

## La Deuda Externa y los Cambios del Capitalismo Latinoamericano

Jaime Estay\*

### Introducción

La presente ponencia se ubica en el marco de los desarrollos individuales y colectivos generados en dos ámbitos de investigación: el Programa de Estudios de Economía Internacional (PEDEI), de la Universidad Autónoma de Puebla y el Área de Relaciones Económicas Internacionales de la División de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía de la Universidad Nacional Autónoma de México. En ambos lugares se está avanzando de manera coordinada en un conjunto de investigaciones, que apuntan a la formulación, tanto de un marco teórico-metodológico alternativo para el estudio del funcionamiento de la economía mundial como de propuestas de interpretación acerca de lo ocurrido en el sistema en la dos últimas décadas.

Las consideraciones que a continuación se presentan sobre el desarrollo de América Latina y sobre la deuda externa regional y su pago, constituyen una síntesis de los resultados que se han ido obteniendo en la investigación de esos temas,

---

\* Coordinador del Programa de Estudios de Economía Internacional de la Universidad Autónoma de Puebla-México.

ubicados todos ellos en el marco teórico general que nuestro grupo ha venido formulando. Una presentación exhaustiva de dicho marco y/o de nuestras propuestas de interpretación acerca del desarrollo de América Latina y del fenómeno del endeudamiento externo cae fuera de los objetivos de esta ponencia.<sup>1</sup> Por ello, obviaremos por completo la presentación de las propuestas teóricas más globales en que se apoya nuestro trabajo, y nos limitaremos a exponer de manera resumida algunos puntos centrales relativos al desarrollo y endeudamiento regionales.

I. La situación global de América Latina

A. América Latina en el periodo 1970-1980

De lo ocurrido en las economías de América Latina durante la década de los setenta, interesa destacar tres elementos:

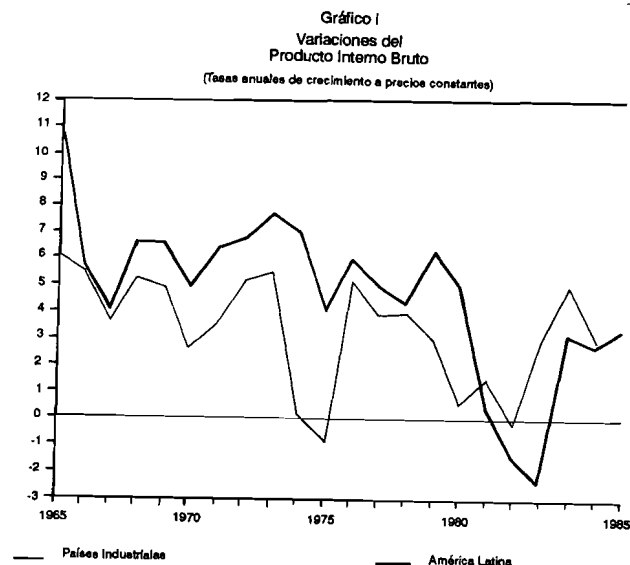
1. *El mayor crecimiento relativo de la región.* En tanto que a nivel mundial, y particularmente en los países capitalistas desarrollados, se dio un marcado crecimiento lento de la actividad económica durante todos los años setenta y una violenta caída de los niveles de actividad en la crisis cíclica de 1974-1975, en América Latina el crecimiento lento y la crisis cíclica se presentaron con una fuerza considerablemente menor.

Según puede observarse en las gráficas I y II, el producto y la producción industrial de América Latina tuvieron durante casi toda la década de los setenta tasas anuales de crecimiento que fueron superiores a las tasas correspondientes al conjunto de países industrializados, a lo que se agrega que la caída de mediados de esa década fue considerablemente menor en América Latina, tanto en duración como en profundidad.

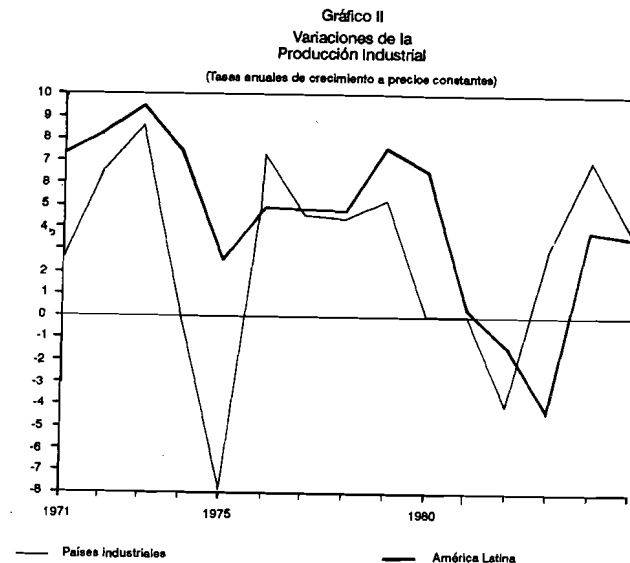
Todo ello evidencia que, si bien América Latina sintió los impactos de la nueva situación presente desde los setenta en la

<sup>1</sup> Entre los trabajos de nuestro grupo donde se abordan esos temas se encuentran los siguientes: Orlando Caputo y Jaime Estay. "La Economía Mundial Capitalista y América Latina", en *Economía de América Latina* No. 16, CIDE. Jaime Estay *La deuda externa de América Latina en los años 70s y 80s*. Tesis de maestría. DEP., Facultad de Economía, UNAM.

grafica 1



grafica 2



economía mundial, durante esa década dichos impactos fueron pequeños desde el punto de vista de los niveles de actividad de las economías de la región.

