

El problema mundial de la deuda: ¿existe una solución?

ABEL BELTRÁN DEL RÍO
LAWRENCE R. KLEIN*

En agosto de 1982, cuando México no pudo continuar haciendo frente al servicio de su deuda externa, afloró a la atención internacional un problema de alcance mundial. Este problema puso en peligro la estabilidad del sistema monetario mundial y, por tanto, rápidamente se pusieron en práctica medidas de emergencia para resolver las crisis de pagos de cada país en forma individual. Podría pensarse que el problema ya está resuelto o en vías de resolverse. Desde entonces han transcurrido ya casi dos años sin señales de desmoronamiento o pánico en los mercados financieros internacionales y se han establecido ya procedimientos de renegociación de la deuda. El propósito de nuestro análisis es plantear dos interrogantes: ¿existe una solución en la forma en que se está abordando actualmente el problema? o bien, ¿nada más se ha ganado tiempo a fin de idear otras soluciones que traten el problema de manera más cabal?

Es cierto que el elemento clave fue el surgimiento del problema mexicano en el verano de 1982; debe insistirse, sin embargo, en que desde 1975 se han estado llevando a cabo renegociaciones para más de 30 países, incluyendo 84 reprogramaciones. El Banco Mundial informó que, de los 34 miembros que refinanciaron su deuda desde 1975, 27 lo hicieron en 1983; así, el problema se agudizó desde septiembre de 1982, en que se llevó a cabo, en Toronto, la reunión anual del FMI y el Banco Mundial (BM). Adicionalmente, dos países socialistas no miembros, Polonia y Cuba, se vieron envueltos en la reprogramación de operaciones de 1983. Rumania se ha enfrentado también a serios problemas

de deuda. La cuestión de la deuda, por tanto, no es nueva, pero sí se ha tornado muy grave.

En este ensayo se hará, primero, una rápida revisión de los orígenes del problema de la deuda en los países en desarrollo. En segundo lugar, a fin de ampliar la perspectiva, se presentarán las opciones deseables y no deseables que pueden constituir el desenlace del problema. Este marco de opciones nos servirá para estimar la eficacia del sistema actual de refinanciamiento individual combinado con programas de estabilización del FMI y para evaluar las posibles soluciones, o bien para sugerir medidas adicionales. En tercer término consideraremos la magnitud del problema mediante el estudio de las cifras relacionadas con la deuda. En cuarto lugar analizaremos algunas proyecciones de la economía mundial y de algunas de sus áreas, así como las magnitudes correspondientes de la deuda. En quinto lugar buscaremos fórmulas que nos den respuestas o arrojen luz sobre ellas. Finalmente, trataremos de formarnos una opinión sobre las soluciones recomendadas.

ORIGEN DEL PROBLEMA

De acuerdo con una vieja corriente de la teoría de los ciclos económicos, el sector financiero es crucial en la explicación de las fluctuaciones.

Por efecto de los mecanismos financieros, la fase de prosperidad se magnifica en bonanza excesiva y la de contracción en recesión o depresión. La propensión natural de la estructura productiva a sobrestenderse durante la fase de prosperidad, estimulada por la sobreexpansión de la "economía de papel", prepara el terreno para la severa contracción que tiene lugar en el próximo descenso del ciclo económico. El valor de la deuda acumulada por el sector real (productivo) alcanza un punto crítico (medido

* Los autores son, respectivamente, Director de Diemex, el proyecto econométrico de México de la Wharton Econometric Forecasting Association, Inc. (EFA), de la Universidad de Pennsylvania, y Premio Nobel de Economía y profesor de Economía y Finanzas de la misma universidad.

a precios y deuda inflados),¹ en el cual cualquier desaceleración o contracción del flujo de bienes y servicios despierta serias dudas sobre la solvencia de los deudores. Los acreedores preocupados disminuyen el flujo de nuevos préstamos netos, desembocando en estrecheces crediticias y tasas de interés altas. Esto, a su vez, les impide a los agentes de la producción y consumo mantener sus flujos reales, mismos que se sustentaban en las cantidades de crédito anteriores. La consiguiente cadena de suspensiones de pagos y bancarrotas añade un giro más a la espiral deflacionaria, lo que convierte la contracción en una depresión o recesión de gran magnitud.

