

El Manejo de la Crisis de Endeudamiento Externo de América Latina en la Década de los Ochenta

Hermann Aschentrupp Toledo*

Introducción

Los acontecimientos recientes en el manejo de la deuda externa de América Latina tales como la última negociación de México con sus acreedores, los problemas económicos de Brasil y la declaración de moratoria de ese país, demostrarían que el problema de la crisis de endeudamiento está lejos de haber sido resuelta. Después de casi cuatro años y medio de enfrentar los problemas financieros de la región mediante el llamado enfoque caso por caso, esta estrategia parece haber llegado a un callejón sin salida dadas las dificultades que se presentaron para llegar a un acuerdo, primero entre México y la banca internacional, y luego entre Brasil y sus acreedores, problema este último todavía no resuelto al momento de escribir las presentes líneas.

El desgaste del enfoque caso por caso y las recurrentes crisis y negociaciones entre los principales deudores latinoamericanos con sus acreedores, nos permiten afirmar que el espacio en el cual se ha estado manejando el problema de la deuda se

* Investigador del Centro de Investigación y Docencia Económica, A. C.

ha agotado, no obstante las modificaciones introducidas a la estrategia por el llamado Plan Baker. Si ello es así podríamos afirmar también que nos estamos acercando a una fase distinta en el manejo de la crisis de endeudamiento en donde probablemente el problema se resuelva por medio de medidas heterodoxas.

En este contexto, el objetivo del presente trabajo es analizar las distintas fases por las que ha atravesado el manejo de la crisis de deuda latinoamericana hasta el momento actual, y cuáles podrían ser las perspectivas que se abren a partir del agotamiento de la presente etapa sustentada en el principio de crecer y pagar. Como se sabe, este principio ha sido incorporado tanto en los enfoques "ortodoxos" recomendados por el FMI y el Banco Mundial como en la "heterodoxia" de los planes económicos del Cono Sur, conocidos como el Plan Cruzado y el Plan Austral en Brasil y Argentina, respectivamente.

No pretendemos abordar con detalle las características de cada fase sino simplemente destacar lo que consideramos son los principales hechos que definen cada etapa.

1. La crisis de la deuda externa en 1982 y el enfoque caso por caso

Si uno analiza en retrospectiva el desarrollo del endeudamiento externo de América Latina, se puede observar que a las alturas de 1982 la deuda no parecía haber presentado cambios importantes en comparación con la segunda mitad de la década de los setenta. Lo que sí parecía claro es que para ese mismo año el problema de la deuda externa de la región mostraba, mediante el incremento cuantitativo de sus indicadores, la agudización de las contradicciones en las que descansaba todo el proceso.

Hasta el momento en que se presenta la crisis financiera la deuda latinoamericana se caracterizaba por un fuerte crecimiento de la misma, una elevada concentración de la deuda en unos cuantos países, la privatización de los créditos otorgados y la alta proporción del endeudamiento de corto plazo. Todos estos elementos ya causaban preocupación a los analistas

y autoridades financieras internacionales desde la década de los setenta.

Al iniciar la presente década hubo una creciente resistencia de los bancos a renovar los créditos concedidos y se presentaron indicios cada vez más extendidos de la incapacidad de muchos países deudores para cumplir sus compromisos. Un elemento importante que contribuyó a esta situación fue la evolución de las tasas de interés en los primeros años de la década de los ochenta. El crecimiento de las tasas de interés, además de mostrar una nueva estrategia del capital financiero, destacó la vulnerabilidad de las economías latinoamericanas que habían sufrido un intenso proceso de transnacionalización financiera desde los inicios de los años setenta.¹ Así, los países de la región recibieron un impacto múltiple por la elevación de las tasas de interés: hubo una transferencia masiva de capital a Estados Unidos y hacia el euromercado, lo cual tuvo efectos sobre la balanza de pagos, los tipos de cambio y limitó el conjunto de la política económica. Además, el incremento en las tasas de interés condujo a mayores pagos por el servicio de la deuda hasta el punto en que, en lo que va de la presente década, la única forma de atender dicho servicio ha sido mediante un mayor endeudamiento.

El endeudamiento masivo, predominantemente privado y bancario, así como la alta condicionalidad de este tipo de créditos al imponer tasas de interés flotantes, tuvieron como consecuencia el que la deuda externa de América Latina llegara a su límite en la presente década. No sería exagerado señalar que los factores externos habrían llevado irremediamente a una crisis de pagos a la región, pero evidentemente el problema de la deuda se magnificó por errores de política económica y de deuda que siguieron varios países de América Latina. Por ejemplo, la sobrevaluación de los tipos de cambio que promovieron enormes fugas de capital, el gasto público deficitario que generó desequilibrios en las economías deudoras, etcétera. Lo cierto es que la trampa de la deuda en que cayeron los prestatarios arrastró consigo a todo el sistema financiero internacional.

¹ Ricardo French-Davis. "The External Debt Crisis in Latin America", en *Debt and development in Latin America*. Kuan S. Kim y Davis R. Ruccio, Universidad de Notre Dame, 1985, p. 136.

Al estallar la crisis, los bancos trasnacionales impusieron una serie de condiciones para aceptar la restructuración de la deuda externa de América Latina y continuar prestando a los países con problemas de pagos. De hecho, el ciclo de renegociaciones de la deuda externa iniciado en 1982 se inscribió en un marco general donde se dieron tres niveles de condicionalidad:² en primer lugar, las condiciones que estableció el FMI para facilitar el uso de sus recursos a los países miembros; en segundo lugar, la condición fijada por los bancos privados para canalizar más préstamos y restructurar la deuda que consistió en la firma previa de un convenio entre el país con problemas de pagos y el Fondo, con el fin de instrumentar un ajuste económico; en tercer lugar, el propio FMI condicionó su intervención y el préstamo de sus recursos, a que los bancos continuaran otorgando créditos a los países deudores pues, de lo contrario, el Fondo no aprobaría sus paquetes crediticios. Estos tres tipos de condicionamiento tuvieron como resultado un paquete de rescate conocido como el enfoque "caso por caso".

Si uno observa desde la perspectiva actual cómo se manejó la primera fase de la crisis de la deuda externa en 1982 podemos destacar varios elementos que la caracterizarían.