2. *La mayor integración regional a la economía mundial.* A la explicación del mayor crecimiento relativo y de la menor profundidad de la crisis cíclica en América Latina durante los setenta, concurrieron diversos factores, dos de los cuales nos parece necesario destacar brevemente:

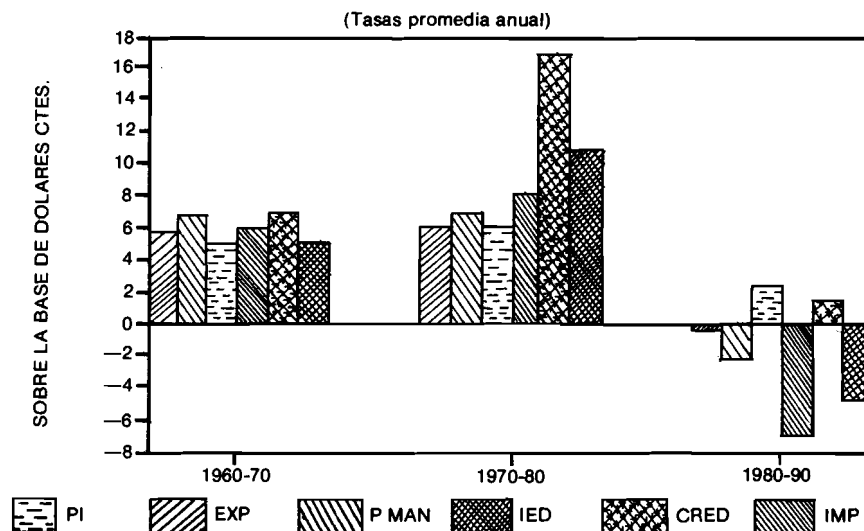
- El carácter parcial de la sobreproducción presente en la crisis cíclica mundial de 1974-1975. Dicha crisis se dio, en lo fundamental, a partir de una sobreproducción de productos industriales, acompañados de una subproducción de materias primas, energéticos y alimentos.
- El papel jugado durante los setenta por las relaciones económicas internacionales en la crisis de crecimiento lento y en la crisis cíclica. En el periodo 1970-1980, como una respuesta a las condiciones críticas de funcionamiento del sistema, y frente a la sobreproducción de mercancías y de capitales, se dio una gran expansión del conjunto de las relaciones económicas internacionales. En buena medida, durante esa década el dinamismo del sistema se trasladó a dichas relaciones y al grupo de países que, como los de América Latina, se constituyeron en zonas de colocación de capitales y de mercancías para el capitalismo desarrollado. En tal sentido, las relaciones económicas internacionales se constituyeron en atenuante y medio de salida de la crisis, cuestión ésta en la cual tuvieron una especial importancia los flujos internacionales de capital dinero de préstamo, trasladados masivamente por el sistema crediticio privado internacional.

Para muchos de los países de América Latina, el acelerado crecimiento de los mercados crediticios y en general de las relaciones económicas internacionales significó el transformarse en una nueva zona de inversión del capitalismo desarrollado, y ello ocurrió a través de un proceso de creciente integración de las economías de la región a los mercados mundiales de mercancías y de capitales. En dicho proceso participaron activamente no sólo las empresas trasnacionales, sino también el gran capital nacional de nuestros países el cual, fusionado

en diversos grados al capital extranjero, contó con un fuerte apoyo estatal.

Todos los indicadores que miden las relaciones económicas internacionales de América Latina en el periodo 1970-1980 muestran crecimientos muy elevados, tal como puede observarse en la gráfica III. Allí se presentan las tasas promedio anual de crecimiento del PIB, la producción manufacturera, las exportaciones, las importaciones, los créditos externos y la inversión extranjera directa del conjunto de América Latina, para los periodos 1960-1970, 1970-1980 y 1980-1982. En la gráfica se ve claramente que en la década de los setenta las exportaciones, importaciones, créditos externos e inversión extranjera directa, crecen mucho más rápidamente de lo que lo habían hecho en el decenio anterior y que, para el caso de las tres últimas de esas cuatro variables, su tasa de crecimiento en los setenta es muy superior a las tasas para esa década correspondiente al PIB y a la producción manufacturera, destacando lo ocurrido con la inversión extranjera directa y en especial con los créditos externos, cuya tasa de crecimiento para la década es superior al 17 por ciento anual.

grafica 3 A.L.: COMPARACION DE RITMOS DE CREC.



les individuales al interior de la economía como respecto a la competencia internacional.

ii) La tendencia a una presencia acrecentada de las leyes coercitivas de la competencia y, por tanto, del mercado como espacio de manifestación e imposición de las leyes inmanentes a la producción capitalista, no sólo para los capitales individuales al interior de esas economías sino también para cada una de ellas considerada como unidad nacional de producción y enfrentada a otros capitales nacionales. La expresión más evidente de esa tendencia la constituye la progresiva liberalización de la mayor parte de los mercados en las economías de la región.

iii) En general, como una consecuencia obligada de los procesos antes descritos y que toma cuerpo en las exigencias del gran capital nacional e internacional buscando cumplir su vocación universal en las nuevas condiciones, la liberalización de los mercados se ubica en una tendencia a la reducción de los múltiples mecanismos de regulación que existían sobre la actividad económica, lo que apunta a sustanciales modificaciones en la acción de los Estados latinoamericanos.

El replanteamiento de las condiciones de generación y distribución del excedente en la dirección arriba esbozada, ha estado conduciendo a una alteración de las fronteras y vínculos entre economía y Estado, que se traduce no sólo en una reducción de la presencia estatal directa en la producción sino también, y principalmente, en su progresiva renuncia al complejo sistema de controles estructurado en décadas anteriores. El marco de subordinación de la competencia en sus distintos niveles y de una presencia mediatizada de la economía mundial en tanto referente de los procesos nacionales de valorización, que caracterizó el funcionamiento tendencial previo de las economías de América Latina, tuvo como uno de sus principales ejes a una activa acción del Estado sobre la economía, que abarcaba desde la producción directa de una parte importante de los bienes de capital y de consumo, hasta elevados grados de intervención en el funcionamiento de los mercados.