Pese a que hoy en día muy pocos economistas profesionales se adscriben totalmente a esta teoría simplista de los ciclos,² ella parece contener, sin embargo, ciertos visos de verdad que ayudan a entender los orígenes del problema de la deuda externa. Tal y como veremos más adelante, al analizar la evolución de las magnitudes de la deuda, el endeudamiento de los países en desarrollo durante la década de los setenta puede considerarse excesivo en relación con el crecimiento real de sus exportaciones. Esta generalización se debe, desde luego, ampliar y calificar a fin de convertirla en una explicación más adecuada de lo sucedido. En particular es necesario añadir los hechos siguientes:

■ El remplazo de los acreedores oficiales internacionales (BIRF, FMI, AIF, BID, BIP, etc.) por acreedores privados internacionales en la concesión de créditos a los países en desarrollo. De 1973 a 1982 la proporción de la deuda pública con fuentes privadas pasó de 34.6 a 49 por ciento.

■ La exposición de los deudores a los movimientos de las tasas de interés del mercado (*Libor* y tasa prima de Estados Unidos), en vez de a las tasas de interés más concesionarias y menos volátiles de los prestamistas oficiales. De 1973 a 1982 la proporción de la deuda pública contratada a tasas de mercado pasó de 11.6 a 37.5 por ciento.

Esto también llevó al:

• Acortamiento de los períodos de vencimiento, en comparación con los oficiales de mayor duración. De hecho los vencimientos promedio de la deuda pública se redujeron de 18.6 a 14.5 años de 1973 a 1982; los plazos de gracia de 5.6 a 4.3 años.

Otra consecuencia fue:

• La exposición de los bancos privados internacionales a los riesgos de tratar con deudores soberanos.

1. Resulta interesante notar que la vieja connotación de la palabra inflación se refería por igual al crecimiento desproporcionado de los precios y de las deudas y, en general, a la medición financiera de activos reales. Así, deflación significaba una contracción para "desinflar" tanto precios como deudas. Véase Clément Juglar, *Des crises commerciales et de leur périodique, en France, en Angleterre et aux États-Unis*, Guillaumin, París, 1889, reimpreso por Augustus M. Kelly, Nueva York, 1967, pp. 66-83, *passim*.

2. Según Haberler, Irving Fisher y R.G. Hawtrey presentaron versiones desarrolladas de esta explicación puramente monetaria. Véase Gottfried Haberler, "Monetary and Real Factors Affecting Economic Stability: A Critique of Certain Tendencies in Modern Economic Theory", recogido en R.A. Gordon y L.R. Klein (eds.), *Readings in Business Cycles*, R.D. Irvin, Homewood, Illinois, 1965, p. 135.

Aunadas a estos hechos hay dos causas fundamentales que explican el incremento espectacular de la deuda:

• La necesidad de los países deudores de tener un crecimiento económico acelerado, que encontró en la banca privada internacional una fuente novedosa y expedita de préstamos para superar las limitaciones a los requerimientos de importación que demandaba su desarrollo. Recíprocamente, los acreedores encontraron en estos nuevos clientes un canal aparentemente fácil y sólido para poner a trabajar sus recursos financieros a mejores tasas de interés que las aplicadas a sus clientes tradicionales.

• Las exigencias financieras extraordinarias generadas por la cuadruplicación de los precios del petróleo en 1973-1974 y su multiplicación por dos veces y media, de nuevo, en 1979-1980. El cumplimiento de esta nueva exigencia financiera, el "reciclaje", se convirtió en un servicio más que los bancos privados internacionales prestaron a los países en desarrollo a fin de ayudarlos a mantener su ritmo de crecimiento con un mínimo de contracción económica. El éxito de esta recirculación, dentro del sistema, de los excedentes de la OPEP, colocó a los bancos, sin embargo, en una posición muy vulnerable en vista del desfase entre los términos de los depósitos de corto plazo y los plazos mayores de los préstamos.

Una última complicación surgió a principios de los ochenta al iniciarse los considerables aumentos de las tasas de interés y la recesión internacional, ambos ocasionados por las naciones avanzadas a fin de autopurgarse de la inflación. La combinación resultante de altas tasas reales de interés, disminución de las exportaciones y precios de las materias primas a la baja, prepararon el camino para un sinnúmero de dificultades de endeudamiento en los países en desarrollo, mismas que tal vez puedan remontarse a la fecha de la suspensión mexicana de pagos, en agosto de 1982.