En primer lugar, los bancos internacionales, el FMI y los gobiernos de las naciones industrializadas consideraron que se debía distinguir si la crisis de endeudamiento era un problema de liquidez o de insolvencia de los países deudores. La percepción de los acreedores era que la crisis que se iniciaba con México era fundamentalmente un problema de liquidez producto de una combinación excepcional de circunstancias tanto internas de los países deudores (exceso de gasto, sobrevaluación cambiaria, agotamiento del modelo de desarrollo) como internacionales (alzas espectaculares de las tasas de interés internacionales, recesión en el mundo industrializado y deterioro en los términos de intercambio). Todo ello contribuía a un desequilibrio en la balanza de pagos de los países deudores que podía ser superado una vez que se realizaran los ajustes

² León Bendezy. "El sistema financiero y el reordenamiento ante la crisis". *Economía de América Latina*. Núm 10, México, CIDE, 1983, p. 32.

económicos recesivos, se restructurara la deuda externa y se reanudara el crecimiento del comercio internacional. En otras palabras, los escenarios de mediano plazo del FMI así como los análisis académicos hechos en Estados Unidos apuntaban a que el problema de la deuda era manejable y, por lo tanto, debería considerarse esencialmente como un problema de liquidez y no de insolvencia.³

Sin embargo, cabe destacar que no hubo consenso en la comunidad bancaria internacional sobre el carácter de la crisis de deuda que se iniciaba en 1982 ya que la posición que adoptó la banca europea y japonesa, conjuntamente con los bancos centrales de sus países de origen, fue la de crear importantes reservas bancarias para atender la posible quiebra financiera de México.⁴ Ello nos hace pensar que para estos bancos y las autoridades monetarias europeas el problema de la deuda estaba lejos de ser un asunto de liquidez y más bien la situación que se venía conformando era la de una presunta insolvencia. Los bancos de EUA reaccionaron de manera optimista ante la posibilidad de una ruptura del sistema y, en general, guardaron una postura distinta, pues, según Walter Wriston, en aquel entonces presidente del Citibank, México y los otros países deudores no podían quebrar y las posibilidades de que no pagaran eran remotas.⁵

Un segundo elemento a considerar en esta primera fase es que la crisis de la deuda externa mexicana y posteriormente la de otros países deudores adquiría tintes políticos, no porque así lo quisieran los deudores, sino por el comportamiento que asumían los distintos actores de la escena financiera internacional, en particular los bancos internacionales. Para ilustrar lo anterior baste señalar que el desconcierto que cundió entre los bancos una vez que México anunció la suspensión de pagos, fue rápidamente superada por la comunidad bancaria logrando un

³ Véase por ejemplo el análisis de William Cline: *International debt and the stability of the world economy*, Institute of International Economics. Núm 4, Washington, DC, 1983.

⁴ Véase Albert Fishlow. "Revisiting the great debt crisis", en *Debt and Development*, p. 117.

⁵ *Excelsior*, 9 de septiembre de 1982.

consenso para enfrentar la crisis.⁶ Si se observa la situación de aquellos momentos desde la actual perspectiva, no cabe duda que la premura con que se logró el consenso así como la flexibilidad con la que la banca internacional hizo frente a la crítica situación financiera de los deudores, estaba destinada en buena medida a evitar la conformación de un frente político como era el caso de un posible "club de deudores".

Se observa también que a partir de la crisis financiera mexicana los bancos han intentado con bastante éxito aprovechar las diferencias, no sólo económicas sino también políticas, entre los países deudores con el objeto de obtener ventajas en el proceso de renegociación que se inició en 1982. Como hemos dicho, la banca interesada en evitar la moratoria o la coordinación entre los países deudores, seguiría una política de premios y castigos que otorgaba un trato preferencial a países que, como México, en esa primera fase se ajustaba con mayor disciplina a las reglas del sistema financiero. A los que mostraron una menor disciplina en esa etapa, como fue en un principio el caso de Brasil y después Argentina, un mayor castigo en términos de negarse a reestructurar la deuda o aplicar mayores márgenes de riesgo para la reestructuración.

En tercer término, la crisis de la deuda externa y el proceso de renegociación no estuvo exenta de contradicciones y reproches mutuos entre los principales actores de la escena financiera internacional. El FMI criticó en varias ocasiones las políticas "imprudentes" de la banca internacional en relación a los préstamos que hizo a las naciones deudoras como Brasil o México. Asimismo, el gobierno estadounidense en ocasiones criticó la conducta de los bancos de incrementar su exposición en América Latina, cuando parecía evidente que el endeudamiento de la región estaba llegando a su límite desde tiempo antes de que estallara la bomba de la deuda. También criticó a los países deudores de no haber realizado a tiempo los ajustes económicos necesarios y de haber expandido la participación estatal en la economía en detrimento del sector privado. Los gobiernos deudores, por su lado, respondieron a la banca in-

⁶ Harold Lever y Christopher Huhne, *El peligro de la deuda externa*. Buenos Aires, Argentina, EMECE Editores, 1986, p. 41.

ternacional, a las naciones industrializadas y a los organismos internacionales que la crisis de la deuda no era resultado solamente de la irresponsabilidad y mal manejo que se había hecho de los préstamos, sino también de un exceso de liquidez en los mercados internacionales de capitales y de un incremento sustancial en las tasas de interés que condujo a un excesivo endeudamiento externo y después a la crisis.

A pesar de estos reproches mutuos, en la llamada "operación rescate" que se iniciaba en 1982 se hizo evidente una cooperación estrecha entre la banca internacional, las instituciones oficiales de crédito, los bancos centrales y los gobiernos deudores, lo que implicó la formación de un frente común jamás logrado en el mundo de las finanzas internacionales.

Sin embargo, este frente unido para renegociar la deuda externa de América Latina, nacía más bien como una necesidad inaplazable para hacer frente en el corto plazo a situaciones críticas y no implicaba una solución duradera al problema del endeudamiento y, en general, a los problemas que tenían incidencia sobre las condiciones de la deuda, tales como las tasas de interés, el precio de las exportaciones, la estructura de vencimientos, el financiamiento del desarrollo, etcétera. En otras palabras, las posiciones y propuestas prevalecientes en esta primera etapa estaban guiadas por una visión de corto plazo centrada en evitar a toda costa la ruptura del sistema financiero internacional. De ahí que las reestructuraciones que obtuvieron los deudores sólo incluían los vencimientos de uno y dos años, y con costos muy altos en términos de los márgenes sobre la tasa de interés y las comisiones por refinanciamiento. Los esfuerzos realizados se volcaron en encontrar soluciones de compromiso entre numerosos intereses antes de que el pánico se apoderara de la banca internacional.

Por último, cabe destacar que en esta primera fase en la cual se intenta acordonar el problema de la deuda, el papel del FMI sería revalorado como la institución idónea para administrar la crisis de la deuda, después que en la década de los setenta y en los primeros meses de la administración Reagan había ocupado un lugar secundario como institución reguladora de las finanzas internacionales.

En esta ocasión el FMI recuperaría su papel central como or-

ganismo regulador bajo condiciones distintas producto de una realidad económica diferente. La principal significación del Fondo dentro del enfoque caso por caso, estuvo siempre alejada del aspecto meramente económico, es decir, como "prestamista de último recurso" y tuvo que ver más con su papel político. El incremento de los recursos de la institución en 1983 no fue un fin en sí mismo sino un medio para garantizar que el Fondo cumpliera de manera adecuada su papel político. Como en alguna ocasión lo llegó a señalar Walter Wriston, "la contribución fundamental del FMI es la disciplina que impone a los países deudores, no la cantidad que les presta".⁷

Este papel central que el capital financiero pretendió atribuirle a la institución desde el inicio de la crisis se dio bajo nuevas condiciones aportadas por una realidad distinta en el funcionamiento del sistema bancario. En efecto, desde mediados de los setenta la organización de los prestamistas resultó ser más global, pues la forma de vincularse entre sí (sindicatos bancarios, oligopolización, desarrollo del mercado interbancario) tuvo como consecuencia que la gestión y el funcionamiento del negocio bancario se organizara como si se tratara de un "acreedor colectivo".⁸

Asimismo, la renegociación de la deuda encabezada por los propios bancos entrañaba grandes riesgos en la conducción política de este proceso. Baste señalar la competencia entre los distintos bancos y sus realineamientos por país de origen, tal como sucedió en las renegociaciones de México y Brasil y en otras que han tenido lugar, así como la preocupación por los intereses de corto plazo, para darse cuenta de que los bancos por sí mismos no estaban en condiciones de disciplinar a los países deudores.⁹ En otras palabras, la estructura del mercado era tal, que los mismos bancos no podían garantizar su capacidad para actuar en defensa de sus propios intereses.¹⁰ Como

⁷ Richard Bernal, "Los bancos transnacionales. El FMI y la deuda externa de los países en desarrollo". *Comercio Exterior*, Vol 35, Núm 2, México 1985, p. 18.

