 2.

ban hacia un colapso financiero internacional de gigantescas proporciones y efectos desestabilizadores para todo el sistema. Los préstamos alegres de años anteriores habían conformado una tal vulnerabilidad ante una suspensión de pagos que parecía inminente el colapso.

La vulnerabilidad era especialmente grave para los bancos norteamericanos que al iniciarse la crisis tenían préstamos en América Latina equivalentes a 124 por ciento de su capital como se aprecia en el cuadro de la página anterior.

Para los nueve principales bancos norteamericanos la situación era peor, pues sus préstamos equivalían al 180 por ciento de su capital y sólo en los cuatro mayores deudores (Brasil, México, Argentina y Venezuela) concentraban préstamos por el 143 por ciento de su capital. Para todo el sistema bancario norteamericano esos cuatro países acumulaban préstamos equivalentes casi al 100 por ciento del capital.

La posibilidad del colapso extensivo a todo el sistema era mayor que en los años treinta debido al entrelazamiento mucho más acentuado entre las redes financieras de los países capitalistas desarrollados.

Si en los años treinta la suspensión de pagos afectaba a inversionistas individuales o tenedores de bonos determinando su ruina, pero con escasa capacidad de propagación hacia la economía real o hacia otros sistemas financieros nacionales, en 1982 la interpenetración de los sistemas nacionales era cualitativamente diferente, formando un sistema internacional muy interdependiente, a tal extremo que el no pago por uno o dos grandes deudores podría haber desestabilizado a la banca de los países de la OCDE.

Pero nada de eso ocurrió. Lejos de producirse una bancarrota, los bancos atravesaron estos años haciendo magníficos negocios, a tal extremo de que la banca norteamericana obtuvo en 1988 unas utilidades récord ascendentes a 28 500 millones de dólares.¹⁵ El grado de exposición de los bancos ha sido reducido a tal punto que los nueve principales bancos norteamericanos ya en 1985 la habían reducido de 180 a 148 por ciento y en 1988 esta era de 83 por ciento, mientras que para todos los bancos norteamericanos era en este último año de no más que el 48 por ciento.¹⁶

¹⁵ SELA: *Situación de la deuda externa de América Latina y el Caribe*, agosto 1989, p. 20.

¹⁶ Rudiger Dornbusch, MIT, abril 1989, p. 14.

Todas las fuentes coinciden en que aquella bancarrota ha sido evadida y que ya los bancos han saneado sus carteras y creado reservas, de modo que el fantasma de la bancarrota se ha esfumado: América Latina no es ya con su deuda el factor potencialmente cataclísmico sobre el sistema financiero internacional, aunque conserva todavía la posibilidad de afectar sensiblemente las ganancias de la banca y preocupa a los gobiernos acreedores con la eventualidad de verse obligados a acompañar a los bancos en el desagradable conteo de las pérdidas.

¿Cómo se ha llegado a esta peculiar situación en la que después de siete años de crisis de deuda, las dos caras de la misma moneda (acreedor-deudor) han arrastrado suertes tan diferentes? ¿Por qué la crisis ha sido sólo para los deudores y en cambio ha propiciado elevadas ganancias a los bancos?

La respuesta no es muy complicada. Esto ha sido porque los acreedores bancarios han dominado la pugna negociadora e impuesto en lo esencial sus condiciones e intereses, contando con la alianza estratégica, aunque no exenta de contradicciones secundarias de los gobiernos de los países donde tienen la sede dichos bancos. Y esto ha sido posible por la debilidad, descoordinación e incoherencia de la otra parte: los gobiernos deudores quienes en gesto de hondo significado clasista echaron sobre toda la población la carga de la deuda privada al otorgarle garantía estatal.

No es posible en los límites de un artículo seguir el curso de las relaciones acreedores-deudores desde 1982, pero es necesario retener algunos momentos y razones que son claves en el proceso.

Cuando la crisis irrumpe, el dictamen del mercado fue claro: las deudas eran impagables y no cabía otra cosa que el clásico procedimiento del no pago con sus derivados de reducción del valor de mercado de los instrumentos de deuda y asumir los acreedores el costo de una errónea política de créditos excesivos. Pero, desde el mismo inicio el mercado fue ignorado. El gobierno de Reagan hacía alabanzas a la "magia del mercado" pero comenzó a otorgar préstamos urgentes de enlace para evitar el colapso de los bancos.