De acuerdo con la teoría antigua, el siguiente eslabón en la cadena de acontecimientos, después de la suspensión de pagos, serían las serias contracciones crediticias, las liquidaciones o repudios de la deuda y la destrucción dramática de la riqueza financiera, esto es, la depresión. Afortunadamente nada de esto ha pasado hasta el momento y se han utilizado cuantos recursos convencionales existen para reducir la relación o razón de la deuda y el producto real, a fin de evitar el dramático desenlace previsto por la "explicación puramente monetaria" de los ciclos económicos.

Antes de pasar a la siguiente sección, creemos de utilidad presentar una taxonomía simple de los problemas de la deuda. Proponemos la clasificación siguiente:

1. Falta de liquidez o incapacidad temporal o de corto plazo del deudor para efectuar pagos:

- 1A. del principal,
- 1B. de los intereses,
- 1C. de ambos.

2. Insolvencia o incapacidad permanente o de largo plazo:

- 2A. con respecto al principal,
- 2B. con respecto a los intereses
- 2C. con respecto a ambos.

Hasta donde entendemos, los banqueros parecen reconocer en esta clasificación una progresión de mal a peor, donde 1A se manifestaría como suspensión temporal de pagos, pero sin atraso de intereses, y 2C como un caso de incumplimiento o quiebra de los deudores, caso que hoy en día no podría aplicarse, en sentido estricto a ningún deudor soberano.

La distinción entre incapacidad a corto y a largo plazos obedece, aparentemente, al criterio del tiempo necesario para que el deudor recupere su capacidad de pago regular de la deuda reprogramada. Si México, en vez de solicitar un período de gracia de dos años y medio para los pagos del principal, requiriera, digamos, cinco o diez años, posiblemente se le hubiese considerado como un caso de largo plazo.

En este momento, la mayoría de los casos pueden clasificarse en la categoría 1A, que es la situación de México. Algunos países, como Argentina, han estado durante varios meses en 1C.

RANGO DE OPCIONES

¿De cuántas maneras puede concluirse un problema de pago de la deuda? ¿Cuáles son los caminos posibles para resolver el problema? ¿Cuáles de ellos son deseables y cuáles indeseables?

Aunque no podamos incluirlas todas, el análisis de las rutas más importantes puede ser útil para proporcionar una perspectiva sobre la naturaleza de los esfuerzos de solución y su probable eficacia. Acaso también ayude a señalar los riesgos potenciales o desenlaces indeseables en caso de insuficiencia de las soluciones.

El problema de la deuda puede evolucionar, en principio, de siete maneras diferentes. Ellas son relevantes a todos los tipos de problemas de deuda, individual o nacional. Son las siguientes:

1. Expansión o restauración de la capacidad de pagos del deudor.
2. Adición o sostenimiento de los flujos de crédito por parte de los acreedores.
3. Extensión o alargamiento de los plazos.
4. Reducción de la deuda (intereses o principal, o los dos).
5. Sustitución de acreedores o conversión a otras fuentes de crédito o capital.³
6. Liquidación o embargo de los activos de los deudores.
7. Repudio de la deuda por parte del deudor.

Dado que ninguno de estos métodos puede por sí solo cargar con todo el peso, los intentos actuales se han concentrado en la propuesta o administración de paquetes compuestos de los métodos 1 al 5, ya que el 6 y el 7 no son deseables. De hecho, la

3. La sustitución, en realidad, es una forma de extensión o de adición.

reprogramación típica ha sido una mezcla de extensión de plazos, combinada con las medidas usuales para expandir la capacidad de pago de los países en desarrollo, reforzada por el mantenimiento de flujos mínimos de crédito de los bancos prestamistas. En algunos casos, un elemento de reducción de la deuda ha sido la disminución de los márgenes y comisiones que se añaden a la *Libor* o a la tasa prima estadounidense.

La expansión de la capacidad de pago de los países en desarrollo mediante incrementos de sus exportaciones está tomando la forma de recomendar la promoción de una recuperación vigorosa y sostenida de las naciones industrializadas, y la eliminación por parte de éstas de medidas proteccionistas. La recomendación estándar del FMI de eliminar la sobrevaluación de los tipos de cambio y reducir las importaciones de los países en desarrollo son medidas adicionales que se han tomado para mejorar la capacidad de pago de estos países. La aplicación generalizada de medidas deflacionarias está, sin embargo, resultando contraproducente. La disminución del ritmo de crecimiento de los países en desarrollo afectados está haciendo más difícil que los países desarrollados alcancen y sostengan la recuperación vigorosa que se les pide. Los países desarrollados dependen mucho de sus exportaciones a las naciones en desarrollo.