⁸ Samuel Lichtenztejn. "América Latina en la dinámica de la crisis financiera internacional", *Economía de América Latina*, Núm 10, p. 45.

⁹ *Ibid.*

¹⁰ Harold Lever y Christopher Huhne, *ob. cit.*, p. 41.

resultado de ello se impuso la necesidad de recurrir al FMI para conducir el proceso de administración y acordonamiento de la crisis de la deuda de América Latina y, desde luego, para mantener también en línea a todos los bancos.

2. Las reestructuraciones multianuales de la deuda y el relativo éxito del enfoque caso por caso

Una vez que la crisis de endeudamiento que estalló en 1982 pudo ser controlada mediante el enfoque caso por caso, cuyas características hemos descrito líneas arriba, el manejo del problema atraviesa una segunda fase que cronológicamente podríamos ubicar tentativamente desde finales de 1983 hasta principios de 1985. Para fines de 1983 la mayoría de los países deudores de América Latina habían ya renegociado su deuda externa y firmado acuerdos de ajuste económico con el FMI, abriendo así una etapa distinta en donde prevalecería un relativo optimismo sobre el curso que estaba tomando el manejo de la crisis.

En efecto, a partir de 1983 aproximadamente 15 países latinoamericanos tuvieron que entrar en negociaciones con la banca internacional con el objeto de reestructurar los plazos de sus respectivas deudas. Asimismo, durante ese mismo año los deudores de América Latina realizaron un tremendo esfuerzo de ajuste económico con el fin de reducir los desequilibrios acumulados desde mediados de la década de los setenta. Entre las principales medidas de política económica instrumentadas en varios países de la región, cabe mencionar fuertes devaluaciones de los tipos de cambio para hacer más competitivas las exportaciones, una reducción drástica de las importaciones, una política fiscal y monetaria estricta con el objeto de reducir el déficit público, la inflación y, finalmente, una política de control salarial orientada a reducir las presiones inflacionarias.

No todos los países cumplieron estrictamente las medidas de ajuste económico acordadas con el FMI en las cartas de intención. En este sentido fue manifiesta la disciplina mostrada por México durante 1983 y su apego a las reglas del sistema financiero internacional lo que le valió ser considerado en su

momento como el ejemplo a seguir por otros deudores en el manejo de sus respectivas deudas externas. Así, el sobrecumplimiento de las metas fijadas, como fue el caso del superávit en la cuenta corriente durante 1983 y 1984, y la mayor franqueza con que se condujeron los negociadores mexicanos frente a las autoridades del Fondo y los bancos acreedores, tuvieron un efecto importante en la imagen que se tenía de México en la comunidad bancaria internacional.

La actitud del gobierno mexicano contrastaba con la de otros países deudores tales como Brasil o Venezuela cuyos gobiernos intentaron una estrategia distinta frente al FMI y los bancos privados pensando que su situación económica no era tan grave como la de México. Por lo tanto existía la posibilidad de solucionar los problemas de liquidez sin recurrir a un acuerdo con el Fondo. De esta manera, las pláticas entre Brasil y el FMI al inicio de 1983 se suspendieron frecuentemente en los meses siguientes, provocando irritación en la comunidad bancaria y en las autoridades del Fondo. Por su parte, el gobierno de Venezuela insistió durante todo este período en que negociaría su deuda externa directamente con la banca internacional sin llegar previamente a un acuerdo con el FMI.

Visto en retrospectiva, la actitud de México pareció más efectiva que la de otras naciones pues no sólo negoció mejores términos y mayor financiamiento en la primera negociación, sino que en 1984 logró una segunda renegociación de la deuda por 48 mil millones de dólares, cuyas principales características serían la restructuración multianual, menores márgenes sobre la tasa de interés internacional, la casi desaparición de las cuotas por refinanciamiento y crédito fresco por 3 800 millones de dólares. Además, no hay que olvidar que un año después de la crisis de la deuda la imagen de México como nación derrochadora y culpable de las tensiones financieras había desaparecido, y en la reunión anual del FMI en septiembre de 1983 el gobierno mexicano era un ejemplo a seguir.

Evidentemente el costo de esta estrategia mexicana de recuperar la credibilidad internacional había sido enorme, pues la recesión de 1983 fue una de las más profundas en la historia contemporánea del país, mientras que Brasil, Venezuela, y en menor medida Argentina, habían logrado acuerdos con la

banca internacional, sin pagar el costo político y económico de negociar con el Fondo un ajuste excesivamente recesivo.

Podría afirmarse que una de las características principales de la segunda fase de la crisis de la deuda está dada por los acuerdos multianuales que suscribieron los principales deudores con la banca internacional como una forma de otorgar más tiempo a las naciones latinoamericanas para realizar sus ajustes económicos. También podemos afirmar que esta etapa se caracteriza por un relativo optimismo que surge en 1984 en algunos círculos financieros internacionales en el sentido de que la crisis de la deuda había sido superada; que la situación ya no era tan grave como lo parecía en 1982, y que ello había ocurrido gracias a la política de rescate instrumentada.

Sin embargo, podría decirse que la situación de relativo optimismo que prevaleció desde la reunión del FMI y el Banco Mundial en septiembre de 1983 y durante 1984, dada cierta estabilidad en el manejo de la crisis de la deuda, se derivó, en buena medida, de una relativa comunidad de intereses entre acreedores y deudores más que por las bondades de la política de rescate instrumentada. Es decir, la banca transnacional se comprometió a seguir otorgando créditos adicionales a los países con problemas sobre la base de "préstamos involuntarios", ya que percibió que era lo mejor que podía hacer en aquel momento. La banca ha prestado estrictamente lo necesario para evitar la quiebra de algún deudor importante y porque su objetivo desde un principio fue ganar tiempo a fin de ir reduciendo paulatinamente su exposición crediticia frente a los países endeudados de América Latina.

Por su parte, los países deudores prefirieron continuar pagando los intereses de la deuda y aceptar costosos procesos de ajuste en lugar de un repudio de la misma, por considerar que esto último tendría consecuencias mucho más negativas,¹¹ pues no sólo se cortarían los vínculos comerciales con el exterior, sino también se habrían visto imposibilitados a tener acceso en un futuro a los flujos de capital tan necesarios para reanudar el proceso de desarrollo.

¹¹ Albert Fishlow. *Op. cit.*, p. 125.

En suma, el consenso entre acreedores y deudores en el sentido de que lo que estaba en juego era la salvaguarda del sistema financiero internacional y, que, por lo tanto, ni deudores ni acreedores adoptarían posiciones que llevaran a una situación de crisis generalizada, esto es, una suspensión unilateral de pagos, o bien, una suspensión absoluta de créditos, fue lo que permitió un manejo relativamente exitoso de los problemas de la deuda durante 1983-1984, después de haber logrado el acordonamiento de la crisis en una primera fase.