Por su parte, la banca colocada ante el peligro real de una bancarrota se vio forzada a conceder préstamos involuntarios para evitar la suspensión de pagos y *salvar sus carteras de la depreciación*. Para ella, estos préstamos involuntarios fueron cuestión de vida o muerte al menos en las tres primeras rondas de renegociación. Se trataba también de ganar tiempo para ir mejorando la composición de sus

carteras mediante el ingreso de nuevos clientes en países de la OCDE y la constitución de reservas contra posibles créditos perdidos, recurriendo a artificios contables consistentes en conceder préstamos para facilitar el pago de intereses sobre préstamos anteriores y encubrir la virtual quiebra.

Estos préstamos involuntarios fueron siempre estrictamente suficientes para sostener a flote la imagen de los bancos y estrictamente insuficientes para permitir otra cosa que el servicio de la deuda por los países.

En 1985 la persistencia de la crisis había hecho añicos las esperanzas en una solución rápida y el gobierno norteamericano lanza el Plan Baker, el que ofrecía como novedad el reconocimiento de la necesidad de crecer y una escuálida promesa de financiamiento adicional por 29 mil millones, de los cuales 20 mil serían aportados por los bancos.

Hoy se ve claro que el Plan Baker al nacer, estaba atrasado, fuera de sintonía con las tendencias reales en la conducta de los bancos y por tanto, condenado al fracaso. Esto puede explicarse por un conjunto de razones:

- a) Al otorgar préstamos no voluntarios los bancos reducían su exposición, pero al hacerlo reducían en la misma medida las razones para conceder más préstamos. Los artificios contables no evitaron que bajara la cotización de las deudas de los países que han recibido mayores préstamos no voluntarios.
- b) Comenzaron las pugnas entre los bancos, los más grandes bancos se veían obligados a otorgar préstamos, pero los medianos y pequeños no estaban tan comprometidos y por tanto no estaban dispuestos a conceder préstamos, aunque sí a beneficiarse de cualquier mejoría de los títulos de deuda derivados de los préstamos otorgados por los otros. Hizo su aparición desde entonces el problema de los *free riders*, haciendo imposible una posición coordinada de los bancos en cuanto a conceder préstamos.
- c) El FMI, ya en 1986 no hizo transferencia neta alguna. Era para los otros bancos un *free rider* más, sin poder de convocatoria para impulsar préstamos nuevos.
- d) El golpe final que pone fuera de combate al Plan Baker lo recibe en los primeros meses de 1987, aunque formalmente su vida se extiende hasta el discurso de Brady, al registrarse dos sucesos importantes: en 1986 el ingreso de nuevos préstamos a América

Latina tuvo incluso signo negativo, expresando el cierre de los préstamos en general y también la decisión de los grandes bancos norteamericanos de aumentar sustancialmente sus reservas contra préstamos perdidos. Era la despedida de los préstamos, el rechazo al Plan Baker y el anuncio de que habían ganado suficiente tiempo para disminuir su exposición y ya eran menos vulnerables. Esto explica que la infeliz moratoria brasileña de ese año no haya despertado pánico alguno en la banca y que la reacción de ésta hasta que el gobierno brasileño se rindió, no fue conceder nuevos préstamos, sino aumentar sus reservas contra pérdidas.

En 1987 y 1988 las líneas maestras de la negociación son inclinadas por los bancos hacia la lista del “menú de opciones”. Estas opciones son todas de mercado y el menú se caracteriza porque todos los platos están preparados con el condimento de los acreedores, de tal manera que los deudores pueden hacer una elección limitada entre los platos del menú que sirven los acreedores. Este menú no pretende propiciar la recuperación económica y social de más de una veintena de países y varios cientos de millones de personas, sino proteger las carteras y las utilidades de los bancos.