Otra manera de reforzar la capacidad de pago de los países en desarrollo es por medio de la tendencia de los precios de las materias primas. La expectativa es que la caída de los precios de las exportaciones se detendrá con la actual recuperación de Estados Unidos y de los países de la OCDE. Aquélla ayudará a revertir el deterioro de los términos de intercambio, el cual desempeñó un papel importante en el desarrollo de la crisis de la deuda.

Los métodos 6 y 7 deben evitarse, dado que uno de los objetivos centrales del extraordinario esfuerzo internacional de colaboración para resolver la crisis de la deuda (que incluyó una movilización sin precedentes de los actores principales: bancos privados e instituciones oficiales, países en desarrollo y naciones industrializadas), fue evitar el colapso del sistema bancario.

De hecho, hoy en día la liquidación es prácticamente imposible de aplicar en el caso de deudores nacionales o soberanos. El otro desenlace catastrófico, el repudio de la deuda, entraña potencialmente un efecto destructivo tal en la riqueza financiera internacional y en la continuidad del flujo de crédito hacia los países en desarrollo, que lo hemos excluido de nuestros análisis. Debe quedar claro, sin embargo, que si las soluciones integradas por los métodos 1 y 5 fueran insuficientes para resolver el problema de la deuda, o incapaces de permitirles a los países en desarrollo recuperar (durante 1984-1985?) una tasa mínima de crecimiento, commensurable con las presiones de ocupación de su fuerza de trabajo, los repudios de deudas muy bien podrían materializarse.

En cuanto a la vía de reducción de deuda, nos parece actualmente muy poco realista considerar un jubileo donde pudiera darse una condonación del principal.⁴

4. Según el *Levítico*, cada 49 años se pedía a la comunidad judía la condonación de las deudas impagables durante la celebración del jubileo, a fin de limpiar y preparar el terreno para el próximo período de actividad.

Lo más que podemos prever es una reducción en la base de las tasas de interés (*Libor* y prima) debido a las fuerzas del mercado, o en las sobretasas o márgenes que comúnmente se añaden. De hecho, uno de los cálculos que presentamos más adelante analiza los efectos benéficos que tendría para México, uno de los países deudores típicos, una caída de 1% en la tasa prima. El papel que puede desempeñar la sustitución de acreedores depende de las propuestas de los bancos privados internacionales a los bancos oficiales, para que éstos compartan más la carga de proveer crédito continuo a los países en desarrollo con problemas. Esto ha venido acompañado de incrementos en las facilidades crediticias del FMI, el BM, el BID y otras instituciones financieras oficiales. Otro mecanismo de reducción de deuda de los países en desarrollo es la conversión de la deuda privada en valores accionarios (capitalización de deuda).

Por lo mismo, para los propósitos del presente análisis, "la solución" tendrá que venir de una combinación de:

- 1) Expansión de la capacidad de pago de los deudores.
- 2) Continuación o adición de los flujos crediticios.
- 3) Extensión de plazos.
- 4) Reducciones en las tasas de interés.
- 5) Sustituciones de acreedores.

En este ensayo hemos limitado nuestros análisis esencialmente a las medidas relativas a la expansión de la capacidad de pago, mediante el crecimiento económico de los países avanzados, el incremento de los precios de las materias primas y su impacto en las exportaciones y el servicio de la deuda. También hemos considerado un caso de disminución de las tasas de interés.

ALGUNAS MAGNITUDES

Trataremos el problema de la deuda mundial como si estuviera principalmente centrado en los países en desarrollo. Sin embargo, debemos reconocer que algunas naciones socialistas han tenido problemas tan graves como los de los países en desarrollo, y Turquía, clasificada como un país de la OCDE, está en la lista de los 34 miembros del BM que están envueltos en refinanciamiento desde 1975. También algunos otros países de esa organización son bien conocidos por haber llegado a niveles preocupantes de deuda, que indican la existencia de problemas serios, aunque no estén todavía al punto de reestructuración de su deuda de una manera formal.