Si bien se reconocía que existían aún serios problemas, se pensaba que la recuperación económica en Estados Unidos sería suficientemente sólida y duradera como para facilitar a los deudores instrumentar el ajuste económico e incrementar sus exportaciones. Sin embargo, esta fase del manejo de la deuda no estuvo exenta de complicaciones que ensombrecieron las visiones optimistas existentes en círculos financieros internacionales. Baste señalar dos acontecimientos que hacían ver que los problemas de la deuda no habían desaparecido a pesar del "éxito" logrado por el enorme esfuerzo de ajuste de América Latina: uno son los nuevos incrementos en las tasas de interés durante el primer trimestre de 1984 y el otro es la inminente suspensión de pagos de Argentina en marzo de ese mismo año.

Respecto al primer acontecimiento, resultó bastante desalentador para los países deudores el que las tasas de interés se incrementaran hasta en dos puntos porcentuales, llegando a 12 por ciento después de haber disminuido durante dos años. Probablemente como resultado de este hecho y de la necesidad de presentar un enfoque alternativo al problema de la deuda es que los países deudores de América Latina se reunieron en el mes de mayo de 1984 en Cartagena, Colombia, donde coincidieron en la necesidad de dar un tratamiento político y no sólo financiero a la crisis de endeudamiento. En esa reunión también demandaron la corresponsabilidad entre acreedores y deudores y la necesidad de reanudar el crecimiento económico como requisito para el pago del servicio de la deuda. Estos principios políticos fueron apoyados por propuestas concretas en el ma-

nejo de la deuda que se desarrollarían más ampliamente en las reuniones siguientes del "Consenso de Cartagena".¹²

Si bien resulta difícil señalar hasta que punto Cartagena se convirtió en una preocupación para la banca internacional, es probable pensar que el proceso de coordinación de los países latinoamericanos impulsado por el incremento en las tasas de interés contribuyó de alguna manera a que la banca aceptara iniciar las reprogramaciones multianuales de la deuda, al haberse constituido el Consenso de Cartagena en un elemento de presión sobre los acreedores y los gobiernos de las naciones industrializadas.¹³

Por otro lado, al tiempo que los acreedores resaltaban la responsabilidad y el esfuerzo de disciplina mostrado por México, el gobierno de Argentina entraba en una fase crítica en el manejo de su deuda externa al no poder hacer frente al servicio de la misma. Se requirió de la activa participación de los otros países deudores, principalmente México, para convencer al gobierno de Raúl Alfonsín de continuar con la estrategia delineada por los acreedores, e incluso se otorgó a Argentina un préstamo de emergencia por parte de Brasil, Uruguay, México y Venezuela a fin de que la nación sudamericana cumpliera sus compromisos con la comunidad financiera internacional.

3. Las limitaciones del rescate financiero de América Latina y el Plan Baker

El entusiasmo por lo que en 1984 parecía una solución a los problemas financieros de la región y de la banca internacional opacaron las voces de quienes advertían las limitaciones del enfoque caso por caso y los problemas que enfrentaba América Latina en su entorno económico internacional. Detrás de esa calma y el relativo optimismo que prevaleció durante 1983 y 1984 existían una serie de contradicciones que empezaban a emerger y pondrían en entredicho la imagen de relativo control

¹² Drago Kisic. *Reflexiones en torno al proceso de coordinación latinoamericano sobre la deuda externa*. Centro Peruano de Estudios Internacionales. Documento de trabajo 1, Lima, Perú, p. 11.

¹³ *Ibid*, p. 12.

de la situación de crisis de América Latina. Estas contradicciones tenían que ver con el paquete de rescate propiamente dicho y con las políticas económicas internas seguidas por algunos países deudores, particularmente Brasil y México.

A principios de 1985 se podían sacar ya algunas lecciones de lo acontecido hasta ese momento en lo referente al proceso de renegociación de la deuda, las cuales están presentes en el momento actual.¹⁴

En primer lugar, como lo demostraba la experiencia de cualquier país deudor, después de una primera ronda de renegociación tuvo que seguir una segunda para otorgar más tiempo al país deudor con el fin de instrumentar su ajuste, lograr algún crecimiento económico y hacer frente al servicio de la deuda.

En segundo lugar, era evidente que el problema de la deuda tomaría más tiempo del previsto para su solución, si consideramos los acontecimientos de 1986 en México y en 1987 en Brasil, con la consecuente ampliación de la carga y costos para los países deudores.

En tercer término, si para 1985 ya había indicios de que, a pesar de las reestructuraciones multianuales de la deuda, varios países no podrían cumplir con sus obligaciones externas en el mediano plazo, después de lo acontecido con México y Brasil está bastante claro que ni siquiera las reestructuraciones multianuales han sido suficientes para garantizar la solvencia de los principales deudores de América Latina.

En cuarto lugar, la renegociación de la deuda externa se ha manejado en ocasiones como si la mala administración de los préstamos, cuando la hubo, fuera de la exclusiva responsabilidad de los deudores, sin tomar en cuenta la responsabilidad que tuvieron los bancos en el proceso de endeudamiento externo. La banca, inclusive, fue premiada con ganancias en este proceso mediante la aplicación de márgenes (*Spreads*) que, al

¹⁴ Véase por ejemplo el artículo de Albert Fishlow. "Coping with the Creeping Crisis of Debt", publicado en 1985 donde ya se presentaba una evaluación de la estrategia seguida hasta ese momento, en *Politics and Economics of External Debt Crisis, the Latin American Experience*. Boulder, Co., USA. Ed. Miguel S. Wionczek y Luciano Tomassini. Westview Special Studies on Latin America and the Caribbean, p. 97.

menos en la primera fase, incrementaron los costos de la renegociación.

Por último, los mecanismos de reestructuración resultaron ser bastante ineficientes a pesar de las opiniones favorables que se vertieron en círculos bancarios internacionales, y particularmente por el Comité Asesor de Bancos. Por ejemplo, pueden señalarse las maratónicas y desgastantes sesiones entre los negociadores de la banca y de los gobiernos deudores, con el fin de solucionar cuestiones de urgencia y, por tanto, no se puso la atención debida sobre aspectos que afectaban las condiciones de la deuda tales como las tasas de interés o el financiamiento al desarrollo. Asimismo, cabe mencionar que el enfoque caso por caso contribuyó a una mentalidad de corto plazo en la medida en que la banca transnacional consideró más importante la liquidez inmediata de un deudor para pagar los intereses y no la capacidad potencial que tenían los países para enfrentar el problema en el mediano plazo.¹⁵

Además de las limitaciones ya señaladas en lo referente a los procesos de renegociación de la deuda, cabe hacer notar que los mecanismos de ajuste económico de la región también adolecieron de ciertas limitaciones, las cuales han impedido a los países latinoamericanos volver a la senda del crecimiento.

Sin pretender hacer un análisis exhaustivo de la experiencia de ajuste económico de la región en los últimos años, creemos oportuno llamar la atención sobre algunos aspectos importantes relacionados con las políticas de ajuste.