No sería posible en este trabajo e incluso tampoco necesario, someter a crítica todas y cada una de las opciones del menú. Ninguna impulsa una afluencia de capital en el monto que necesitaría América Latina para salir de la crisis y retomar su crecimiento. Es evidente que ni siquiera la capitalización de la deuda —dejando a un lado sus peligros para la soberanía nacional, para el balance de pagos y para el nivel de inflación— va más allá de un mecanismo marginal tendiente a ofrecer concesiones extremas al capital extranjero sin reales posibilidades de que éste acuda en gran escala. Esto es así debido a que la misma existencia del descuento implica la desconfianza en el clima para la inversión y también a la proverbial naturaleza procíclica del capital privado, que nunca ha asumido funciones de salvamento de economías en crisis, sino de disfrute de economías en expansión.

Al respecto la siguiente cita del Grupo Independiente sobre Corrientes Financieras a los Países en Desarrollo presidida por Helmut Schmidt es muy clara:

“La estructura actual de las corrientes mundiales de capital no cambiará en tanto la economía más rica del mundo, Estados Unidos continúa absor-

biendo una parte considerable de la formación de capital del mundo, y los dos países que más capital exportan —el Japón y la República Federal de Alemania— sigan concentrando la mayor parte de sus enormes sepepávits en Estados Unidos”.¹⁷

Al iniciarse 1989 los bancos habían reducido sustancialmente su exposición y era evidente el carácter marginal del menú de opciones, el que por otra parte, era percibido como la lista de opciones de los acreedores. Los *swaps* sólo sirvieron para mejorar la cartera de los bancos, permitiéndoles desprenderse de créditos muy comprometidos. La estrategia del “menú de opciones” basado en el mercado y en la respuesta voluntaria de los bancos no era capaz de resolver la crisis.

Los gobiernos latinoamericanos han argumentado hasta el cansancio ante los bancos que estos debían adoptar una posición más flexible que ayudara a una recuperación en la región. Eso sería beneficioso también a mediano y largo plazos para los bancos, pues permitiría que reanudaran sus negocios normales. Esta argumentación ignora dos puntos esenciales que la hacen caer en oídos sordos: los bancos tienen mejores opciones de negocios en Estados Unidos, el Sureste Asiático u otros países de la OCDE y ellos no son instituciones preparadas para absorber pérdidas a corto plazo a cambio de hipotéticas ganancias futuras, sino para obtener ganancias ahora que les permitan la más alta cotización de sus acciones.

El surgimiento del Plan Brady es, entre otras cosas, la aceptación de que el mercado por sí solo no conduce más que a explosiones como el Caracazo y por tanto, tiene que ser controlado y encauzado por la acción estatal.

En efecto, una vez reconocida la necesidad de reducir la deuda —cosa que el mercado por sí solo había reconocido pero jamás lo hubiera realizado— las dos preguntas claves son: ¿Cuánta reducción? y ¿Quién pagará las pérdidas por la reducción?

El monto de la reducción se sitúa en no menos del 50 por ciento si realmente se quiere comenzar a enfrentar en serio el problema,¹⁸ y en cuanto a quiénes pagarán las pérdidas se desarrolla una sorda lucha

¹⁷ *Un Mundo Unido*: “Informe del Grupo Independiente sobre Corrientes Financieras a los Países en Desarrollo”, junio 1989, párrafo 45.

¹⁸ UNCTAD: *Trade and Development Report 1988*. SELA: *Situación de la deuda externa de América Latina y el Caribe*.

entre los bancos, sus gobiernos y los gobiernos deudores que es el centro de las acciones en torno a la iniciativa de Brady desde que éste pronunciara su discurso el 10 de marzo de 1989.

