Comercio Exterior, vol. 39, núm. 12
México, diciembre de 1989, pp. 1033-1044

La cambiante situación de la deuda externa en la región de Asia y el Pacífico

*Werner M. Schelzig**

En los últimos años han cambiado notoriamente los indicadores clave de la deuda de la mayoría de los países en desarrollo de Asia y el Pacífico. Los coeficientes de servicio se han elevado de menos de 10 hasta 20 y 30 por ciento, y aún más. Junto con una relación de precios de intercambio en descenso y con la fuga de capitales, los pagos crecientes por ese servicio han disminuido los recursos disponibles para uso interno por unidad de divisas ingresadas. De manera concomitante, las aportaciones externas de capital fresco disminuyeron muy considerablemente, sobre todo las originadas en la inversión extranjera directa. Si persisten las actuales tendencias, es posible que numerosos países en desarrollo de Asia y el Pacífico se enfrenten a problemas de liquidez y de solvencia. Acaso se vean obligados a restringir el endeudamiento externo adicional a expensas de la inversión y el crecimiento. Y como sus esfuerzos de desarrollo se ven limitados por la deuda excesiva, es inevitable que sus niveles de vida resulten afectados.

Metodología e información

Al evaluar la situación de la deuda en la región de Asia y el Pacífico existen dos dificultades principales: una se refiere a la metodología; otra, a la información.

Ponderar la posición de un país con respecto a su deuda y establecer su capacidad de utilizarla y pagarla es un proceso complejo. Existe una vasta literatura sobre los sistemas de medición para evaluar el endeudamiento y determinar sus niveles críticos. Sin embargo, no se dispone de un indicador comúnmente aceptado.[1] No obstante, con frecuencia se encarga a profesionales que dictaminen acerca de las situaciones presentes y futuras de la deuda. Se enfrentan a esta tarea de manera pragmática, acatando cuando pueden las finezas teóricas y metodológicas o bien utilizando, si se ven obligados, la navaja empírica de Occam. En este artículo se recurre a tal visión pragmática y ecléctica al analizar el endeudamiento de algunos países en desarrollo de Asia y el Pacífico. Se reconoce que determinar la capacidad de servicio de la deuda de un país es sobre todo un asunto de juicio, más que un fenómeno cuantitativo mensurable. También se intenta realizar esa apreciación de una manera bien informada, utilizando ciertos indicadores directos y midiendo sus variaciones en el tiempo, a fin de establecer inferencias sobre la carga económica de la deuda externa en los países estudiados.

La información sobre la deuda externa y los pagos por servicios que se utiliza en este artículo proviene de las publicaciones del Banco Mundial y de la OCDE.[2] Estas dos fuentes difieren de manera esencial en la cobertura de sus cifras sobre deuda de corto plazo y deuda privada no garantizada de largo plazo.[3] A fin de asegurar la comparabilidad entre países, en este trabajo se utilizan indicadores de deuda que se basan en primera instancia en datos referentes a deuda de largo plazo, pública o garantizada por el Estado. También se recurrió a cifras relacionadas con la deuda privada no garantizada de largo plazo provenientes de las publicaciones del Banco Mundial. Sin embargo, las diferencias

* Funcionario encargado de la política de desarrollo en el Asian Development Bank. Este trabajo se publicó en el núm. 1, vol. 7, 1989, de la *Asian Development Review. Studies of Asian and Pacific Economic Issues*, órgano de difusión del Banco, donde el autor presta sus servicios. *Comercio Exterior* agradece el permiso respectivo. (Traducción del inglés de Sergio Ortiz Hernán.)

1. Véanse Donogh C. McDonald, *Debt Capacity and Developing Country Borrowing: A Survey of the Literature*, FMI Staff Papers, vol. 29, núm. 4, Washington, 1982, y BM, *World Development Report 1985*, Oxford University Press, Nueva York, 1985, pp. 158-161.

2. Véanse BM, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988, y OCDE, *Financing and External Debt of Developing Countries, 1987 Survey*, París, 1988.

3. Rachel R. Weaving, "Measuring Developing Countries' External Debt", en *Finance and Development*, vol. 24, núm. 1, marzo de 1987, pp. 16-19.

de las diversas fuentes ilustran el gran sesgo en que es posible caer al hacer inferencias basadas sólo en los datos tradicionalmente disponibles sobre la deuda pública de largo plazo. Es común que tales inferencias subestimen el problema de la deuda en numerosos países en desarrollo de Asia y el Pacífico en los que la de corto plazo y la privada no garantizada de largo plazo constituyen un nuevo fenómeno que crece con rapidez (véase el cuadro 1).

CUADRO 1

Deuda externa total de países seleccionados, 1986 (Millones de dólares)

Países	*Banco Mundial (1)*	*OCDE (2)*	*Diferencia entre 1 y 2 (%)*
Bangladesh	7 868	8 261	5.0
Birmania	3 766	4 886	29.7
Corea del Sur	45 108	54 375	20.5
China	22 724	26 635	17.2
Filipinas	28 173	27 230	– 3.4
India	41 088	43 520	5.9
Indonesia	42 090	42 236	0.4
Malasia	19 650	22 914	16.6
Pakistán	13 620	16 219	19.1
Papua Nueva Guinea	2 304	2 496	8.3
Sri Lanka	4 120	4 574	11.0
Tailandia	17 959	18 745	4.4
Total	*248 470*	*272 091*	*9.5*

Fuente: BM, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988, y OCDE, *Financing and External Debt of Developing Countries, 1987 Survey*, París, 1988.

La situación

La deuda y los pagos de su servicio no son temas que hayan preocupado demasiado durante los ochenta a los observadores de las condiciones económicas de la región de Asia y el Pacífico. La restructuración emprendida por Pakistán en 1981 y las cinco recalendarizaciones realizadas por las Filipinas de 1981 a 1987 se consideraron meras excepciones. Empero, hay cuando menos dos razones por las que esta actitud puede cambiar. En primer término, los pagos de servicio como porcentaje de las exportaciones, del PNB, del ahorro interno y de otros indicadores están llegando a altos niveles en varios países. Este cuantioso aumento es notable no sólo por su magnitud, sino también porque el pago se ha elevado con rapidez a partir de límites más manejables. En segundo lugar, estos indicadores de la deuda no difieren en lo esencial de los prevalecientes en los principales países latinoamericanos a comienzos de la crisis de la deuda en 1982.

Tomar prestado es una forma inteligente y por lo común necesaria en los países en desarrollo para captar los recursos adicionales a sus limitados ahorros propios a fin de financiar el crecimiento de sus economías. El financiamiento externo para proyectos factibles ha estado siempre pronto desde fuentes públicas y privadas. Se consideraba sana la situación financiera de un país siempre que los ingresos futuros provenientes de las inversiones financiadas mediante préstamos externos excedieran a las obligaciones de servicio de la deuda contratada. A cada obligación correspondería siempre un activo aún mayor. La intervención del Gobierno y la fuga de capital se consideraban fenómenos benignos. Por desgracia, estas creencias tradicionales cayeron por completo en el descrédito cuando, por diversas razones, las corrientes de ingreso no se materializaron como se pensaba. En estas circunstancias, la deuda existente puede amenazar a las corrientes de ingreso de tal manera, que una economía creciente se estanca o se hunde.

Así, los países cambian de manera visible, y a veces radical, en un tiempo relativamente corto, como lo muestra con claridad el ejemplo de las Filipinas. Este país, que alguna vez fue una de las "estrellas" del Sudeste Asiático por su rápido crecimiento, sufrió la peor declinación económica de la región a principios de los ochenta. Tales retrocesos no siempre son predecibles con claridad, ni se presentan sin alguna causa. La clave para evitarlos radica en interpretar las primeras señales de alarma y emprender de inmediato las adecuadas acciones de ajuste. El problema consiste en determinar cuánto más puede endeudarse un país y pagar el servicio de sus obligaciones en aumento. En otras palabras, ¿qué hace a un país sujeto de crédito y cómo pierde esa condición?