Primero, puede afirmarse que entre 1983 y 1985 en América Latina se dio un "sobreajuste" económico, el cual tuvo un impacto negativo en la región. Enrique Iglesias, entonces secretario ejecutivo de la CEPAL, lo decía muy bien cuando afirmaba que los países latinoamericanos tuvieron que efectuar un doble ajuste:¹⁶ el primero fue el que los países del área instrumentaron con el fin de hacer frente a las condiciones extremadamente desfavorables de los términos de intercambio, las tasas de in-

¹⁵ Ricardo French-Davis. "The External Debt crisis in Latin American: Trenc and outlook" Kuan S. Kim & Davis F. Ruccio. *Ob. cit.*, p. 154.

¹⁶ Enrique Iglesias. *External Debt Problems of Latin American*, en M. Wionczek y Tomassini, *ob. cit.* p. 91.

terés reales y los desequilibrios internos. El segundo ajuste fue el que realizaron con el objeto de hacer frente a la contracción masiva de flujos netos de capital a la región, fenómeno que se presentó al momento de la crisis de pagos. Así, el ajuste drástico de los desequilibrios de la balanza de pagos se vio acompañado de una contracción violenta de los flujos netos de capital, de tal suerte que a partir de 1983 hubo una transferencia real de recursos hacia el exterior, que para 1986 alcanzaba ya la cifra de los 120 mil millones de dólares.

Un segundo aspecto de las políticas de ajuste tiene que ver con ciertas ineficiencias de los programas recomendados por el FMI para América Latina en ese periodo. Como es sabido, la mayoría de los países de la región suscribieron acuerdos con el Fondo durante los últimos años, pero a pesar de la recuperación espectacular de la balanza de pagos de varios países, los acuerdos se interrumpieron constantemente. Ello se debió primordialmente al incumplimiento de las metas de los programas. En este sentido, la experiencia que tuvo América Latina con los programas del FMI demostró que había poca relación entre el comportamiento de la balanza de pagos y los criterios de ejecución interna fijados por el Fondo.¹⁷ Esto fue evidente en el caso de Brasil y México. En efecto, el acuerdo de tres años que suscribió Brasil en 1983 se suspendió en varias ocasiones debido a que el país no pudo cumplir las metas fiscales y monetarias del programa, a pesar de que los objetivos de balanza de pagos "sugeridos" por el FMI fueron más que alcanzados. Por su parte, México cumplió con exactitud las metas para la política fiscal que se fijaron en el acuerdo suscrito con el Fondo en noviembre de 1982, conforme al cual se redujo el déficit fiscal del 16 por ciento al 7.5 por ciento del PIB en 1983; sin embargo, mostró un superávit en la cuenta corriente del balance de pagos de, aproximadamente, 4 mil millones de dólares, mientras el FMI había estimado que habría un déficit de 2 mil millones de dólares en ese mismo año.

Lo anterior significaba que los programas de la institución conducían a un excesivo ajuste interno para satisfacer los ob-

¹⁷ Véase SELA: FMI y el Banco Mundial un Memorandum Latinoamericano. Capítulo 10, p. 136.

jetivos de balanza de pagos. Las medidas recomendadas por el FMI para América Latina implicaron sacrificios internos innecesarios y condujeron continuamente a la revisión, y en algunos casos a la interrupción, de los programas de préstamos. Por ese motivo, las políticas del Fondo comenzaron a ser seriamente criticadas por los países deudores y algunos de ellos adoptaron poco tiempo después políticas de carácter heterodoxo que se expresaron en los planes de estabilización económica de Argentina y Brasil, conocidos comúnmente como el Plan Austral y el Plan Cruzado, respectivamente.

Por último, la estrategia económica que algunos deudores siguieron a partir de los acuerdos con el FMI enfrentó serios problemas relacionados desde sus inicios con un diagnóstico equivocado del comportamiento de las variables macroeconómicas. Tal fue el caso nuevamente de México, Argentina y Brasil. En particular, conviene destacar que los instrumentos de política económica aplicados partían de la premisa de que la corrección del desequilibrio interno dependía de una relación causal entre el déficit público, definido en términos nominales, y a la inflación, cuando la evidencia empírica en varios países para el periodo de ajuste sugiere que la relación de causalidad operó en sentido inverso.¹⁸

En suma, para 1985 era evidente que se había agotado la segunda fase del manejo de la deuda basada en la aplicación de ajustes recesivos recomendados por el FMI y las reestructuraciones multianuales de la deuda que supuestamente aliviarían la carga del servicio de la misma. Las complicaciones que empiezan a surgir en el manejo de la crisis económica en varios países, el deterioro de los supuestos en que se basaba el rescate financiero, en especial en lo que se refiere al comportamiento de la economía mundial, y las crecientes discrepancias entre acreedores y deudores parecen haber sido elementos suficientes para una revisión de la política seguida en el manejo de la crisis. Entramos así a una tercera fase inaugurada en septiembre de 1985 con lo que se conoció como el Plan Baker.

El plan delineado en Seúl, Corea del Sur, en ocasión de la

¹⁸ Para el caso mexicano véase: *Economía Mexicana 1985*, Departamento de Economía, Núm. 5, México, CIDE.

reunión anual del FMI y el Banco Mundial en septiembre de 1985, abogaba por una mayor transferencia de recursos financieros de los organismos multilaterales y la banca privada hacia los países deudores, así como por la necesidad de realizar ajustes estructurales en estos países como condición para la obtención de recursos. Mucho se ha escrito sobre los alcances y limitaciones del Plan Baker desde que se hizo el anuncio. En América Latina parece existir una tendencia a considerar dicho plan como "más de lo mismo", aun cuando se reconoce que existen algunas ideas interesantes como el nuevo papel que se le pretende asignar a las instituciones multilaterales de crédito.¹⁹

Si a nivel económico la iniciativa del secretario del Tesoro de los Estados Unidos tiene serias limitaciones, como lo es el monto propuesto del financiamiento por 29 mil millones de dólares por tres años, lo cual es insuficiente dadas las necesidades de recursos financieros de los deudores, a nivel político dicho plan significó, sin lugar a dudas, un paso adelante en el manejo de la crisis de deuda. La virtud que se puede atribuir al Plan Baker es precisamente a este nivel. La propuesta fue una muestra de intervencionismo pragmático y de recuperación de iniciativa política de Estados Unidos en el manejo de la crisis de endeudamiento, en momentos en que la estrategia instrumentada era seriamente criticada por casi todos los involucrados en el problema.²⁰

El gobierno norteamericano reconocía, mediante la iniciativa Baker, que la crisis de deuda no podía resolverse descansando en las fuerzas del mercado, pues éstas apuntaban hacia un retiro paulatino de los bancos del proceso de renegociación. Asimismo, se reconocía que la recuperación económica de los deudores no estaba necesariamente vinculada a la expansión de la economía mundial y, por lo tanto, se requería la activa participación del Banco Mundial para promover una etapa caracterizada por un ajuste con crecimiento. Por ello el Plan

¹⁹ Véase: Miguel Rodríguez Mendoza. *Fundamentos e impacto del Plan Baker*. México, SELA, capítulo 10, *ob. cit.*

²⁰ Véase: Osvaldo Rosales. *El Debate Sobre la Deuda en Estados Unidos y la posición latinoamericana*. Caracas, Venezuela. SELA, Capítulo 14, octubre, 1986. p. 14.