Ese largo periodo de definición y defensa estatal de esas particulares condiciones nacionales de valorización, está tendiendo a su fin desde los años setenta, y son los propios Estados de

América Latina los que, en su mayoría, han estado reinstalando a la economía mundial como referente directo obligado y a la competencia en su papel coercitivo, a través de un conjunto de acciones que apuntan a una aceptación sin reservas de las tendencias respecto a los nuevos modos de inserción de las economías de la región en el sistema mundial. Por paradójico que parezca, ello ha significado, para la mayoría de los países de la región, que los propios Estados de América Latina se han transformado en instrumento de concreción de tendencias cuyo desarrollo implica no sólo una acelerada descomposición del andamiaje estatal y de muchos de los principios de autovalidación de sus funciones previas, sino incluso un notable deterioro de los espacios nacionales de valorización del capital y una reducción significativa de la capacidad estatal presente y futura de defensa de dichos espacios.

#### *B. América Latina en el periodo 1980-1987*

Existe un consenso acerca de la gravedad de la crisis que está golpeando a América Latina desde fines de 1981, ampliamente apoyado por una gran cantidad de información estadística, parte de la cual está sintetizada en los gráficos ya entregados. No intentaremos en este apartado redundar sobre ese punto, que suponemos es ya suficientemente conocido, y nos centraremos tan sólo en un par de cuestiones relativas a la crisis regional, que a nuestro juicio merecen ser destacadas en función de la óptica esbozada en páginas anteriores. Antes de ello, interesa precisar que, en nuestra opinión, la gravedad de la crisis abarca al conjunto de los países capitalistas de la región, independientemente de las diferencias previas en la política económica aplicada y de las diferencias previas, a veces sustanciales, de las formas de funcionamiento del capitalismo en los distintos países de América Latina. Por lo tanto, la crisis regional no ha sido causada por la política económica ni puede ser explicada únicamente por agotamiento de un patrón particular de acumulación, sino que se trata de una crisis del capitalismo en América Latina, como expresión y componente de la crisis mundial del mismo, lo cual no obsta para que la política económica y las formas nacionales de funcionamiento

les individuales al interior de la economía como respecto a la competencia internacional.

ii) La tendencia a una presencia acrecentada de las leyes coercitivas de la competencia y, por tanto, del mercado como espacio de manifestación e imposición de las leyes inmanentes a la producción capitalista, no sólo para los capitales individuales al interior de esas economías sino también para cada una de ellas considerada como unidad nacional de producción y enfrentada a otros capitales nacionales. La expresión más evidente de esa tendencia la constituye la progresiva liberalización de la mayor parte de los mercados en las economías de la región.

iii) En general, como una consecuencia obligada de los procesos antes descritos y que toma cuerpo en las exigencias del gran capital nacional e internacional buscando cumplir su vocación universal en las nuevas condiciones, la liberalización de los mercados se ubica en una tendencia a la reducción de los múltiples mecanismos de regulación que existían sobre la actividad económica, lo que apunta a sustanciales modificaciones en la acción de los Estados latinoamericanos.

El replanteamiento de las condiciones de generación y distribución del excedente en la dirección arriba esbozada, ha estado conduciendo a una alteración de las fronteras y vínculos entre economía y Estado, que se traduce no sólo en una reducción de la presencia estatal directa en la producción sino también, y principalmente, en su progresiva renuncia al complejo sistema de controles estructurado en décadas anteriores. El marco de subordinación de la competencia en sus distintos niveles y de una presencia mediatizada de la economía mundial en tanto referente de los procesos nacionales de valorización, que caracterizó el funcionamiento tendencial previo de las economías de América Latina, tuvo como uno de sus principales ejes a una activa acción del Estado sobre la economía, que abarcaba desde la producción directa de una parte importante de los bienes de capital y de consumo, hasta elevados grados de intervención en el funcionamiento de los mercados.

Ese largo periodo de definición y defensa estatal de esas particulares condiciones nacionales de valorización, está tendiendo a su fin desde los años setenta, y son los propios Estados de

América Latina los que, en su mayoría, han estado reinstalando a la economía mundial como referente directo obligado y a la competencia en su papel coercitivo, a través de un conjunto de acciones que apuntan a una aceptación sin reservas de las tendencias respecto a los nuevos modos de inserción de las economías de la región en el sistema mundial. Por paradójico que parezca, ello ha significado, para la mayoría de los países de la región, que los propios Estados de América Latina se han transformado en instrumento de concreción de tendencias cuyo desarrollo implica no sólo una acelerada descomposición del andamiaje estatal y de muchos de los principios de autovalidación de sus funciones previas, sino incluso un notable deterioro de los espacios nacionales de valorización del capital y una reducción significativa de la capacidad estatal presente y futura de defensa de dichos espacios.

#### *B. América Latina en el periodo 1980-1987*

Existe un consenso acerca de la gravedad de la crisis que está golpeando a América Latina desde fines de 1981, ampliamente apoyado por una gran cantidad de información estadística, parte de la cual está sintetizada en los gráficos ya entregados. No intentaremos en este apartado redundar sobre ese punto, que suponemos es ya suficientemente conocido, y nos centraremos tan sólo en un par de cuestiones relativas a la crisis regional, que a nuestro juicio merecen ser destacadas en función de la óptica esbozada en páginas anteriores. Antes de ello, interesa precisar que, en nuestra opinión, la gravedad de la crisis abarca al conjunto de los países capitalistas de la región, independientemente de las diferencias previas en la política económica aplicada y de las diferencias previas, a veces sustanciales, de las formas de funcionamiento del capitalismo en los distintos países de América Latina. Por lo tanto, la crisis regional no ha sido causada por la política económica ni puede ser explicada únicamente por agotamiento de un patrón particular de acumulación, sino que se trata de una crisis del capitalismo en América Latina, como expresión y componente de la crisis mundial del mismo, lo cual no obsta para que la política económica y las formas nacionales de funcionamiento

de este modo de producción sean reconocidas como elementos importantes en la explicación de la profundidad, evolución y formas particulares de estallido y salida de la crisis en cada economía de la región.