Solvencia o capacidad crediticia

Evaluar la solvencia de un prestatario soberano es en mucho un ejercicio subjetivo. Se trata de determinar los factores que han impuesto un límite al endeudamiento externo del país y establecer el punto en el cual su deuda alcanzó niveles críticos. Los intentos realizados a lo largo del tiempo para fijar ese umbral han sido insostenibles desde el punto de vista empírico. A principios de los setenta, un coeficiente de servicio superior a 10% se solía considerar preocupante; más tarde, uno del orden de 15-20 por ciento provocaba que se comenzara a dudar de la capacidad de pago de un país. En la actualidad, 20-25 por ciento no se considera demasiado alto conforme a las normas internacionales.

Una lección importante de los últimos 20 años de endeudamiento creciente en el mundo es que los sistemas de indicadores son poco útiles en una situación en la que virtualmente todos los países en desarrollo se enfrentan a difíciles problemas de servicio. Ciertos montos de endeudamiento, que apenas unos años atrás se consideraban excesivos e insostenibles, ahora se toman con más calma. Sin embargo, sus consecuencias económicas son aún las mismas, ya que los fuertes pagos de servicio gravitan sobre las corrientes futuras de ingresos, disminuyendo los recursos internos disponibles para financiar las necesidades nacionales.

Se considera que se ha llegado a un punto crítico cuando los bancos en conjunto deciden que un deudor ya no es solvente. En esta etapa, no se garantiza más el refinanciamiento corriente de los pasivos y se exige el pago de la deuda. Cualquier país puede convertirse en un problema simplemente porque se le clasifica como tal. En la medida en que un país paga el servicio de su deuda, y se le cree capaz de continuar haciéndolo, tiene capacidad crediticia o solvencia.

Es imposible predecir con certeza cuándo podría presentarse el cambio. Los prestamistas evalúan de continuo la voluntad y

CUADRO 2

Solvencia por país
(Porcentajes)

Marzo de 1980			*Septiembre de 1988*		
Posición general	*Países*	*Calificación*	*Posición general*	*Países*	*Calificación*
20	China	73.7	23	Corea del Sur	63.7
24	Malasia	71.9	24	China	63.3
30	Corea del Sur	64.9	31	Tailandia	56.0
41	Indonesia	54.5	32	Malasia	55.5
50	Tailandia	54.0	38	India	48.4
54	India	52.3	43	Indonesia	42.9
57	Filipinas	48.5	47	Papua Nueva Guinea	37.7
83	Pakistán	21.4	71	Nepal	24.1
56	Papua Nueva Guinea[1]	45.7	72	Filipinas	24.0
73	Sri Lanka[2]	30.4	76	Sri Lanka	22.7
87	Bangladesh[2]	15.2	84	Bangladesh	17.6
	Promedio de los países enlistados[3]	55.2		Promedio de los países enlistados	40.6
	Promedio general	53.5		Promedio general	38.7

1. La clasificación corresponde a marzo de 1981.
2. La clasificación corresponde a marzo de 1982.
3. Excluye a Papua Nueva Guinea, Sri Lanka y Bangladesh, no considerados en la clasificación de marzo de 1980.
Fuente: *Institutional Investor*, marzo de 1980 y septiembre de 1988.

la capacidad de un país de servir su deuda y los riesgos que ello representa. Para este propósito, los prestamistas y las instituciones independientes de evaluación de riesgos comerciales utilizan diversos sistemas. En ciertas publicaciones financieras, como el *Institutional Investor*, aparecen clasificaciones de crédito en las que se reflejan las opiniones sobre la solvencia de ciertos países. Estas clasificaciones influyen, a su vez, en la opinión en la materia.[4] En el cuadro 2 se ofrece una lista de once países.

En septiembre de 1988 Japón estaba en primer lugar, con 94.8 puntos. Solamente 37 de los 112 países considerados tenían más de 50 puntos. Entre ellos figuraban cuatro asiáticos en desarrollo: la República Popular China, la República de Corea, Malasia y Tailandia. Todos los demás estaban por debajo del nivel a partir del cual la solvencia comienza a ser cada vez más dudosa. La tendencia general es al descenso, lo que refleja la cautela de los banqueros ante la reciente ola de deudas incobrables. La puntuación media fue de 38.7 en septiembre de 1988, en comparación con 53.5 en marzo de 1980.

En general, la clasificación de los países asiáticos en desarrollo ha resultado afectada por el empeoramiento de la crisis mundial de la deuda. Como grupo, esos países fueron capaces de mantener una puntuación media ligeramente mejor que el promedio general, aunque éste ha disminuido. Conviene destacar que la clasificación media de los países en desarrollo de Asia y el Pacífico fue significativamente menor a fines de 1988 que la de los latinoamericanos a principios de 1980 (véase el cuadro 3).

CUADRO 3

Solvencia general por regiones
(Porcentajes)

Regiones	*Marzo de 1980*	*Septiembre de 1988*
América del Norte	95.7	87.5
Europa Occidental	78.3	73.7
Asia y el Pacífico	66.1	49.5
Países avanzados	83.4	74.8
Países en desarrollo	55.2	40.6
Europa Oriental	57.2	43.2
Medio Oriente	45.5	38.0
América Latina	46.2	20.9
África	31.8	19.2
Promedio general	53.5	38.7

Fuente: *Institutional Investor*, marzo de 1980 y septiembre de 1988.

4. Los índices de solvencia por países del *Institutional Investor* se basan en clasificaciones provistas por los bancos internacionales más importantes. Se pide a unos 75-100 banqueros que califiquen a cada uno de los 112 países incluidos en la muestra, con una escala de 0 a 100, en donde el primer guarismo representa el grado menor de solvencia y el segundo el superior. Después se ponderan las respuestas a fin de favorecer las provenientes de los bancos con mayor participación crediticia en el mundo y que disponen de los sistemas más complejos de análisis de riesgo por países.

La acumulación de la deuda externa

Las clasificaciones mencionadas dan una idea general de la situación prevaleciente. No evalúan las consecuencias económicas del endeudamiento, ni indican qué puede esperarse ma-

CUADRO 4

Deuda externa total y pública de largo plazo
(Miles de millones de dólares)

	1980		1987		Crecimiento medio anual 1981-1987 (%)	
Países	*Total*	*Pública de largo plazo*[1]	*Total*	*Pública de largo plazo*[1]	*Total*	*Pública de largo plazo*
Bangladesh	4.03	3.55	9.51	8.85	13.1	13.9
Birmania	1.49	1.46	4.35	4.26	16.5	16.5
Corea del Sur	29.48	15.93	40.46	24.54	4.6	6.4
China	4.50	4.50	30.23	23.66	31.3	26.8
Filipinas	17.39	6.52	29.96	22.32	8.1	19.2
India	19.25	17.66	46.37	37.33	13.4	11.3
Indonesia	20.89	14.97	52.58	41.28	14.1	15.6
Malasia	5.20	3.95	21.68	19.07	22.6	25.2
Pakistán	9.92	8.79	16.29	13.15	7.3	5.9
Papua Nueva Guinea	0.72	0.51	2.71	1.47	20.8	16.3
Sri Lanka	1.84	1.35	4.73	4.11	14.4	17.2
Tailandia	8.26	4.07	20.71	14.02	14.0	19.3

1. Deuda pública externa y deuda garantizada por el Estado, ambas de largo plazo.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988.