Baker era el inicio de una tercera fase sustentada en el principio de "crecer para pagar", con lo cual se reconocía que el ajuste con recesión de los programas del FMI habían llegado a su fin.

No obstante las modificaciones importantes que el Plan Baker introdujo en la estrategia seguida, el enfoque caso por caso aún adolece de serias limitaciones al no existir todavía un mecanismo que permita reducir el servicio de la deuda externa en el corto plazo. El Plan Baker tampoco establece ningún mecanismo que permita garantizar la participación de la banca internacional en los paquetes financieros que se organicen a partir de la iniciativa. Ello fue evidente en el caso de la última negociación con México. Además, si a lo anterior añadimos que para los países deudores la negociación dentro del esquema planteado por el secretario del Tesoro resultará más difícil ya que tendrán que negociar conjuntamente con el FMI y el Banco Mundial, cuando en años anteriores la negociación se realizaba por separado, veremos entonces que la iniciativa Baker no será suficiente para resolver el problema de la deuda externa en esta tercera fase.

4. Los problemas del paquete financiero mexicano y la moratoria de Brasil: ¿Hacia una nueva fase en el manejo de la crisis?

El acuerdo logrado por México con el FMI y el Banco Mundial en 1986 y las negociaciones con la banca privada para la obtención de recursos financieros por 7 700 millones de dólares han sido vistos como un paso importante en la instrumentación del Plan Baker. Sin embargo, las dificultades que se presentaron para convencer a la banca privada para que participara en el paquete financiero, las tensiones que surgieron dentro del frente de los acreedores a raíz de la última negociación con México, y más recientemente la moratoria de Brasil en el pago de intereses sobre su deuda externa, plantean dudas sobre la viabilidad del Plan Baker como solución al problema de la deuda.

Más bien todo pareciera indicar que la fase actual por la

que atraviesa el manejo de la crisis de deuda sustentada en el principio de "crecer para pagar", puede terminar mucho antes de lo previsto a la luz de los problemas que se han presentado entre acreedores y deudores. Son varias las razones que nos permiten afirmar que estamos cerca de una cuarta fase en el manejo de la crisis en la cual probablemente tendrán que instrumentarse medidas de carácter heterodoxo para solucionar el problema de la deuda.

En primer término, habría que destacar lo acontecido en la última negociación de México con su acreedores, la cual no satisfizo a ninguno de los actores involucrados. Por ejemplo, para el gobierno mexicano, si bien los términos y las condiciones que se lograron en materia de restructuración, tasas de interés y crédito fresco podrían considerarse satisfactorios, a cambio tuvo que comprometerse ante el FMI, el Banco Mundial y el gobierno de Estados Unidos con un programa drástico de restructuración económica o "cambio estructural". Es probable que el gobierno actual hubiera deseado un ritmo más gradual en materia de reconversión industrial, liberalización comercial y ajuste en las finanzas públicas. Pero ello no fue posible porque los márgenes de maniobra se redujeron considerablemente no sólo por la profundización de la crisis económica, sino también por la falta de credibilidad ante los acreedores.

Otra desventaja para México es que a partir de la última negociación el gobierno tendrá que negociar los objetivos de política económica no sólo con el FMI sino también con el Banco Mundial, para llevar a feliz término el proceso de cambio estructural. Asimismo, el último acuerdo no fue todo lo satisfactorio que hubiera deseado el gobierno mexicano ya que su solicitud de vincular el pago de intereses al precio del petróleo; o bien, la aplicación de algún otro esquema de capitalización de intereses, no fue aceptado por la banca internacional.²¹ Además, existe la percepción tanto en la comunidad internacional como en México de que el último paquete no significa una solución a los problemas económicos del país sino solamente un breve respiro, y muy probablemente se requerirá de otra negociación en el futuro cercano.

²¹ *Financial Times*, 20 de octubre de 1986.

Respecto a la posición de la banca internacional, el paquete financiero fue ampliamente criticado desde un principio. Los bancos, por lo general, consideraron que otorgar más préstamos al gobierno mexicano después de que éste no cumplió con las metas previstas en materia de inflación y déficit fiscal en 1985 y 1986, era demasiado riesgoso, y se mostraron renuentes a seguir colaborando con el esquema de negociación vigente desde 1982. A diferencia de las dos negociaciones anteriores (1982-1984) en las cuales la banca regional de Estados Unidos y varios bancos europeos resultaron ser los más renuentes, en ocasión de la tercera negociación las dudas también partieron de algunos grandes bancos integrantes del Comité Asesor.

El descontento de la banca internacional en general con el paquete de rescate se debió, entre otras cosas, a que los bancos consideraron que la situación económica internacional y la situación económica y política de México no garantizan que la estrategia de crecer y pagar implícita en el último acuerdo pueda tener éxito. Los cambios en el funcionamiento de la banca internacional explican también el retiro paulatino de los bancos de los procesos de renegociación. Algunos de esos cambios son: a) un crecimiento menor de los activos internacionales en los últimos años de tal manera que la banca es menos internacional en la actualidad; b) la relocalización de los activos internacionales en otros países más seguros como los NIC's del Sudeste Asiático o los países europeos occidentales y, c) un crecimiento de la base de capital y por lo tanto una reducción de la exposición crediticia frente a los deudores latinoamericanos.

Por otro lado, el carácter "excepcional" que gobiernos acreedores le atribuyeron al paquete financiero de México hace pensar que en el futuro no habrá otro paquete igual no sólo para otros países, sino para el propio México.²² La impresión que queda de la última negociación es que la banca internacional se está moviendo paulatinamente hacia una posición en la cual ya no estará dispuesta a seguir otorgando más financiamiento dentro de los actuales esquemas de manejo de la crisis de endeudamiento.

²² "Mexican Package Signals New Approach", *Financial Times*, 7 de octubre de 1986.

Por su parte, la posición del FMI como regulador del proceso de ajuste quedó bastante debilitada en la última negociación con el gobierno mexicano. El acuerdo a que se llegó con el Fondo y el Banco Mundial fue presentado por algunos observadores como una prueba de la vigencia del Plan Baker. Esto deja en una posición bastante incómoda a la institución porque significa un reconocimiento del fracaso de los ajustes ortodoxos monitoreados por el FMI. El consenso forjado en los primeros años de la crisis en torno a la estrategia del Fondo se deterioró rápidamente y las políticas de la institución empezaron a ser criticadas por los distintos actores involucrados en la crisis de la deuda.²³

Así, el papel del FMI como regulador de la crisis se debilitó progresivamente y la estrategia ortodoxa empezó a ser sustituida por políticas de corte heterodoxo. Es sabido que el gobierno de EUA presionó al FMI para que aceptara la propuesta mexicana y poder así presentar el paquete financiero como un primer "caso prueba" del Plan Baker. En principio los expertos del Fondo mostraron su renuencia con el plan mexicano pues la modalidad de austeridad con crecimiento implicaba un cambio estructural en las políticas de la institución que no es fácil de realizar de manera inmediata. En suma existe la percepción de que tampoco al FMI le agradaron los resultados de la última negociación con México, de hecho queda claro que la principal víctima del Plan Baker y el paquete financiero mexicano fue el organismo internacional. Por su parte, el Banco Mundial salió fortalecido en términos de su papel protagónico como catalizador del financiamiento privado adicional y de las reformas estructurales que habrá de impulsar en los países deudores función muy parecida a la que desempeñó el FMI durante las primeras fases del manejo de la crisis.²⁴

Finalmente, el paquete crediticio mexicano difícilmente pudo

²³ Véase: Roberto Bouzas y Saúl Keifman. *Desarrollos recientes en el manejo de la crisis de endeudamiento externo de América Latina*. Buenos Aires, FLACSO. (mimeo), diciembre de 1986, p. 15.