1. *América Latina ante la nueva situación mundial de los ochenta.* Durante la actual década, el sistema capitalista mundial continúa teniendo como características centrales un lento crecimiento y un marcado movimiento cíclico, pero esas tendencias generales asumen en los ochenta particularidades diferentes a las de la década anterior, afectando de manera distinta a América Latina. Entre esas particularidades cabe destacar:

i) El carácter más profundo y generalizado de la crisis mundial de 1980-1982. En dicha crisis, al contrario de la de 1974-1975, la sobreproducción abarcó al conjunto de las mercancías, es decir, a los productos industriales, a las materias primas, a los alimentos y a los energéticos.

ii) Durante los años ochenta, y particularmente en la crisis de 1980-1982, la sobreproducción de capital no encontró las salidas que se habían dado en la década de los setenta. Actualmente, las relaciones económicas internacionales no ayudan a la salida de la crisis, y el crecimiento de los flujos internacionales de mercancías y de capitales se contrae violentamente entre 1980 y 1983, a tal punto que el comercio mundial disminuye en forma absoluta durante ese periodo, recuperando después su crecimiento pero con tasas muy bajas. Para el caso de los flujos de crédito y de inversión extranjera directa, la recuperación presente desde 1984 se ha dado sobre la base de colocaciones que han estado concentradas en los propios países capitalistas desarrollados, y particularmente en Estados Unidos, relegándose casi por completo a aquellas regiones que en los setenta se habían constituido en nuevas zonas de inversión. Para América Latina, lo anterior ha significado no sólo la ausencia casi total de nuevos créditos externos y una llegada de inversión extranjera directa que en parte importante corresponde a la transformación de deuda en activos, sino también una clara tendencia a la disminución absoluta de las importaciones y exportaciones de la región.

Por tanto, la continuidad del crecimiento lento y del marcado movimiento cíclico se acompaña en la década de los ochenta

ta de particularidades que apuntan a un escenario muy distinto para América Latina, sobre todo en la medida en que durante el presente decenio se produce un notable deterioro de las relaciones económicas internacionales y una ruptura del agudo proceso de integración de las economías nacionales que se dio en los años setenta.

2. *Ruptura de la integración y continuidad de la nueva forma de inserción.* Como ya se dijo, durante los setenta se desarrolló una nueva forma de inserción de las economías de América Latina en el sistema, de tal modo que en ellas la producción tuvo cada vez más por referente las condiciones competitivas de los mercados internacionales, buscando participar en ellos. En los ochenta, esa búsqueda continúa, y con ella la dirección más general a la que apunta la nueva forma de inserción, pero ello está acompañado de un deterioro de las relaciones económicas internacionales, de un freno a la integración y de una agudización de la competencia por apoderarse de mercados internacionales que están en contracción. Todo ello nos parece que da cuenta del desarrollo de una contradicción muy significativa que ha enmarcado la evolución de la crisis en América Latina, y que estará presente en los años futuros, más aún si se considera que, pese al nuevo escenario internacional al que se enfrentan las economías de la región, la continuidad del nuevo proceso de inserción se ha visto incluso reforzada por la crisis de deuda y por lo política económica, diseñada en función de lograr hacer frente a su servicio, que privilegia la producción para exportación. La contradicción antes señalada, entre la ruptura de la integración y la continuidad de la nueva forma de inserción, nos parece que ha estado tomando cuerpo de muchas formas. Una de ellas, y tal vez la más importante, es una total disociación entre las direcciones hacia las que intentan ser llevados los procesos nacionales de producción de valores de uso y de valorización, por una parte, y las necesidades nacionales de reproducción del capital por la otra. El carácter asumido por el desarrollo de las relaciones económicas internacionales en los ochenta, la crisis estructural y el marcado movimiento cíclico que constituyen el marco espacial y temporal en que se desenvuelven las economías de América Latina, las especificidades asumidas por el desarrollo previo del capitalismo en esos

países, la escasa influencia y capacidad de redefinición del comportamiento de la economía mundial que poseen los capitales nacionales latinoamericanos, son sólo algunos de los elementos que hacen cuando menos dudosa la viabilidad del conjunto de modificaciones que intenta abrirse paso en la región. Desde esa perspectiva, el ajuste que se intenta realizar en las economías de América Latina bien puede ser en muchas de ellas no sólo difícil sino imposible de concreción, ya sea directamente por los cambios que esa concreción supondría en las distintas economías nacionales, o ya sea indirectamente, por el tipo de escenarios sociales y políticos que amenazan constituirse en el acompañante obligado de dicha concreción. Como expresión de lo anterior, nos parece que en América Latina se está asistiendo a un proceso de multiplicación de los ámbitos de la crisis. En muchos de los países de la región, los fenómenos de desestructuración de la economía nacional y de disminución de la capacidad nacional de reproducción y acumulación del capital, deben ser ubicados en un marco más general de pérdida de autonomía del Estado-nación, de creciente disolución de la identidad nacional, de deterioro de las instituciones y de los organismos de mediación y, en suma, de progresivo deterioro de esas sociedades.

## II. La deuda externa y la crisis en América Latina

### A. La deuda externa y la nueva inserción de América Latina

Nos parece que la deuda externa y su pago pueden ser ubicados en el marco de las reflexiones antes señaladas. Bajo ese marco, asignamos una especial importancia a la deuda y su pago en la situación presente y futura de América Latina y, más en particular, en las profundas modificaciones que se están intentando imponer en las relaciones económicas internacionales y en la inserción mundial de las economías de la región. A nuestro juicio, la deuda y en especial su pago se han constituido hasta hoy, para América Latina, no sólo en el principal mecanismo de asignación del esfuerzo regional de creación de condiciones para la recomposición del funcionamiento de la

economía mundial, sino también en el principal medio a través del cual la crisis mundial está intentando ejercer su función saneadora en las economías de la región: es a través del intento de pago de la deuda que se ha ido concretando la imposición de modificaciones en los procesos nacionales de valorización, que apuntan a que dichos procesos tengan como referente inmediato a todos los elementos que definen la competencia a nivel de la producción y la circulación en el mercado mundial.