CUADRO 5

Asistencia externa neta total a países seleccionados
(Millones de dólares)

Fuentes	*1981*	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*
Bilateral	5 179.2	5 203.5	5 762.5	5 470.0	4 990.2	6 313.2
Multilateral	4 507.3	5 131.8	5 362.1	5 175.6	4 904.4	4 742.5
Banco Asiático de Desarrollo	498.3	602.4	720.8	763.4	743.1	739.1
Grupo del Banco Mundial	2 362.2	3 501.1	3 640.6	3 409.7	3 254.8	3 133.7
Otros	1 646.8	1 028.3	1 000.7	1 002.5	906.5	869.7
Corrientes privadas	11 705.9	8 498.6	6 636.0	9 222.8	7 978.9	– 345.1
Inversiones directas	3 549.7	692.2	533.0	1 743.0	36.6	226.7
Créditos a la exportación	3 324.2	1 200.4	270.0	794.8	345.3	445.2
Préstamos bancarios	4 832.0	6 606.0	5 833.0	6 685.0	7 597.0	– 1 017.0
Asistencia externa neta total	21 392.4	18 833.9	17 760.6	19 868.4	17 873.5	10 710.6

Fuente: OCDE, *Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries*, París, varios números.

ñana. Para evaluar escenarios futuros de deuda se deben considerar en primer lugar los aspectos cuantitativos de la situación actual, así como su evolución durante los ochenta. En el cuadro 4 se muestra el rápido crecimiento de la deuda externa en 12 países seleccionados, durante 1980-1986.

Al mismo tiempo, y junto con el desencadenamiento de la crisis de la deuda en 1982, las corrientes financieras netas hacia los países seleccionados disminuyeron de manera significativa, de 21 400 millones de dólares en 1981 a 10 700 millones en 1986, al convertirse los ingresos netos de recursos privados (11 700 millones de dólares) en egresos netos de 300 millones de dólares (véase el cuadro 5). Con esto surgen dudas sobre la posibilidad de que el endeudamiento externo general crezca con rapidez. Si la mayor parte de la nueva deuda se utiliza para cubrir el servicio de la anterior, no es posible crear nuevas capacidades de producción y exportación. Por tanto, los ingresos provenientes de las exportaciones no pueden superar las resultantes necesidades de servicio de la deuda, y la situación al respecto quizá se vuelva insostenible.

En tales casos esos países se verían obligados a emprestar sólo para cubrir los intereses y el principal de su deuda. En 1986, la

CUADRO 6

Algunos indicadores de la deuda
(Porcentajes)

Países	Deuda externa total/PNB		Servicio de la deuda/ahorro interno		Servicio de la deuda pública[1]/ingresos públicos	
	1980	1987	1980	1987	1980	1987
Bangladesh	31.5	54.4	21.6	58.8	7.9	22.4
Birmania	26.0	47.2	10.8	24.4[a]	12.4	25.5
Corea del Sur	48.8	34.3	21.9	34.4	25.1	59.3
China	1.6	10.4	1.1	2.5	1.5	4.7
Filipinas	49.4	86.5	12.7	37.1	12.6	40.2
India	11.1	18.8	3.2	7.7	6.7	7.7
Indonesia	27.9	79.7	13.3	32.0	10.8	51.8
Malasia	22.0	74.3	8.5	37.2	5.9	43.4
Pakistán	42.4	47.1	36.6	47.8[a]	18.4	19.1
Papua Nueva Guinea	29.2	98.3	25.9	72.4[a]	11.9	25.9
Sri Lanka	46.0	72.4	16.9	43.5	10.0	22.9
Tailandia	25.9	44.2	18.0	27.6	9.3	24.8

1. Incluye la deuda garantizada por el Gobierno.
a. 1986.
Fuentes: Banco Asiático de Desarrollo, *Key Indicators of Developing Member Countries of ADB*, Manila, julio de 1988, y Banco Mundial, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington.

inversión privada neta en dichos países había disminuido hasta sólo 200 millones de dólares y los ingresos netos de exportación fueron de 400 millones. Compárense estos datos con los relativos a 1981: 3 500 y 3 300 millones de dólares, respectivamente. En varias naciones, por ejemplo la República de Corea, Malasia y Tailandia, las transferencias netas fueron negativas en 1986. En Indonesia la cifra respectiva se desplomó de 4 700 millones de dólares en 1981 a 1 700 millones.

Diversos elementos contribuyeron a la caída de las corrientes netas de capital. Por el lado de la oferta se cuentan las restricciones de recursos presupuestarios en los principales donantes bilaterales, la "fatiga de la ayuda" y la cautela creciente de las fuentes privadas de financiamiento externo con respecto a asumir mayores riesgos en los países en desarrollo. Por el lado de la demanda se restringieron los flujos de recursos externos al constreñirse las inversiones y las importaciones debido a las medidas de austeridad que siguieron a los programas de ajuste estructural, a la escasez de fondos nacionales complementarios, a la baja capacidad de absorción en algunos países en desarrollo del Sudeste Asiático y del Pacífico, y a la política adoptada por otros de limitar el uso de recursos externos ante las inciertas perspectivas de aumentar los ingresos por exportaciones y al incremento previsto en los pagos por servicio de la deuda. En un entorno tal, cabe preocuparse de las consecuencias futuras de la creciente deuda externa.

La carga de la deuda externa

Las deudas se acumulan cuando los préstamos se utilizan para financiar un exceso de importaciones con respecto a las exportaciones. Los países con un faltante de recursos se deben preocupar de la evolución de ciertas variables que se vinculan de manera crítica con la deuda, así como de las relaciones entre ellas. Dichas variables son, por ejemplo, las tasas de crecimiento de la deuda, de las exportaciones y del PNB; la cuantía del faltante de recursos con respecto al ingreso o a la deuda; la tasa de interés, y los vencimientos de los créditos adicionales, así como los pagos por servicio en relación con las exportaciones y con los ingresos presupuestarios. Según numerosos indicadores clave, la carga de la deuda de muchos países en desarrollo es considerable, sobre todo si se tiene en cuenta su agudo aumento de 1980 a 1987 (véase el cuadro 6).

La proporción de la deuda externa con respecto al PNB se utiliza con frecuencia como indicador de la capacidad de un país para producir recursos que se puedan usar para financiar el servicio. De 1980 a 1987 esta proporción se elevó mucho, llegando a niveles altos en varios países (véase de nuevo el cuadro 6). Sin embargo, incluso en aquellos en que esta proporción es bastante baja, hay elementos adicionales que se deben considerar al evaluar el significado económico de este indicador. Así, por ejemplo, en 1987 la relación deuda/PNB era de 44% en Tailandia, 47% en Pakistán y 54% en Bangladesh. A primera vista, parecería que los tres países tenían una carga muy similar en términos del producto, aunque Tailandia estaba en una posición relativamente mejor.

Sin embargo, una inferencia de ese tipo sería errónea. Debe notarse que en Asia, y sobre todo en el sur de ese continente, los ingresos per cápita se cuentan entre los menores del mundo. Asimismo, la mayor parte de los pobres del planeta vive en esa región. Al apreciar la carga relativa de la deuda es preciso ponderar los datos considerando la parte del PNB indispensable para cubrir las necesidades básicas de la población. Al ajustar el PNB sustrayéndole este consumo esencial e imprescindible —el límite

absoluto de la pobreza—, se obtiene un indicador de los recursos extra o del ingreso libremente disponible.[5]

Si la deuda se compara con este hipotético superávit de ingreso, es evidente que la carga actual resulta mucho mayor en los países más pobres que la indicada en el cuadro 6. En Tailandia, donde el producto per cápita fue de 840 dólares en 1987, la razón deuda/superávit de ingreso fue de sólo 51%, en tanto que la cifra correspondiente a Paquistán fue de 79%, con un per cápita de 340 dólares, y la de Bangladesh (per cápita de 165 dólares) fue de 170%. Aunque estos cálculos son puramente ilustrativos, llaman la atención acerca de las limitaciones analíticas de un indicador estadístico que se usa de manera corriente (véase el cuadro 7).