Para los bancos es de gran importancia el fondo de reservas deducible del pago de impuestos para enfrentar préstamos fallidos que la legislación de sus países les permite mantener. Los bancos norteamericanos mantuvieron durante años el artificio contable de considerar activos como si estuvieran recibiendo puntualmente su servicio y tampoco las leyes fiscales de Estados Unidos permiten formar reservas comparables a las que se permiten en Europa y que hace a los bancos europeos sentirse más protegidos. Se estima que el porcentaje medio de fondo de reservas en los bancos norteamericanos es de 30 por ciento, mientras que en Europa está entre 45 y 50 por ciento.¹⁹

Los bancos norteamericanos pugnan por reducir al mínimo la reducción y por extraer a su gobierno la mayor ampliación del fondo de reserva deducible de impuestos y que sea el gobierno quien asuma la mayor cuota de pérdidas al aumentar también la contribución al FMI y al Banco Mundial. El gobierno se preocupa por que a mayor carga que deba aceptar, mayor será el peso impositivo sobre los contribuyentes y mayor la resistencia entre éstos a asumir las pérdidas por la irresponsabilidad de bancos que, por otra parte, han sacado excelentes ganancias de la deuda latinoamericana.

Al parecer, los bancos están teniendo éxito también en este momento y las autoridades norteamericanas están variando los límites a los fondos de reserva deducible de impuestos en un esfuerzo por hacer marchar el Plan Brady.²⁰

A pesar del poco tiempo transcurrido desde su lanzamiento, el Plan Brady, no obstante representa un intento gubernamental por sujetar un tanto la acción de mercado cortoplacista y estrechamente comercial de los bancos, no puede ocultar hechos fundamentales como son que la reducción necesaria va mucho más allá de lo previsto, que la imprescindible afluencia de nuevo financiamiento no está asegurada, que los recursos oficiales para apoyar el Plan son hasta el momento muy insuficientes, que las expectativas sobre el retorno del capital fugado son quimeras y que el Plan Brady no es siquiera un Plan, sino

¹⁹ *Un Mundo Unido*: "Informe del Grupo Independiente sobre Corrientes Financieras a los Países en Desarrollo", 1989, p. 14.

²⁰ *Business Week*: Octubre 9, 1989. "The Fed lifts the Brady Plan out of its sickbed".

una declaración de intenciones carente de mecanismos institucionales y de compromisos claros y firmes.

El decenio de los años noventa. ¿Solución concertada o explosión?

Al entrar en los años noventa la crisis de la deuda está muy lejos de haber sido resuelta, a pesar de alguna mejoría marginal en indicadores como la relación deuda-exportaciones u otros. Hay que incluir como elemento de primerísima importancia la fatiga del ajuste, sea este de balanza de pagos o sea estructural, que se ha acumulado en forma de presión en la caldera.

La impagabilidad de la deuda ya no es como en 1985 un planteo solitario de Fidel Castro, sino una verdad indiscutible y aceptada incluso por el mercado con su fría objetividad. El no pago latinoamericano ya no tendrá la fuerza para hacer saltar el sistema financiero internacional, pero sí para causar pérdidas sensibles a bancos y gobiernos acreedores.

Ahora como antes el curso de la crisis dependerá de la firmeza y coherencia de los antagonistas en la relación acreedor-deudor. Esta firmeza y coherencia no es de índole técnica, sino de consistencia política.

Decisiones de concertación política y no decisiones de mercado son las que explican la intervención gubernamental y la aceptación de responsabilidades en el Plan Brady. Lo son también las que implican el movimiento de cifras financieras que superan la deuda latinoamericana y en las cuales se reparten pérdidas y ganancias enormes como la decisión de los principales miembros de la OCDE de llevar adelante un descenso del dólar.

La deuda latinoamericana es grande y lo parece mucho más a los que la sufren pero su monto no es tan extraordinario si se compara con los gastos militares o con los recursos financieros —2 millones de dólares— que se volatilizaron en pocas horas durante el *crac* de la bolsa de Nueva York hace apenas dos años, sin mayores consecuencias para la opulencia de esa sociedad.

Es la capacidad latinoamericana de concertación política en términos de una acción unida que vaya más allá de la retórica y las vanas ilusiones de salvarse solos, con la participación de deudores grandes, medianos y pequeños sin excepción, la única fórmula que puede hacer de la década de los años noventa, la década en que la América

Latina logró la condonación de su deuda como primer paso en una transformación interna de sus economías y de su inserción externa en el mundo, o la década en la que cual bomba de tiempo la deuda provoque una explosión social que coloque a los pueblos en la posición de cobradores de la deuda social de la que son acreedores.