²⁴ Véase: Osvaldo Rosales. *El debate sobre la deuda en Estados Unidos y la posición Latinoamericana, ... op. cit*, p. 17.

haber sido del agrado del gobierno estadounidense no obstante que dicho acuerdo fue presentado como prueba de la vigencia del Plan Baker. Esta propuesta y los acontecimientos que rodearon la negociación mexicana han comprobado que las tesis del presidente Reagan sobre las virtudes del mercado son dudosas, pues en los hechos las fuerzas del mercado han apuntado hacia una veloz reducción en el grado de exposición de la banca comercial en los países deudores.

Como resultado de lo anterior, la administración Reagan ha tenido que intervenir decididamente en los mecanismos de mercado a fin de dar viabilidad al enfoque caso por caso y favorecer un funcionamiento relativamente estable del sistema financiero internacional. Pero esta creciente participación de las autoridades norteamericanas, que en la negociación con México fue fundamental, tuvo sus costos políticos para el gobierno de Estados Unidos. Entre otras cosas, porque la banca de ese país expresó su disgusto ante las presiones que ejerció el Departamento del Tesoro y la Reserva Federal para que continuaran otorgando créditos, sin que al mismo tiempo se suavice el entorno regulatorio en Estados Unidos. De la misma manera, los bancos consideraron que las presiones ejercidas poco tienen que ver con consideraciones de salud bancaria y sí mucho con percepciones de carácter político que los bancos no están interesados en compartir.

Por último, el paquete financiero mexicano no satisfizo las expectativas puestas en él por el gobierno de Estados Unidos si consideramos que existen elementos que impiden la aplicación del rescate mexicano como un modelo para el manejo del problema de la deuda. Por ejemplo, destaca la percepción sobre el carácter excepcional del paquete, particularmente en cuanto a los créditos de la banca privada y del Banco Mundial. Así, el acuerdo mexicano sería una victoria pírrica para el secretario del Tesoro que esperaba que el paquete pudiera convertirse en el modelo a seguir para enfrentar la crisis.

A pesar de que el acuerdo financiero no satisfizo a nadie, éste finalmente fue aceptado por todos dadas las circunstancias por las que atraviesa México. Es decir, la racionalidad de la última negociación parece haber sido de carácter político más que económico, ya que era necesario para el gobierno mexicano

contar con recursos que hicieran menos difícil el periodo en que se decide la sucesión presidencial. En este sentido, el gobierno de Estados Unidos jugó un papel central para poder llegar a un acuerdo que no satisfacía a nadie, pero que permitía comprar más tiempo y evitar un desenlace fatal en el manejo de la deuda mexicana.

Una segunda razón que nos permite afirmar que el enfoque caso por caso se ha agotado y nos acercamos a una fase distinta tiene que ver con las divisiones del frente de los acreedores en la última negociación mexicana. No sería exagerado decir que esta negociación dejó fuertes cuarteaduras en el lado de los acreedores de México. El consenso que permitió en un principio un manejo relativamente exitoso de los problemas financieros de América Latina parece haberse agotado. Hemos visto cómo países como Argentina y Brasil se alejaron de las medidas recomendadas por el FMI y la banca internacional y en el caso de la reciente negociación mexicana la ruptura del consenso en el lado de los acreedores podría ser un hecho irreversible. Como es sabido, durante la negociación se dieron fuertes discrepancias entre la banca transnacional y el FMI por un lado y entre el gobierno de EUA y la banca privada por el otro así como entre los propios bancos. Por ejemplo, conviene recordar que el acuerdo logrado entre el Fondo y México tuvo como resultado que la institución perdiera la credibilidad que tenía frente a la banca internacional debido, entre otras cosas, a que los bancos han perdido la confianza en el papel vigilante y supervisor del proceso de ajuste que tenía el Fondo. Pero también es evidente la desconfianza de la banca en el propio proceso de ajuste con crecimiento contenido en el acuerdo entre México y la institución pues, como lo han señalado algunos analistas, la disposición a prestar dinero fresco depende del grado de certidumbre sobre el éxito del ajuste con crecimiento. La confiabilidad disminuye cuanto más lejano sea el horizonte del ajuste.²⁵

Además, las reformas de carácter estructural podrían mejorar la situación de solvencia en el largo plazo de un país deudor, pero en el corto plazo se incrementan las necesidades

²⁵ Roberto Bouzas y Saúl Keifman. *Ob. Cit.* p. 7.

de financiamiento en una cantidad mayor que las involucradas en un ajuste puramente recesivo,²⁶ lo cual no es del agrado de los bancos.

Las divergencias también se presentaron entre el gobierno de EUA y el Comité Asesor de Bancos ya que las presiones tanto de la Reserva como del Departamento del Tesoro fueron decisivas para que el Comité aceptara el paquete firmado por México con el FMI. La banca también argumentó que el Plan Baker no consideró seriamente la mayor participación de los gobiernos de las naciones industrializadas en la solución de la crisis de la deuda. Por ejemplo, en la última negociación quedaron formalmente fuera los gobiernos de los países acreedores y en particular el Departamento del Tesoro,²⁷ actores fundamentales en el problema del endeudamiento externo, pues este no puede separarse de los déficit fiscales del gobierno estadounidense, de la evolución de las tasas de interés y en general de la política macroeconómica de los países industrializados.

Por si ello fuera poco, la negociación con México también evidenció fuertes discrepancias entre la propia banca internacional ya que la imagen del Comité Asesor de Bancos como representante de la comunidad bancaria internacional quedó seriamente comprometida ante el resto de los bancos pequeños y medianos. Estos consideraron que el Comité no defendió los intereses del resto de la comunidad bancaria al dejarse presionar por los negociadores mexicanos y el gobierno de EUA, y al haber aceptado, en nombre de los demás, participar en rescates financieros para poner a salvo los intereses de los grandes bancos sin considerar que otros más pequeños no tienen la misma exposición crediticia frente a deudores como México.

Un tercer elemento que inducirá cambios importantes en el manejo de la crisis de deuda tiene relación con la moratoria brasileña. En efecto, la moratoria indefinida en el pago de intereses, anunciada por Brasil el 20 de febrero del año en curso, puso de manifiesto los problemas inherentes al Plan Cruzado

²⁶ *Ibid.*

²⁷ Véase: "The Baker initiative: the perspectives of the Banks", *World Financial Markets*, febrero de 1986, p. 9, y también "Mexican Package Signals New Approach", *Financial Times*, 7 de octubre de 1986.

y también las limitaciones externas que enfrentan los deudores de AL para el pago del servicio de su deuda externa.