CUADRO 7

Carga relativa de la deuda, 1987
(Porcentajes)

	Deuda	*Deuda*	*Servicio de la deuda*
Países	*PNB*	*Superávit de ingreso*	*Superávit de ingreso*
Bangladesh	54.4	169.6	5.8
Birmania	47.2	91.9	3.8
Corea del Sur	34.3	38.4	14.7
China	10.4	18.0	1.7
Filipinas	86.5	135.9	10.8
India	18.8	29.9	2.7
Indonesia	79.7	111.6	13.8
Malasia	74.3	89.4	17.1
Pakistán	47.1	79.3	5.8
Papua Nueva Guinea	98.3	158.3	29.5
Sri Lanka	72.4	102.8	7.7
Tailandia	42.2	50.8	7.2

Fuentes: BM, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988, y Banco Asiático de Desarrollo, *Key Indicators of Developing Member Countries of ADB*, Manila, julio de 1988.

Las relaciones recogidas en el cuadro 7 muestran con claridad que incluso la transferencia de pagos por servicio relativamente modestos impone a menudo considerables privaciones a los países de bajos ingresos. Al evaluar la carga del servicio y hacer comparaciones entre países es importante considerar los ingresos per cápita y los límites de la pobreza. Vale la pena destacar los agudos aumentos de la deuda y de su servicio con relación al PNB que se observaron en los países seleccionados durante el período 1980-1987.

Aún más destacable es la creciente proporción de la deuda con respecto a las exportaciones (véase el cuadro 8). Esta relación se considera por lo común como una medida importante del riesgo al que se enfrentan los prestamistas. Es probable que un país deudor corra un alto riesgo de caer en mora cuando su relación deuda/exportaciones sea superior a 200%.[6] Para evitar ese riesgo y conservar la posibilidad de obtener más préstamos, se esperaría que el país de que se trate mantuviera dicha relación muy abajo de 200% y, si fuese posible, por abajo de 150% como límite conservador. Si bien conviene tener en mente esta regla general, cuando se trate de evaluar sus muy altas relaciones deuda/exportaciones es preciso también considerar que la mayor parte de la deuda de los países de bajos ingresos es concesional. No obstante, la aguda elevación de este indicador en los países más pobres causa preocupación.

CUADRO 8

La deuda en relación con las exportaciones
(Porcentajes)

País	*1980*	*1985*	*1986*	*1987*
Bangladesh	343.4	412.7	498.5	486.7
Birmania	272.5	823.9	1 056.8	1 413.8
Corea del Sur	130.6	142.4	111.4	71.9
China	22.2	56.1	71.0	75.0
Filipinas	212.0	326.2	328.0	317.8
India	128.2	236.9	246.9	238.3
Indonesia	94.1	178.2	268.3	270.2
Malasia	35.0	102.8	122.7	104.2
Pakistán	208.7	228.2	224.5	243.1
Papua Nueva Guinea	63.4	221.2	200.7	200.7
Sri Lanka	123.4	182.7	213.1	224.6
Tailandia	96.3	171.4	153.2	144.8

Fuente: BM, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988.

Según las cifras consideradas, está claro que, con las notables excepciones de la República Popular China, la República de Corea, Malasia y Tailandia, los países seleccionados se enfrentan a dificultades crecientes al tratar de ajustar sus economías a los niveles sostenibles del financiamiento existente. La baja de las tasas de interés y la menor inflación mundial resultaron benéficas para todos cuando la *Libor* semestral para el dólar disminuyó en promedio de 11.2% en 1984 a 8.6% en 1985 y a 6.9% en 1986. No obstante, muchos de los países seleccionados experimentaron al mismo tiempo una marcada disminución del crecimiento de sus exportaciones y tuvieron una relación de precios de intercambio decreciente. Asimismo, la baja del dólar con relación al yen y la mayoría de las monedas de los miembros de la CEE perjudicó a menudo a los países seleccionados, ya que los precios de sus exportaciones se fijan con frecuencia en dólares. Proporción importante de su deuda se denomina en yenes y en monedas europeas. Por tanto, en 1987 fue preciso dedicar al servicio de ella una parte considerablemente mayor de los ingresos de exportación que en 1980; es probable que esta porción se haya elevado aún más desde entonces (véase el cuadro 9).

Hasta aquí se ha examinado el tema sobre todo mediante los datos del Banco Mundial, que cubren el período completo de estudio en cuanto a acervos y flujos. Conviene resaltar que la parti-

5. P. Koerner *et al.*, *The IMF and the Debt Crisis*, Hamburgo, 1986, p. 11.

6. William R. Cline, *International Debt: Systemic Risk and Policy Response*, Institute for International Economics, Washington, 1984.

CUADRO 9

Relaciones del servicio de la deuda
(Porcentajes)

Países	*1980*	*1985*	*1986*	*1987*
Bangladesh	6.6[a]	14.1[a]	17.1[a]	16.5[a]
Birmania	20.3[a]	53.1[a]	69.1[a]	59.3[a]
Corea del Sur	14.1	21.7	24.0	27.5
China	4.6[a]	6.3[a]	7.9[a]	7.1[a]
Filipinas	13.5	19.0	26.0	25.2
India	7.9	17.5	21.2	21.6
Indonesia	12.6	24.9	32.6	33.3
Malasia	4.6	28.9	19.7	20.0
Pakistán	12.7	18.5	16.7	17.8
Papua Nueva Guinea	10.9	36.1	32.6	37.4
Sri Lanka	5.6	12.6	15.3	16.8
Tailandia	14.5	25.3	25.5	20.6

a. Excluye la deuda externa privada de largo plazo no garantizada.
Nota: Las relaciones del servicio de la deuda se basan en los pagos por servicio de la deuda pública, de la garantizada y de la privada no garantizada, todas de largo plazo.

datos de la de corto plazo y los del crédito utilizado del FMI, aunque no en las columnas del servicio respectivo. En relación con esto resultarían útiles las cifras de la OCDE (véase el cuadro 1). Se dispone de información sobre los pagos por servicio de toda la deuda de largo y de corto plazos de que se trata durante el período 1982-1986 (véase el cuadro 11). Como cabe esperar, la relación del servicio de la deuda se vuelve notablemente mayor en 1986 al considerar todos los pagos por servicio. Los resultados son motivo de preocupación en la mayoría de los países que se estudian en este trabajo.

En este punto del análisis queda claro que ciertos países asiáticos en desarrollo están acosados por un endeudamiento excesivo importante y quizá se encaminan a dificultades crecientes.[7] Una de ellas es la pesada carga del servicio.

Las cargas que crecen mucho significan que cada vez más países deben dedicar una proporción mayor de sus créditos a servir deudas viejas, con el resultado de que disminuyen los ingresos netos. También debe recordarse que el servicio de la deuda, si

CUADRO 10

Deuda externa, pagos por servicio y relaciones de servicio, 1987

Países	*Deuda vigente*[1] Total (millones de dólares)	*Deuda vigente*[1] Proporción de fuentes privadas (%)[2]	Pagos por servicio de la deuda de largo plazo (millones de dólares) *A*[3]	Pagos por servicio de la deuda de largo plazo (millones de dólares) *B*[4]	Relación de servicio de la deuda(%) *A*[3]	Relación de servicio de la deuda(%) *B*[4]
Bangladesh	9 506[a]	2.3[a]	323	323[a]	16.5	16.5[a]
Birmania	4 348[a]	8.3[a]	182	182[a]	59.3	59.3[a]
Corea del Sur	40 459	46.9	12 299	15 469	21.9	27.5
China	30 227[a]	46.7[a]	2 842	2 842[a]	7.1	7.1[a]
Filipinas	29 962	44.7	2 142	2 372	22.7	25.2
India	46 370	21.6	3 296	4 197	16.9	21.6
Indonesia	52 581	38.9	5 434	6 482	27.9	33.3
Malasia	21 675[b]	79.0[b]	2 974	4 158	14.3	20.0
Pakistán	16 289	4.4	1 173	1 193	17.5	17.8
Papua Nueva Guinea	2 711[c]	65.9	176	505	13.0	37.4
Sri Lanka	4 733	17.7	339	355	16.1	16.8
Tailandia	20 710	41.0	1 947	2 949	13.6	20.6