Una importante consecuencia de lo anterior es que la deuda y su pago se han transformado en vehículo privilegiado del desarrollo del conjunto de contradicciones que acompañan a la imposición de las nuevas tendencias en las economías de América Latina. Muy brevemente:

i) El explosivo crecimiento de la deuda externa se constituyó en importante expresión de la contradicción, no precisamente nueva, entre la búsqueda individual de la ganancia y la continuidad de los procesos nacionales de acumulación del capital en América Latina. El acelerado desarrollo de la especulación financiera, la masiva fuga de capitales, la circulación de grandes volúmenes de capital ficticio, son clara muestra de una racionalidad económica que en los setenta empujó al aumento de la deuda externa con total independencia, y aun en oposición, a las necesidades que al respecto se desprendieran de dichos procesos de acumulación. Se trata, en último término, de un comportamiento de la racionalidad capitalista a nivel de los capitales individuales, cuyo resultado crea dificultades en el proceso global de acumulación en las esferas nacionales.

ii) El pago de la deuda se ha constituido en la expresión más notoria de la contradicción, ya señalada, entre la continuidad de las nuevas formas de inserción mundial de América Latina y la ruptura a nivel del sistema del proceso de integración desarrollado en los setenta.

El endeudamiento de los setenta promovió la nueva inserción de América Latina. En los ochenta, el pago del servicio de esa deuda externa no sólo empuja a la continuidad de esa nueva inserción sino que además, al frenar los procesos nacionales de acumulación y dado el contexto internacional, exige que dicha inserción se continúe desarrollando sin crecimiento, sin recursos externos y, más que eso, transfiriendo al exterior partes

importantes del producto nacional y reduciendo brutalmente los salarios con objeto de crear los excedentes necesarios para dar continuidad al servicio de la deuda.

iii) Por todo lo anterior, el pago de la deuda externa se ha constituido en la expresión más clara de la contradicción entre el rol que se pretende que juega la acumulación capitalista de las economías de América Latina en la escena mundial, y la limitación de la reproducción capitalista por el desplazamiento de los excedentes a que empuja el propio pago de la deuda. Las cifras recientemente entregadas por el BID en su informe anual de 1987, muestran que la inversión en América Latina, de 184 mil millones de dólares (en dólares constantes de 1986) en 1981, disminuyó a 118 mil millones en 1983 y a 126 mil millones en 1986. Es decir, que en 1986 la inversión en el conjunto de América Latina es menor en casi un tercio a la del año 1981. Como porcentaje del PIB la inversión disminuyó de cerca del 24 a casi un 15 por ciento en esos mismos años. Para el caso de México, cifras recientes indican que la inversión fija bruta ha caído en 45 por ciento entre 1981 y 1986, y que la inversión en maquinaria y equipo importado ha tenido una caída de 71 por ciento para esos mismos años.<sup>2</sup>

## B. Los hechos recientes en la deuda externa y la situación actual de la economía mundial

1. *La deuda externa en 1987.* A nuestro juicio, 1987 ha sido un año en el cual se han dado una serie de importantes hechos respecto a la deuda externa de América Latina, y casi todos ellos han tenido como característica común el formar parte de un proceso en el cual se van consolidando las condiciones para una modificación sustancial de los términos en que hasta ahora se ha intentado manejar el problema del endeudamiento externo. Entre estos hechos cabe destacar los siguientes:

i) La decisión adoptada el 20 de febrero de 1987 por el gobierno brasileño, de declarar una moratoria sobre el principal y los intereses de su deuda externa, por un periodo indefinido

<sup>2</sup> Ver *El Mercado de Valores*, Núm 42, 19 de octubre de 1987.

que ya supera los nueve meses; se constituyó con mucho en la decisión más relevante tomada por ningún gobierno deudor desde el inicio de la crisis de deuda. Si bien es cierto que en años anteriores se habían adoptado posiciones de un tono semejante por parte de Bolivia y Perú entre otros países, la decisión brasileña destaca por una serie de motivos, que ya han sido señalados por distintos autores<sup>3</sup> y de los cuales interesa tener presente los dos siguientes:

- a) Brasil es el principal de los deudores entre todos los países llamados "en desarrollo", con un monto total de deuda externa que en la actualidad supera los 110 000 millones de dólares.
- b) Brasil es el país de América Latina que más altas tasas de crecimiento ha tenido en promedio desde 1984, por lo cual su declaración de moratoria en buena medida puso fin a la última de las combinaciones posibles que se han intentado establecer entre los objetivos de pagar y de crecer. Inmediatamente después del inicio de la crisis de deuda se enarbó la consigna de "pagar para crecer", es decir, se planteó como primer objetivo el pago de la deuda, postergándose en los hechos cualquier intento de reactivar nuestras economías hasta que los programas de ajuste dieran como resultado una contracción de importaciones que permitiese generar los excedentes necesarios para servir la deuda. Ante el fracaso de los intentos por pagar la deuda deprimiendo los niveles de la actividad económica, apareció la consigna de "pagar y crecer", esto es, se intentó lograr simultáneamente los objetivos de servir a la deuda y de reactivar la economía, de lo cual resultó una disminución de lo que debería haber aumentado, la actividad económica, y un aumento de lo que debería haber disminuido, la deuda externa. Ante ese nuevo fracaso, la consigna gubernamental fue "crecer para pagar", planteándose el pago de la deuda como un objetivo que podría ser alcanzado después de que nuestras economías hubieran logrado recuperarse.

<sup>3</sup> Ver Pedro Vuskovic "Las lecciones de Brasil".



La moratoria brasileña echó por tierra a esa última combinación, al dejar en evidencia que no es posible pagar ni siquiera los intereses de la deuda externa aún después de obtener durante varios años altas tasas de crecimiento económico.