En cuanto a lo primero, las medidas contenidas en dicho plan tales como el congelamiento de precios y salarios, y el objetivo de lograr la meta de inflación cero condujeron a un explosivo crecimiento de la demanda en los meses siguientes, sin que al mismo tiempo se instrumentaran medidas para incentivar la oferta de productos, lo que provocó distorsiones graves sobre la estructura económica de Brasil.²⁸ El superávit comercial brasileño, el tercero en el mundo, se redujo de 13 mil millones de dólares en 1985 a 9 mil millones de dólares en 1986, y el presidente Sarney tiene que enfrentar un servicio de la deuda de alrededor de 12 mil millones de dólares, anuales. Por ello el gobierno brasileño optó por la moratoria como forma de presionar a la banca privada para llegar a un acuerdo sin la participación del Fondo. La estrategia brasileña reconocía dos hechos importantes: primero, la experiencia le demostró a Brasil que no era posible pretender estabilizar la economía y, al mismo tiempo, pagar el servicio de la deuda, falla de la que han adolecido tanto los planes ortodoxos como heterodoxos, por lo cual mediante la moratoria se intenta reducir la transferencia de recursos al exterior; y segundo, para los negociadores brasileños era evidente que sin una moratoria Brasil de todas maneras iba a enfrentar una difícil negociación con los bancos, los cuales han endurecido su posición a partir de las medidas que se han tomado para reducir su riesgo en AL.

Por lo que respecta a las limitaciones externas que han reducido la capacidad de pago de los deudores como Brasil o México, cabe destacar el deterioro del entorno económico internacional el cual ha sido extremadamente negativo para las economías latinoamericanas en su conjunto. Las políticas macroeconómicas aplicadas por los países desarrollados en los últimos años (déficit fiscal en EUA y políticas proteccionistas en ese país y en la Comunidad Económica Europea) han conducido a serios desequilibrios comerciales y financieros que han afectado seriamente a la economía mundial. Para AL estos desequilibrios

²⁸ Un análisis bastante crítico del Plan Cruzado, Véase: en Mario H. Simonce. "Ascenso y Descenso del Plan Cruzado", *La Jornada*, 11 de febrero de 1986.

han tenido efectos perjudiciales en términos de deterioro profundo de los términos de intercambio y el mantenimiento de altas tasas de interés que continúan afectando la deuda externa de la región.

A partir de los acontecimientos más recientes, descritos algunos de ellos líneas arriba, podría pensarse que la tercera fase del manejo de la deuda se está agotando aceleradamente pues la moratoria brasileña demostró que aun con crecimiento la deuda no se puede pagar tal y como lo plantea la iniciativa Baker. Resulta difícil afirmarlo con certeza, pero parece ser que el último paquete financiero de México y la moratoria de Brasil nos ponen en la antesala de una fase distinta en el manejo de la crisis. Todavía podría ser muy temprano para evaluar los cambios que pueden ocurrir a partir de estos dos acontecimientos señalados, sin embargo, existen indicios muy claros de que la banca internacional se está acercando a una posición en la que definitivamente ya no está interesada en las operaciones de créditos involuntarios. El carácter prolongado y recurrente de la crisis de la deuda mexicana y latinoamericana en general, ha desalentado el otorgamiento de créditos por parte de los bancos y existe la percepción, por parte de algunos de ellos, de que la crisis ha dejado de ser de liquidez para convertirse en una presunta insolvencia. En consecuencia, la fase en la cual se ha venido manejando la crisis parece haberse agotado y estaríamos llegando a un momento clave para la resolución del problema.

Hoy en día existen muchas propuestas para una solución de la deuda por vías no probadas y alejadas de los actuales mecanismos contenidos en el llamado enfoque caso por caso, y que van desde una capitalización de intereses hasta propuestas que plantean la cancelación de parte de la deuda como el llamado Plan Bradley. El problema no reside en una carencia de ideas acerca de como resolver la crisis de deuda sino en la falta de una voluntad política para llevar a cabo las propuestas que se están discutiendo en los medios académicos y en foros internacionales.

La solución a la crisis de la deuda de AL en una cuarta fase necesariamente tendrá que expresarse en una reducción sustancial del servicio de la deuda, no es posible hablar del fin de la

crisis sin que haya un ajuste en el pago de los intereses. Como toda crisis financiera, la de la deuda tendrá que resolverse por medio de una desvalorización de la misma, lo cual de hecho ya ha empezado a suceder si consideramos que en el mercado secundario de compra y venta de deudas, éstas se cotizan por debajo de su valor en libros.

En suma, es ilusorio pensar que el problema de la deuda se resolverá sin que los bancos asuman los costos que le corresponden. El posible curso que asuma la reducción en el pago de intereses en una hipotética cuarta etapa podría ser la capitalización de los mismos, lo que sería la forma menos traumática para los bancos.

Una capitalización de intereses significaría de hecho el otorgamiento "automático" de nuevos préstamos en un volumen que hoy en día no podría producirse voluntariamente. Esta forma de participación involuntaria no constituiría una carga excesiva para los bancos, pues si en el largo plazo los recursos liberados son aplicados productivamente por los respectivos países deudores, el grado de exposición de la banca mejoraría.

Pero para los países deudores la capitalización de intereses no parece ser la mejor opción en una cuarta fase ya que "inflaría" más la deuda externa cuando de lo que se trata es que no crezca, pues ya ha alcanzado montos excesivos que generan intereses exorbitantes. Esto nos lleva al problema de la moratoria, tal y como se presenta la situación de la deuda en AL, los países de la región encontrarían cada vez más viable adoptar medidas unilaterales para evitar la transferencia negativa de recursos desde la región. Brasil dio el primer paso, pero puede suceder que otros países adopten también medidas unilaterales como las que aplicó Perú en 1985.

Parece existir un consenso en el sentido de que la moratoria por sí misma no soluciona los graves desequilibrios económicos de los países deudores, ni tampoco hace desaparecer el problema de la deuda como si se tratara de una fórmula mágica. Pero la moratoria como resultado de una política económica que señale claramente metas y mecanismos para utilizar productivamente los recursos liberados sí puede resultar una medida idónea para resolver la crisis de la deuda.

Lo que sí parece claro es que AL muy pronto tendrá que

acostumbrarse a vivir con sus propios recursos, ya que en el futuro con o sin moratoria será más difícil obtener financiamiento externo privado en los montos requeridos por la región, pues es probable que el crédito bancario voluntario no se recupere en muchos años. El recurso a los créditos oficiales será también de difícil acceso pues a partir de ahora la negociación con el FMI y el Banco Mundial no se realizará por separado sino de manera conjunta, lo que implica un endurecimiento en la condicionalidad de los préstamos oficiales.

La cuarta, y probablemente última fase en el tratamiento de la deuda, todavía no ha comenzado, pero llegado el momento los países latinoamericanos requerirán de una gran imaginación y cooperación para retomar la iniciativa y enfrentar en mejores condiciones las opciones que se manejen en esta fase. En los últimos dos años la región perdió capacidad de iniciativa pero todavía existe oportunidad de recuperar posiciones siempre y cuando las acciones de los deudores se presenten de manera conjunta y no individual. Nunca será suficiente insistir en que una posición conjunta dará más fuerza a los argumentos e iniciativas que asuman los países latinoamericanos frente a los acreedores. Pero también la fortaleza de esas posiciones dependerá en buena medida de las alianzas políticas que los gobiernos de la región lleven a cabo en sus respectivas sociedades.