1. Incluye la deuda externa pública, la garantizada por el Gobierno y la privada no garantizada, todas de largo plazo, así como la utilización de los créditos del FMI y la deuda de corto plazo.
2. Comprende la deuda privada de largo plazo no garantizada y las deudas de largo plazo provenientes de fuentes privadas (la pública y la garantizada por el Gobierno).
3. Incluye los pagos por servicio de las deudas externas de largo plazo pública y con garantía pública.
4. Comprende los pagos por servicio de la deuda externa privada de largo plazo no garantizada, además de los pagos por servicio de las deudas externas de largo plazo pública y con garantía pública.
a. Excluye la deuda externa privada de largo plazo no garantizada.
b. Excluye la deuda de corto plazo y la utilización de los créditos del FMI.
c. Excluye las disposiciones de créditos del FMI.
Fuente: Banco Mundial, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988.

cipación rápidamente creciente de la deuda que proviene de fuentes privadas (bien sea en su forma de deuda pública, o garantizada por el Gobierno, de largo plazo, bien sea privada no garantizada de largo plazo) significa una gran diferencia en el pago del servicio y, por tanto, en las relaciones respectivas (véase el cuadro 10).

En el total de la deuda vigente del cuadro 10 se incluyen los

no se alimenta con nuevos préstamos, compite con otros usos posibles del PNB, como el consumo y la inversión. Así, las oportunidades y las políticas de desarrollo de los países afectados pue-

7. A una conclusión similar llega Burnham O. Campbell en "Asian and Pacific Developing Economies: Performance and Issues", en *Asian Development Review*, vol. 5, núm. 1, 1987, p. 16.

den verse restringidas por cargas de servicio cuantiosas y rápidamente crecientes, con lo que quedan en entredicho el crecimiento veloz y continuo y los esfuerzos para aliviar la pobreza en esos países.

CUADRO 11

Relaciones de servicio de la deuda
(Porcentajes)

	1982		1986	
Países	*Banco Mundial*	*OCDE*	*Banco Mundial*	*OCDE*
Bangladesh	9.8	18.8	17.1	33.1
Birmania	26.0	45.0	69.1	74.4
Corea del Sur	16.2	20.9	24.0	28.5
China	7.3	8.3	7.9	9.3
Filipinas	22.7	38.1	26.0	31.2
India	10.6	12.0	21.2	26.1
Indonesia	16.5	17.1	32.6	32.9
Malasia	9.2	8.7	19.7	22.2
Pakistán	10.9	17.8	16.7	25.8
Papua Nueva Guinea	23.3	16.9	32.6	46.6
Sri Lanka	8.9	19.2	15.3	21.9
Tailandia	16.0	22.8	25.5	30.3

Fuentes: BM, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988, y OCDE, *External Debt of Developing Countries, 1987 Survey*, París, 1988.

Queda dicho: hay problemas de endeudamiento en cada uno de los países seleccionados y también si se consideran como grupo (véase el cuadro 12). Lo más notable es la rapidez del deterioro desde 1982. Las dificultades resultantes no han de tomarse a la ligera, pese a que no sean tan obvias como en otras partes, donde se han vuelto fenómenos comunes la restructuración de la deuda y la amenaza de moratorias unilaterales, así como la posibilidad de constituir cárteles de deudores. No es forzoso que los problemas de la deuda se manifiesten en forma de restructuraciones. Aquéllos se pueden evitar si se difieren importaciones vitales, inversiones y nuevo endeudamiento. Es de esperarse que las restructuraciones se vuelvan innecesarias gracias a los programas de estabilización y ajuste del FMI y del BM, con sus estrictos criterios de política y desempeño. En el peor de los casos sólo se pospondrán tales restructuraciones.

El apoyo de aquellas dos instituciones a las políticas económicas de los países estudiados puede considerarse como otro indicador de solvencia. Los países con dificultades de balanza de pagos que rehúsen aplicar los programas de estabilización del FMI corren el riesgo de quedar fuera de la corriente de nuevos capitales. El gran número de operaciones del Fondo en estos países durante 1980-1987 no sólo testimonia las dificultades latentes en la región en su conjunto, sino que también denota la voluntad de los países receptores de ejecutar acciones de estabilización y ajuste (véase el cuadro 13). Otro indicador lo constituye el apoyo del BM a las medidas de ajuste estructural y sectorial (véase

CUADRO 12

Indicadores de la deuda externa del conjunto de los países seleccionados
(Porcentajes)

Indicadores	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*
Deuda vigente/PNB					
OCDE	22.9	25.6	26.7	30.6	32.9
Banco Mundial	22.0	23.4	24.4	27.7	30.6
Deuda vigente/exportaciones					
OCDE	134.1	149.7	144.0	172.5	176.1
Banco Mundial	128.8	137.0	131.8	156.2	164.0
Relación de servicio					
OCDE	16.6	18.3	17.6	25.4	24.6
Banco Mundial	13.2	14.3	14.2	19.4	20.8
Relación de pago de intereses					
OCDE	9.4	9.3	9.5	10.9	9.7
Banco Mundial	6.1	6.3	6.4	7.2	7.6

Nota: al incluir a China, Malasia y Tailandia se provocó una considerable disminución del valor de las relaciones presentadas en este cuadro. Sin embargo, lo más importante es la tendencia de las mismas y no su nivel, lo mismo que las diferencias entre las distintas fuentes.

Fuentes: BM, *World Debt Tables*, edición de 1988-1989, Washington, diciembre de 1988, y OCDE, *Financing and External Debt of Developing Countries, 1987 Survey*, París, 1988.

el cuadro 14). El éxito de todas éstas no puede apreciarse cabalmente en el limitado tiempo de su aplicación. Es difícil medir el progreso en un entorno externo problemático y cambiante. Debe destacarse que la República Popular China, la República de Corea, Malasia y Tailandia, esto es, los países con el mejor desempeño en el manejo de su deuda, también han hecho esfuerzos especiales para aplicar programas estabilizadores adecuados del FMI. Lo mismo vale para Bangladesh y las Filipinas, aunque, como es obvio, con resultados diferentes.

En numerosos países hay una apreciable fuga de recursos nacionales como consecuencia de la cuantiosa deuda. La utilización de los necesarios para sustentar el crecimiento y el desarrollo futuros se puede dificultar mucho. Ello ocurre cuando es crucial usar fondos internos adicionales, pero los pagos crecientes por el servicio de una deuda en rápido aumento merman terriblemente los recursos disponibles. En la actualidad muchos gobiernos padecen restricciones presupuestarias. Cada vez con mayor frecuencia la falta de moneda nacional obstruye la realización de proyectos con financiamiento foráneo asegurado.

Entre las causas principales de estos hechos negativos están los menores ingresos por exportación, los montos reducidos de nuevo endeudamiento y sus altos costos relativos, todo lo cual provoca un crecimiento menor de las importaciones, presiona los presupuestos del gasto público de capital y debilita la inversión. Los ingresos per cápita han disminuido o se han estancado en muchos países.[8] En general, la relación entre los pagos por servicio

8. Con base en la metodología del BM para calcular el PNB per cápita de manera que permita comparaciones internacionales, el indicador correspondiente a 1987 fue menor que el de 1985 en los siguientes países: la República Popular China, las Fiji, Indonesia, Malasia, Pakistán y las islas Salomón. En Nepal tuvo la misma cuantía en ambos años.