A esa demostración práctica, dada por el mayor deudor de los países en desarrollo, de que ni aún con un crecimiento importante de la actividad económica es posible hacer frente al pago de la deuda externa, se suman otras importantes lecciones que ha dejado la moratoria brasileña:

- a) Dicha moratoria, pese al gran monto de la deuda externa brasileña, y en contra de lo que tanto se había dicho que podría ocurrir ante una situación de ese tipo, no se trujo de manera inmediata en la quiebra ni de los principales bancos acreedores de Brasil ni menos aún del sistema financiero internacional, lo cual ciertamente introduce severos interrogantes acerca del argumento usado por nuestros gobiernos para seguir pagando en aras de las mantención del equilibrio monetario y financiero internacional.
- b) Algo semejante ha ocurrido con las multianunciadas represalias que supuestamente recibiría cualquier deudor importante que declarase la moratoria. En el caso de Brasil, y de nuevo pese al gran monto de su deuda, si bien ha habido ciertos niveles de presión las represalias globales han brillado por su ausencia, lo que ha echado por tierra otro de los principales argumentos con que se ha intentado justificar el pago a toda costa de la deuda externa.

ii) El aumento de reservas para deuda incobrables del Banco Citicorp decidida en mayo de 1987, y que fue seguido por medidas similares de otros bancos privados internacionales. Esa medida, a nuestro juicio abrió una nueva etapa en el tratamiento que se ha dado al problema de la deuda de América Latina. A un primer nivel, rompió con las prácticas establecidas en el tratamiento de la deuda al menos en tres sentidos:

- 1) Rompió con el criterio previo que prevalecía en los grandes bancos incluyendo al propio Citicorp, cuyo ex presidente Walter Wriston planteaba que no era necesario precaverse de pérdidas por préstamos a países en desarrollo dado que "los países nunca quiebran". La decisión del Citicorp muestra claramente que, en la opinión actual de los bancos, aunque los países no quiebren sí pueden dejar de pagar sus deudas externas. Todavía más: la medida tomada es un claro reconocimiento, por parte de los propios bancos, de que parte importante de la deuda externa es objetivamente impagable en las actuales condiciones de funcionamiento del capitalismo.
- 2) El desarrollo de la situación objetiva llevó a los bancos a negar algo que para ellos había constituido un principio, es decir, que cualquiera solución del problema de la deuda externa debía darse sin imponer pérdidas a los bancos endeudadores. Así también, el aumento de reservas reafirmó la tendencia de los acreedores a manejar globalmente el problema de la deuda externa, a la vez que debilitó su exigencia de que los deudores negocien con ellos caso por caso.
- 3) El aumento de reservas se constituyó en una crítica y negación a las soluciones políticas globales que los gobiernos de los países desarrollados habían intentado imponer y que significaban, entre otros, nuevos compromisos financieros por parte de los bancos acreedores. En tal sentido, la medida del Citicorp se constituyó en una negación rotunda del Plan Baker, y expresó claramente la oposición de los grandes bancos a seguir refinanciando la deuda de los países en desarrollo en las condiciones en que venían haciéndolo.

En un segundo nivel, nos parece que la medida del Citicorp constituyó el inicio de un intento de los bancos acreedores, por trasladar el espacio de búsqueda de solución del problema del pago de la deuda externa, del ámbito de la negociación política y de la regulación bajo la dirección estatal en que se habían dado las renegociaciones previas, al ámbito del mercado. En tal sentido, hay una aceptación explícita por parte

de los bancos acreedores de que el valor de mercado es bastante menor al valor nominal de los títulos de deuda externa, esto es, se reconoce que sólo se podrá recuperar una parte de los créditos otorgados, que el propio mercado se encarga de estimar, y de ahí el aumento de reservas. Esa aceptación, por sí sola, hace sumamente dudoso que los bancos estén dispuestos a seguir prestando, cuando es claro que al momento de hacer un préstamo éste pasa a cotizarse en el mercado a un porcentaje de entre 80 y 50 por ciento de su valor nominal.

iii) El rápido crecimiento del mercado secundario de títulos de deuda, pese a que aún sus magnitudes en relación a la deuda global son pequeñas, se ha constituido en otro de los hechos relevantes ocurridos durante 1987. El aumento de reservas de los bancos probablemente acelerará ese crecimiento ya que, según ellos mismos lo han declarado, dicho aumento sienta las bases para que intenten deshacerse de parte importante de los títulos de deuda, ahora que están en condiciones de hacer frente a un mayor margen de pérdidas. Por tanto, es probable que los oferentes abunden en dicho mercado, lo que se ha acompañado de algunas declaraciones, hasta ahora no concretadas, que indicarían un interés de los capitales de países superavitarios, y en especial de la banca japonesa, por comprar cantidades importantes de títulos de deuda en los mercados secundarios.

iv) La conversión de deuda en activos se ha constituido en otro de los hechos destacados en el último tiempo, que ha sido promovido ampliamente por los acreedores, y que ha contado con el apoyo muy activo de los gobiernos de América Latina, los cuales han tomado el comando de esa supuesta modalidad de solución del problema de la deuda, pese a que ella significa entregar al capital extranjero parte importante de la propiedad y control sobre la economía. La modalidad de conversión de deuda en activos consideramos que debe ser rechazada entre otros por los siguientes elementos:

a) Dicha modalidad se ha impulsado sobre la base de cambiar títulos de deuda a valores cercanos al nominal, que previamente han sido adquiridos por los inversionistas en los mercados secundarios, lo que significa:

- 1) Evitar una depreciación más profunda de los títulos de deuda, al generar una corriente de compradores atraídos por las ganancias que obtendrán al cambiar posteriormente el título en la economía endeudada. Con ello se beneficia directamente a la banca privada internacional, ya que sin este mecanismo sus títulos de deuda externa tendrían un valor aún menor en los mercados secundarios, y se perjudica a nuestros países, ya que ese menor valor del principal de la deuda podría constituirse en una mejor base de negociación futura. Ello explica el interés que han mostrado los bancos acreedores y sus gobiernos por incluir en los acuerdos de renegociación la modalidad de transformación en activos de deuda comprada en mercados secundarios.
- 2) Asegurar al inversionista que compra títulos en el mercado secundario dos tipos de ganancias, y ambos muy elevados: primero, una ganancia de capital muy significativa, ya que en la situación actual su capital inicial puede verse casi duplicado al momento de transformar el título en moneda nacional, con la cual además comprará empresas o participaciones en empresas que están desvalorizadas como resultado de la prolongada crisis en los países deudores; segundo, se asegura ganancias futuras que corresponden no al capital efectivamente desembolsado en la compra del título de deuda, sino al monto recibido al cambiar el título en la economía endeudada. Con ello, se beneficia abiertamente no sólo al capital extranjero, sino también a los capitales nacionales que previamente se fugaron de nuestras economías.