CUADRO 13

Convenios del FMI con países en desarrollo
(Millones de DEG)

Países	*Cuotas*[1]	*Tipos*[2]	*Fechas de aprobación*	*Montos*
Bangladesh	287.5	SAF	Diciembre de 1980	800.50
		SFC	Febrero de 1982	60.00
		ADG	Marzo de 1983	68.40
		ADG	Diciembre de 1985	180.00
		SFAE	Febrero de 1987	182.60
Birmania	137.0	ADG	Junio de 1981	27.00
		SFC	Diciembre de 1982	25.60
		SFC	Agosto de 1983	29.15
Corea del Sur	462.8	ADG	Marzo de 1980	640.00
		SFC	Julio de 1980	160.00
		ADG	Febrero de 1981	576.00
		SFC	Enero de 1982	106.20
		ADG	Julio de 1983	575.78
		SFC	Junio de 1984	279.70
		ADG	Julio de 1985	280.00
China	2 390.0	ADG	Marzo de 1981	450.00
		ADG	Noviembre de 1986	597.73
Fiji	36.5	SFC	Febrero de 1982	13.25
Filipinas	440.4	ADG	Febrero de 1980	410.00
		SFC	Marzo de 1980	93.30
		ADG	Febrero de 1983	315.00
		SFC	Febrero de 1983	188.55
		ADG	Diciembre de 1984	615.00
		ADG	Octubre de 1986	198.00
India	2 207.7	SFC	Agosto de 1980	266.00
		SAF	Noviembre de 1981	5 000.00
Indonesia	1 009.7	SFC	Enero de 1983	65.10
		SFC	Julio de 1983	360.00
		SFC	Mayo de 1987	462.90
Salomón	223.1	ADG	Junio de 1981	2.00
		SFC	Octubre de 1982	1.60
		ADG	Junio de 1983	2.40
Malasia	550.6	SFC	Septiembre de 1980	189.75
		SFC	Marzo de 1983	12.20
Nepal	37.3	SFC	Septiembre de 1980	10.49
		ADC	Diciembre de 1985	18.65
		SFC	Octubre de 1987	23.69
Pakistán	546.3	SAF	Noviembre de 1980	1 268.00
		SAF	Diciembre de 1981	919.00
		SFC	Agosto de 1982	180.20
Laos	29.3	ADG	Agosto de 1980	14.00
Samoa	6.0	ADG	Junio de 1983	3.38
		SFC	Junio de 1983	1.15
		ADG	Julio de 1984	3.38
Sri Lanka	223.1	SFC	Junio de 1981	25.30
		ADG	Septiembre de 1983	100.00
Tailandia	386.6	ADG	Junio de 1981	815.00
		SFC	Julio de 1981	186.00
		ADG	Noviembre de 1982	271.50
		ADG	Junio de 1985	400.00

1. Después de la octava revisión, de noviembre de 1983.
2. SAF = servicio ampliado del Fondo. SFC = servicio de financiamiento compensatorio. ADG = acuerdo de derecho de giro. SFAE = servicio financiero de ajuste estructural.
Fuente: FMI, *Informe anual*, varios números.

de la deuda y las exportaciones ha crecido considerablemente, en la medida en que el aumento de éstas —afectadas con frecuencia por la baja de los precios de los productos básicos— no ha mantenido el mismo paso que las erogaciones por servicio, que se elevan con rapidez. Al parecer, el volumen muy acrecido de la deuda se usó en muchos países sobre todo para postergar los ajustes estructurales. En todas partes disminuye la capacidad de importar, excepto en la República Popular China, la República de Corea, Malasia y Tailandia (véase el cuadro 15). No es casual que sea este mismo grupo de países el más activo en el manejo exitoso de la carga de la deuda y del proceso de ajustes estructurales.

La declinación económica del mundo y sus efectos

El crecimiento en los países industriales ha sido comparativamente lento: disminuyó de 4.6% en 1984 a 2.8% en 1986; según se estima, se elevó a 3.9% en 1987 y se esperaba una baja hasta 2.8% en 1988. Ese entorno resulta más difícil para los países en desarrollo de Asia y el Pacífico, los cuales tienen problemas crecientes para sostener su avance y cumplir con el servicio de su deuda externa.[9]

En un estudio reciente se estimaron las consecuencias adversas de ese retardo en algunos países. Sobre todo se trató de evaluar cómo una disminución del crecimiento de los mercados de exportación agrandaría la deuda y el consiguiente pago de servicio y la carga respectiva.[10] Se demostró que un crecimiento más lento en los países industriales tiene considerables efectos negativos en la posición de la cuenta corriente, el perfil de la deuda y las tasas de crecimiento de los países seleccionados. Los cambios ocurridos en otras variables importantes, en particular la disminución de las tasas de interés, sólo compensaron en pequeña medida los acontecimientos adversos. Si bien es posible mitigar la debilidad creciente de la cuenta corriente y la carga cada vez mayor del servicio de la deuda mediante ajustes de política en los países de que se trata, es probable que este camino sólo pueda emprenderse a costa de un crecimiento considerablemente menor. En los países de bajos ingresos, con su pobreza generalizada, esto perjudicaría a los segmentos más desvalidos de la población.

Se sabe que una reducción de un punto porcentual en el crecimiento de los integrantes de la OCDE tendría un efecto en la posición media de la cuenta corriente de los países en desarrollo que sólo podría compensarse mediante una considerable baja de la tasa de interés que pagan por concepto de su deuda externa.[11] También, que una depreciación cuantiosa del dólar debilitaría la posición externa de los países de que se trata. Si tal depreciación

9. FMI, *World Economic Outlook: Revised Projections*, Washington, 1988.

10. Véase Susan M. Schadler, *Effect of a Slowdown in Industrial Economies on Selected Asian Countries*, FMI, Series DM, DM/86/9, Washington, 1986. Los países incluidos en la muestra fueron la India, Indonesia, la República de Corea, Malasia, Pakistán y las Filipinas.

11. Cline, *op. cit.* Según su muestra, este autor determinó que para contrarrestar una disminución de un punto porcentual del crecimiento conjunto de los países de la OCDE se necesitaría reducir en siete puntos porcentuales las tasas de interés. En cambio, según los supuestos de Susan M. Schadler (*op. cit.*, p. 21), bastaría con una baja de cinco puntos porcentuales.

CUADRO 14

Préstamos del Banco Mundial para cambios estructurales y ajustes sectoriales, 1980-1987
(Millones de dólares)

Países	*Operaciones*	*Fechas de aprobación*	*Montos*
Bangladesh	Sector industrial	Junio de 1987	190.0
Corea del Sur	Ajuste estructural I	Diciembre de 1981	250.0
	Ajuste estructural II	Noviembre de 1983	300.0
	Financiamiento industrial II	Junio de 1985	222.0
Filipinas	Ajuste estructural I	Septiembre de 1980	200.0
	Ajuste estructural II	Abril de 1983	302.3
	Insumos agropecuarios	Septiembre de 1984	150.0
	Programa de recuperación económica	Marzo de 1987	300.0
	Asistencia técnica para la recuperación económica	Marzo de 1987	10.0
Indonesia	Ajuste de política comercial	Diciembre de 1986	300.0
Nepal	Ajuste estructural	Marzo de 1987	50.0
Pakistán	Fertilizantes	Septiembre de 1980	50.0
	Ajuste estructural	Junio de 1982	140.0
	Sector energético	Mayo de 1985	178.0
	Promoción de exportaciones	Mayo de 1986	70.0
Tailandia	Ajuste estructural I	2 de marzo de 1982	150.0
	Ajuste estructural II	31 de marzo de 1983	175.5

Fuente: BM, *Informe anual*, varios números.