Por todo lo anterior, son los propios gobiernos de América Latina los que se están encargando de rechazar los alivios que el mercado está tendiendo a crear, y que podrían utilizarse por los propios países deudores si participaran bajo ciertas modalidades en el mercado secundario, o si tomaran como base de negociación el valor que su deuda tiene en dicho mercado. En vez de ello, se ha llegado al absurdo de que es el prestatario,

a través del pago con base con el valor nominal, el que insiste que su deuda no se deprecie, en contra de la decisión del acreedor, que la venda al precio desvalorizado que está fijando el mercado.

De esta manera, la transformación de la deuda denominada en dólares a moneda nacional para la compra de activos, tiene importantes efectos inflacionarios, que por cierto son casi los únicos que hasta la fecha parecen preocupar a los gobiernos de la región. Para cualquiera de los principales deudores de América Latina, el total de la deuda externa es muchas veces superior al total del circulante. Por ejemplo, para México un cálculo grueso con base en las "Estadísticas financieras internacionales" del FMI indicaba, para diciembre de 1986, que el total de la deuda externa era veinte veces superior al total del circulante. Por lo tanto, si tan sólo una pequeña parte de la deuda se transformara en activos con repercusión directa en la masa monetaria, ello generaría grandes presiones inflacionarias.

Sin embargo, parte importante de la inversión extranjera directa que supuestamente llega a través del cambio de deuda por activos, tiene la peculiaridad de no agregar con su ingreso absolutamente nada a la capacidad productiva nacional ya existente. Si la capitalización recae directamente sobre las empresas que emitieron los títulos de deuda, e incluso en algunos de los casos en que esa capitalización recae en empresas que no tenían deudas con el exterior, lo que ocurre es sólo un cambio en la composición de sus pasivos, un "saneamiento financiero" que no significará aumento alguno de sus volúmenes de operación.

En términos más globales, la transformación de deuda en activos, pese a lo poco que su expresión literal deja entrever, tiene un significado sumamente grave para nuestras economías, como catalizador de la penetración del imperialismo en nuestros países. Informaciones recientes del Departamento de Comercio de EUA indican que el valor global de la inversión directa norteamericana en América Latina a fines de 1986 era del orden de 35 000 millones de dólares. Otras estimaciones, con diferente base metodológica, calculan que el valor global de las inversiones directas en América Latina alcanza los 90 000

millones de dólares. Como la deuda externa global de América Latina se estima en 400 000 millones de dólares; la transformación de sólo un 10 por ciento de ella en activos equivaldría a más que duplicar el monto total de inversión extranjera directa de EUA en la región, o a aumentar en un 50 por ciento el valor global de las inversiones directas en América Latina. Si la transformación de deuda en activos sigue ocurriendo, en pocos años se habrá entregado al capital extranjero una participación en las economías nacionales similar a la que dicho capital logró a lo largo de muchas décadas de penetración en nuestros países.

Lo anterior constituye una de las formas más crudas en que se manifiesta la vocación universal del capital, con el concurso del gran capital de nuestros países y de los propios Estados latinoamericanos. Cuando en el conjunto de las relaciones económicas internacionales se da una ruptura del proceso previo de integración, a través de la producción del comercio y de las finanzas, en nuestros países la continuidad de la inserción se manifiesta también en el traslado masivo de propiedad capitalista nacional al capital transnacional. En tal sentido, la multiplicación de los ámbitos de la crisis a la que se hizo referencia en un apartado anterior, toma también cuerpo a través de un proceso de rápida desnacionalización de las estructuras productivas nacionales, con la consiguiente pérdida de soberanía para el conjunto de nuestras sociedades.

2. *El pago de la deuda ante el crack mundial de las bolsas de valores.* El impacto del reciente *crack* de las principales bolsas de valores sobre la economía mundial y las relaciones económicas internacionales, es y será sumamente grave. Dicho *crack*, más aún si desemboca en una nueva crisis cíclica del capitalismo, traerá consigo importantes cambios en el panorama de las economías de América Latina, dejando todavía más clara la imposibilidad de pago de la deuda externa de la región.

Antes de que ocurriera el *crack*, ya era evidente que la crisis continuaría este año en las economías de América Latina, empeorando incluso la situación que la región presentó en 1986. Así lo indicaron los informes de distintos organismos regionales publicados durante el mes de septiembre, y en especial el

documento de la CEPAL "Panorama económico de América Latina", el cual señalaba que para todo el año de 1987 se daría una disminución de por lo menos un punto en la tasa regional de crecimiento del producto, y un aumento de los precios que dispararía la inflación promedio regional a niveles superiores al 100 por ciento.

A esa situación regional previa de profundización de la crisis, se sumarán los efectos que traerá el *crack* sobre nuestras economías, por la vía de un deterioro generalizado de las relaciones económicas internacionales que la mayoría de los analistas coinciden en ubicar como una de las consecuencias del *crack*.

En relación al comercio internacional, lo esperable es una disminución de su ya lento crecimiento y un deterioro generalizado de los precios. Específicamente en relación a las materias primas, y casi con la sola excepción del cobre que ha tenido un comportamiento que a nuestro juicio es transitorio, la reacción ante la caída de las bolsas fue a una disminución de sus precios, que también se dio en los respectivos mercados de futuros. Posiblemente esto indica un cambio de tendencia, que anularía la reciente recuperación que se había estado operando, como se sabe, a partir de precios muy deprimidos. A ello también se agregará, seguramente, una intensificación de la competencia y del proteccionismo en los mercados internacionales, como consecuencia de una acentuación de la sobreproducción debida a disminuciones de la demanda.