CUADRO 15

Evolución de la capacidad de importar de países seleccionados[1]
(Porcentajes)

Países	*1980*	*1981*	*1982*	*1983*	*1984*	*1985*	*1986*	*1980-1986*
Bangladesh	4.6	7.1	14.6	21.6	23.7	− 1.5	− 19.7	− 8.0
Birmania	12.6	0.1	− 16.3	− 1.3	1.8	− 13.3	− 23.8	− 9.3
Corea del Sur	− 8.8	16.7	8.3	17.0	19.6	7.8	33.8	16.9
China	21.2	18.0	3.4	4.0	14.0	9.0	− 4.1	7.1
Filipinas	− 0.3	− 15.7	− 4.9	− 24.8	− 36.4	− 16.6	59.0	− 10.7
India	0.3	− 0.4	10.4	0.3	5.1	− 12.0	− 5.6	− 0.6
Indonesia	40.1	4.5	− 10.2	− 2.7	5.4	− 15.9	− 32.9	− 9.7
Malasia	− 3.0	− 20.2	2.2	22.6	20.2	− 5.4	2.5	2.6
Pakistán	2.1	− 4.1	− 26.4	27.8	− 24.3	2.7	30.9	− 1.4
Papua Nueva Guinea	6.6	− 19.1	− 6.4	9.3	10.7	0.5	− 4.6	− 2.1
Sri Lanka	− 8.6	− 7.8	− 11.5	0.3	27.6	− 18.1	− 3.0	− 3.1
Tailandia	− 1.2	− 8.6	− 3.7	− 2.9	15.5	− 12.3	31.3	2.2

1. Valor de las exportaciones deflactado mediante los valores unitarios de las importaciones.
Fuente: FMI, *Estadísticas Financieras Internacionales*, vol. 40, núm. 9, septiembre de 1987.

fuese el resultado de una contracción de los déficit fiscales y de un relajamiento de la política monetaria en los países industriales, de manera que hubiese alguna baja de las tasas de interés denominadas en dólares, podrían compensarse los efectos adversos de la depreciación en las cuentas corrientes y las posiciones de deuda de los países. Si la depreciación del dólar ocurriese sin ajustes de política en los países industriales, aumentando la posibilidad de mayores tasas de interés, menor crecimiento y proteccionismo más amplio, los resultados para los países de que se trata serían considerablemente peores.

Esto no representa en modo alguno buenos augurios para los países en desarrollo de Asia y el Pacífico, sobre todo para los que ya padecen una carga importante y creciente de la deuda. Éstos no tienen abierto el camino tradicional de financiar sus déficit en cuenta corriente, que se siguen elevando, mediante un aumento rápido de su endeudamiento externo neto. Por tanto, será preciso contener el déficit en cuenta corriente, sobre todo mediante una restricción del crecimiento de las importaciones. Con frecuencia se sigue la senda más obvia de restringir las importaciones de bienes de capital, de repuestos y de materias primas. Sin embar-

go, esto puede afectar el desarrollo y el crecimiento. Los países del sur de Asia, con muy bajos ingresos per cápita y una pobreza generalizada, gastan ya gran parte de su ingreso disponible, su ahorro interno y sus ingresos de exportación en el servicio de la deuda. Esta fuga de recursos aumenta con rapidez y ha llegado a muy altos niveles en varios de ellos.

Numerosos países asiáticos en desarrollo pueden tener dificultades en los próximos años al tratar de mantener sus importaciones de bienes de inversión en los montos necesarios para apoyar un crecimiento alto a mediano plazo y, al mismo tiempo, continuar el servicio de su deuda externa. Existen varias restricciones financieras: *1)* las relaciones del servicio de la deuda han aumentado con rapidez y alcanzado altos niveles en diversos países; *2)* las tasas reales de interés aún son elevadas, conforme a normas históricas; *3)* disminuyen las transferencias netas de recursos financieros hacia los países en desarrollo de Asia y el Pacífico, y *4)* el proteccionismo en el exterior parece aumentar.

En un entorno tal, es posible que comiencen a presentarse situaciones de mora. Con ellas vendrá la necesidad de restructurar la deuda, a menos de que se adopten con vigor las medidas adecuadas de estabilización y ajuste, se reduzca la fuga de capitales y se estimule su regreso, se disponga de financiamiento de fuentes distintas (donaciones, inversiones directas) y se implanten con éxito programas encaminados a disminuir la cuantía actual de la deuda, por ejemplo, cambiándola por acciones o por otros instrumentos de cancelación.

Una parte crucial de la estrategia para promover el desarrollo es elevar el monto de los nuevos préstamos. Por desgracia, el flujo de capital nuevo disminuye. En 1986, el ingreso neto de capital a la región en desarrollo de Asia y el Pacífico se mantuvo en cerca de un tercio de su nivel de 1981, precisamente antes de la crisis mundial de la deuda. Sin embargo, el tema central del esfuerzo de desarrollo de los países estudiados es su necesidad de financiar nuevas inversiones. Es alentadora la implantación de nuevos servicios del FMI (como el servicio ampliado del Fondo y el servicio financiero de ajuste estructural), pero siguen siendo escasas las perspectivas de financiamiento nuevo proveniente de otras fuentes. Los bancos privados se muestran cada vez más renuentes a aportar recursos frescos.

Los países en desarrollo ponen grandes esperanzas en las posibilidades de estimular la inversión extranjera directa. Sin embargo, ésta se realizará sólo si dichos países conceden los incentivos adecuados que la atraigan. Para ello se requieren importantes cambios de política económica, ya que el capital de riesgo sólo afluirá a los países en donde se le dé un tratamiento favorable y en donde se atiendan las necesidades de los inversionistas foráneos. Tendrán que satisfacerse varias condiciones: *1)* eliminar las restricciones a la inversión extranjera; *2)* disminuir los controles de precios y los subsidios; *3)* establecer mercados libres; *4)* fijar tipos de cambio realistas; *5)* conseguir relaciones laborales razonables; *6)* construir un ambiente político favorable, y *7)* efectuar inversiones importantes en infraestructura moderna.

La apreciable disminución, en el período 1981-1986, de las inversiones extranjeras directas netas en los países estudiados indica que varios de los más necesitados no fueron capaces de satisfacer todas las condiciones (véase el cuadro 5). Algunos se consideran más atractivos para la inversión foránea que otros. Esta manera de ver las cosas ha conducido a una canalización desproporcionada de inversiones extranjeras directas hacia unos cuantos, por ejemplo, a Hong Kong y Singapur. De igual modo, el temor de muchos inversionistas con respecto al proteccionismo creciente los puede inducir a colocar sus inversiones directas tras las barreras arancelarias y dentro de las grandes zonas comerciales emergentes, por ejemplo, América del Norte y la CEE y los países asociados con ella. Por tanto, no sólo hay mayor competencia entre la región de Asia y el Pacífico y otras regiones por la inversión directa, sino también entre los países de la primera. Es factible una polarización acrecentada si las naciones relativamente avanzadas, abiertas y estables adelantan a expensas de las menos adelantadas, y si las economías de industrialización reciente fortalecen su liderazgo a costa de los países menos adaptables.

Al parecer, varias de las naciones en desarrollo más pobres de Asia y el Pacífico se pueden enfrentar a una etapa difícil en los próximos años. Es posible que los préstamos voluntarios no existan en las cantidades necesarias. Los recursos concesionales escasean. Una deuda muy grande amenaza con agotar buena parte de los ingresos de exportación, el ingreso nacional, el ahorro interno y el ingreso público, con lo que la capacidad de importar e invertir se reducirá aún más en esos países. Las políticas para promover el crecimiento y el desarrollo y aliviar la pobreza están destinadas al menoscabo.