En lo que respecta a las inversiones extranjeras directas, la situación previa al *crack*, como ya se dijo, estuvo caracterizada por niveles bajos de llegada de capitales, que además en parte importante consistían en transformación de deuda en activos, dado que las empresas transnacionales desde la crisis de deuda dejaron de considerar a América Latina como una zona interesante para invertir. Como consecuencia del *crack*, sólo puede esperarse una disminución generalizada de los decisiones de inversión, y en particular de aquellas inversiones que se pensaban hacer en el extranjero y que normalmente representan un riesgo mayor, más aún tratándose de regiones como América Latina, donde la mayoría de los países continúan en crisis.

Con el crédito internacional, las perspectivas son incluso

peores. Como ya se mencionó, a partir de 1982 el crédito internacional hacia América Latina bajo la forma de préstamos bancarios prácticamente desapareció. De allí para adelante, la gran mayoría del crédito de la banca privada internacional estuvo asociada a las sucesivas renegociaciones de la deuda externa, y a la necesidad de los bancos de aparecer recibiendo intereses que en la práctica se financiaban con sus propios préstamos. La región fue excluida del mercado financiero internacional desde mucho antes del *crack* de las bolsas de valores, y con mayor razón lo seguirá siendo ahora, debido a que la crisis de las bolsas, por un lado, restará recursos al sistema crediticio internacional y, por otro lado, obligará a concentrar parte importante de los recursos del sistema bancario al interior de los propios países capitalistas desarrollados, para apoyar a sus clientes que están en problemas debido al *crack*.

También el *crack* está profundizando los problemas del sistema monetario internacional. Dicho sistema, que se ha caracterizado por una gran inestabilidad desde la imposición de los tipos de cambio flotantes, con el *crack* ha recibido un fuerte golpe, con presiones devaluatorias muy grandes en contra del dólar, que en pocas semanas se ha desvalorizado a pesar de los esfuerzos conjuntos de los países industrializados para sostenerlo. Todo indica que podemos estar asistiendo al inicio de una crisis monetaria global. Pero incluso si ella no llegara a concretarse, los problemas monetarios y su agravación en el futuro inmediato afectan y afectarán a América Latina, profundizando aún más las prolongadas crisis monetarias nacionales que vive la región, las cuales se han expresado en profundas devaluaciones, cuyo ejemplo reciente más dramático es México, en inflación generalizada e incluso en cambios de unidad monetaria en varios países. Nuestra región, al pertenecer al área dólar, se verá especialmente perjudicada con los desequilibrios monetarios internacionales, ya que los precios de los productos de exportación están fijados en esa moneda.

A todo ello, habría que agregar otras dos posibles consecuencias del *crack*: por una parte, el que después de un periodo lo más probable es que aumente a nivel internacional la tasa nominal de interés —aunque la real pueda bajar— con los consiguientes efectos negativos sobre el pago de intereses

de la deuda externa de América Latina; por otra parte, el problema de la deuda externa de la región, al devaluarse el dólar, podría verse disminuido, pero ello sólo se concretará si se da un aumento importante de los precios de nuestras importaciones medidos en dólares, lo que no es nada probable, o bien si América Latina aumenta sustancialmente su comercio denominado en otras monedas.

En suma, el *crack* mundial de las bolsas de valores está trayendo y traerá consigo una agravación de las ya deterioradas relaciones económicas internacionales de América Latina, lo que nuevamente empujará a crisis financieras del sector externo, a profundas devaluaciones y al incremento de la fuga de capitales.

Todo lo anterior nos parece que no puede ser soslayado, ni en la discusión académica ni, menos aún, en la definición de los rumbos que se pretende sigan nuestras sociedades. La gravedad de la actual situación del capitalismo a nivel mundial, y las perspectivas que ello implica en el panorama presente y futuro de los países de América Latina, obligan a una profunda modificación de las estrategias de desarrollo que se están intentando imponer en nuestras sociedades. Todo indica que el dirigir los esfuerzos productivos fundamentales hacia la exportación, es en la actualidad un error incluso más grave que en el pasado. Esa dirección se definió pensando en un mercado mundial muy favorable, a pesar de que la realidad mostraba ya en ese entonces un mercado cada vez más estrecho y competitivo. A partir del *crack* y por un periodo largo de tiempo, la incertidumbre, la inestabilidad y la contracción serán características centrales del comercio mundial, y ante ello pensamos que las estrategias basadas en la exportación deben ser lisa y llanamente cambiadas. Así también, los esfuerzos por servir la deuda externa, que en el pasado fracasaron sistemáticamente, son ahora más claramente inviables, dada la gravedad de los efectos previsibles del *crack* en el conjunto de las relaciones económicas internacionales, y particularmente en el comportamiento futuro de las tasas de interés, de los precios internacionales y de los volúmenes exportables de la región. La situación actual obliga a una redefinición radical del tratamiento de la deuda externa, que por lo demás debería haberse dado hace ya mucho tiempo,

en la que finalmente se ponga el interés de nuestras sociedades por encima de los intereses de los gobiernos acreedores y de la banca privada internacional.

Sin embargo, lo anterior no basta. El desorden económico internacional que ha caracterizado el funcionamiento del sistema, y que se agudizará a partir del *crack* constituye el peor de los escenarios posibles para el desarrollo de nuestras economías. América Latina, con el conjunto de países subdesarrollados, debería luchar por tener una importante participación en el nuevo orden económico internacional que necesariamente surgirá de la actual crisis. Desde ya, América Latina debería exigir una estructura de funcionamiento del sistema internacional en la que, además de privilegiarse el desarrollo y seguridad de la humanidad, se limite en grado importante tanto el desarrollo desigual de los países y regiones, como los graves efectos que sobre nuestras economías tienen la anarquía y las crisis cíclicas características del capitalismo. Para ello, es necesario luchar por nuevas bases de organización del comercio mundial, de la división internacional del trabajo y del sistema financiero y monetario internacional, y el inicio de esa lucha es una tarea que no admite más demoras.