Mirando al futuro

Si las condiciones anteriores persisten, en muchos países podrá peligrar el crecimiento con base en las exportaciones, volviendo más difícil disminuir la carga de su deuda. A menos que exista ayuda para este propósito, el servicio seguirá reclamando una parte cuantiosa de los recursos internos. Los ingresos per cápita, sobre todo en los segmentos más desfavorecidos de la población de los países más pobres, seguirán en sus inaceptables y bajos niveles actuales durante muchos años. Poco se adelantará en el combate contra la pobreza.

Según algunos ejercicios de simulación efectuados con casos básicos, y aceptando ciertos supuestos de cauto optimismo, sólo unos pocos países asiáticos en desarrollo mejorarán en grado apreciable de 1987 al año 2000. Una vez más se trata de la República Popular China, la República de Corea, Malasia y Tailandia, países que han comenzado el proceso de ajuste y, según se ha mostrado, están relativamente libres de cuantiosas obligaciones externas. Todos los demás, en especial los más pobres del sur de Asia, probablemente serán incapaces de mejorar mucho durante el período señalado y conforme a las hipótesis adoptadas en el modelo de simulación. La enorme carga de su deuda les impedirá aprovechar en el grado requerido sus recursos internos. En este escenario se supone un crecimiento relativamente rápido de las exportaciones, sobre todo dentro de la región, lo que es un elemento clave del crecimiento futuro.

Un escenario mejor prevería una combinación de acontecimientos macroeconómicos más favorables, impulsados por políticas de ajuste aplicadas tanto en los países en desarrollo como en los industriales. El progreso técnico y los aumentos consiguien-

tes de la productividad podrían propiciar un crecimiento medio anual de 3.5% en los países industriales durante los años noventa En ese supuesto, el comercio mundial crecería a una tasa media anual de 5-6 por ciento. Los menores déficit en países clave permitirían que las tasas de interés permanecieran en el orden de 7-8 por ciento; el financiamiento externo hacia los países en desarrollo de Asia y el Pacífico crecería, según se supone, en 4% el proveniente de fuentes oficiales y en 7% el privado. En estas circunstancias, tales países encontrarían más fácil aplicar sus propias reformas en pos del crecimiento y el desarrollo sostenidos, relativamente desembarazados de la actual carga de la deuda. Sólo si existieran las condiciones propicias en materia de exportaciones y si los países de que se trata pudieran aprovecharlas plenamente, cabría esperar que se removiesen del camino del desarrollo los obstáculos impuestos por el servicio de la deuda.

A fin de ilustrar la importancia del crecimiento sostenido de las exportaciones para superar esos cuantiosos impedimentos, las simulaciones se sometieron al análisis de sensibilidad. En esencia se redujo así el crecimiento regional de las exportaciones, de 7% al año, en el caso básico, a 6% anual, conservando iguales todos los demás parámetros. El cambio de un punto porcentual del crecimiento de las exportaciones alteró enormemente el escenario resultante. Al año 2000, los déficit en cuenta corriente serían muchas veces mayores que en el caso básico, y la deuda vigente y desembolsada sería tres veces superior.

Disminuir el crecimiento general de las exportaciones en un punto porcentual al año tendría efectos asombrosos en las economías de que se trata. Sería preciso bajar las importaciones, la inversión y, en consecuencia, el crecimiento económico hasta niveles mucho menores; ello, por supuesto, a menos de que fuese posible aumentar enormemente los flujos financieros y de que se volviera práctica común que los acreedores cancelaran deuda. Sin embargo, no son muchas las probabilidades de que esto ocurra en la cuantía necesaria. En suma, el crecimiento del PIB en los años por venir dependería mucho del desempeño de las exportaciones y de la disponibilidad de recursos externos distintos de la deuda. En caso de que esto no ocurriera, el desarrollo económico, el bienestar y la lucha contra la pobreza pagarían las consecuencias en varios países en desarrollo de Asia y el Pacífico.

Conclusiones

La pesada carga del servicio de la deuda sigue obstaculizando el esfuerzo de desarrollo de varios de los países de Asia y el Pacífico estudiados en este trabajo. Al mismo tiempo, esas naciones se empeñan en mantener su crecimiento económico por encima del aumento de su población. Esto ha provocado dificultades considerables de liquidez en algunos, con las notables excepciones de la República Popular China, la República de Corea, Malasia y Tailandia.

Es preciso evitar que los problemas de la deuda se exacerben en lo que resta del siglo, sobre todo en los países más pobres. El ritmo de crecimiento de los agrupados en la OCDE puede resultar demasiado lento para estimular una rápida expansión de las exportaciones de los países en desarrollo de Asia y el Pacífico más afectados por un cuantioso endeudamiento, o para provocar una reversión duradera de la tendencia de largo plazo a la declinación de los precios reales de los productos básicos, cambio que necesitan muchos países para lograr una capacidad sostenida de servir sus crecientes deudas. La esperanza de éstos, que comparten con muchas otras naciones en desarrollo, radica en tratar de obtener participaciones en el mercado de los países de la OCDE. Otro camino posible es impulsar vínculos intrarregionales más estrechos de cooperación y comercio.

Para lograr lo anterior existe un considerable campo, siempre que dichos países puedan competir en los mercados de otros de la misma región, o que establezcan un bloque según los lineamientos de la Comunidad Europea o de la zona de libre comercio de América del Norte. Ha menguado la confianza de los acreedores en muchos países de Asia y el Pacífico, sobre todo los más necesitados. Esto resulta en un movimiento decreciente de capital neto hacia dichos países. Por tanto, se requiere utilizar en mayor medida los recursos internos y atraer más financiamiento proveniente de fuentes que no entrañen endeudamiento. Para lograr estos propósitos sería necesario establecer los incentivos adecuados en la mayoría de los países afectados

En los años por venir sólo se alcanzará el desarrollo sostenido y el alivio de la pobreza en los países en desarrollo más desprotegidos de Asia y el Pacífico si se formulan nuevas iniciativas de política y se aplican con todo vigor. Serán necesarios denodados esfuerzos en favor de la recuperación del crecimiento sostenido de largo plazo que tiendan a lograr: *1)* ajustes que aseguren el uso adecuado de los recursos; *2)* supresión de controles a fin de aumentar la eficiencia de la asignación y el aprovechamiento de recursos; *3)* el cambio tecnológico; *4)* la promoción y diversificación de las exportaciones; *5)* entrada de nuevos recursos financieros, en especial préstamos preferentes y financiamientos para apoyar los esfuerzos de ajuste que no entrañe nueva deuda, y *6)* programas de conversión de deuda, de ingeniería financiera innovadora y de ayuda en materia de endeudamiento. En la situación así creada se requerirá una cuidadosa labor de seguimiento. Será preciso evaluar las consecuencias de operación en las instituciones financieras multilaterales y los donantes bilaterales, así como establecer las estrategias e instrumentos adecuados. Uno de los caminos puede ser estimular las operaciones del sector privado; otro, impulsar de manera especial la cooperación regional; uno más, fortalecer el comercio intrarregional. Es igualmente importante que la ayuda externa se coordine para evitar duplicaciones y medidas contradictorias. Al formular los programas de ajuste deberá desempeñar un papel principal el diálogo acrecentado en materia de políticas; lo mismo será válido para un programa crediticio basado en las políticas que se determinen.

Es alentador resaltar que los programas casuistas adoptados por el FMI y el BM para disminuir los obstáculos que la deuda impone al crecimiento comienzan a tener resultados satisfactorios. Es preciso continuar esta política a fin de lograr los ajustes deseables en los años por venir. Los avances en materia de deuda dependerán esencialmente de que se tengan las políticas internas adecuadas, sobre todo en cuanto al equilibrio fiscal y a los tipos de cambio reales, todo ello en un entorno favorable en los países industriales en cuanto al comercio. En un ambiente así, el apoyo proporcionado por las instituciones financieras multilaterales y los donantes bilaterales debe encaminarse a crear soluciones orientadas al mercado para los diversos problemas específicos. □