Las cifras de la deuda son muy debatidas, principalmente porque hay múltiples posibilidades conceptuales que complican su análisis. La deuda puede estar comprometida pero no desembolsada, o haber sido emitida por una fuente privada o pública. Los países deudores pueden tener activos invertidos en el extranjero de carácter compensatorio. El servicio de la deuda puede incluir pagos tanto del principal como de intereses y puede suponerse que la deuda a corto plazo debe pagarse a su vencimiento o como una línea de crédito revolvente. Estos conceptos proveen una rica variedad de magnitudes, muchas de las cuales aparecen en los cuadros 1 a 5.

La primera columna del cuadro 1, identificada como 1-1, nos muestra la rápida expansión de la deuda a partir de 1974, a raíz del aumento de los precios del petróleo. La misma columna también refleja la expansión de 1978-1979, cuando ocurrió la Revo-

lución iraní y los precios del petróleo se incrementaron de nuevo. El total más completo (el que incluye la deuda privada y pública, la desembolsada y no desembolsada, la garantizada y no garantizada, así como los países que informan al BM y aquellos que no lo hacen) ascendía a 810 000 millones de dólares al final de 1983, un total alarmante (véase la columna 2-1 del cuadro 2).

La última columna de los cuadros 4 y 5 (4-6 y 5-6) muestra la contracción crediticia que ha tenido lugar desde 1982. La columna que contiene el endeudamiento público (5-6) muestra para 1982 una ligera disminución en el ritmo de crecimiento de las transferencias netas hacia países en desarrollo y una disminución muy severa durante 1983. El cuadro 5 muestra el total de endeudamiento público y privado. En este caso, la desaceleración es dramática, resultando, de hecho, en una caída en 1983. El crecimiento del servicio de la deuda puede verse en los cuadros 4 y 5. En el cuadro 5, columna 5-4, podemos apreciar que la cifra total es de aproximadamente 100 000 millones de dólares. Las exportaciones de los países en desarrollo ascienden a poco más de 400 000 millones, de manera que resulta evidente que la razón

CUADRO 1

Evolución de la deuda de los países en desarrollo: mediano y largo plazos. 102 países que informan al Banco Mundial (Miles de millones de dólares)

Años	1-1	1-2	1-3	1-4	1-5	1-6	1-7
1972	92.6	90.7	68.2	22.5			
1973	115.5	109.2	83.7	25.5			
1974	148.4	135.8	103.7	32.1			
1975	180.1	161.5	125.6	35.9			
1976	222.7	195.4	154.6	40.8			
1977	275.2	239.5	193.1	46.4			
1978	345.9	299.9	245.6	54.2			
1979	405.8	353.0	290.5	62.5			
1980	460.9	406.5	334.7	71.8	119	9	535
1981	510.1	464.6	373.3	91.3	145	14	624
1982	559.1	517.8	418.4	99.4	153	19	689
1983		575.0			130	25	730

1-1: Deuda pública total por pagar, desembolsada y no desembolsada, pública y públicamente garantizada; excluye la deuda a corto plazo (un año o menos, no revolvente).

1-2: Deuda total por pagar, sólo la desembolsada, pública y públicamente garantizada, más privada no garantizada. Equivale a 1-3 + 1-4; excluye la deuda a corto plazo.

1-3: Total de la deuda pública por pagar, sólo la desembolsada, pública y públicamente desembolsada; excluye la de corto plazo.

1-4: Total de la deuda por pagar, sólo la desembolsada, no garantizada públicamente; excluye la de corto plazo.

1-5: Total de la deuda a corto plazo, desembolsada exclusivamente, pública y privada.

1-6: Uso de créditos del FMI; excluye préstamos del fondo de Fideicomisos del FMI porque ya están incluidos en 1-3.

1-7: Total de la deuda a corto, mediano y largo plazos, pública y privada, exclusivamente la desembolsada, de los 102 países que informan al Banco Mundial.

Se han redondeado las cifras de este y otros cuadros que son resultado de operaciones de adición o sustracción.

Fuente: 1972, 1974 y 1976, *World Debt Tables, External Debt of Developing Countries*, 1982-1983 Edition, Banco Mundial, Washington, 1983.

1973, 1975, y 1977-1978: misma fuente, 1983-1984 Edition, Banco Mundial, Washington, 1984.

CUADRO 2

Evolución de la deuda de los países en desarrollo: 133 países (los 102 que informan al Banco Mundial más 31 que no lo hacen regularmente)
(Miles de millones de dólares)

Años	2-1	2-2	2-3	2-4
1980	607	535	72	183
1981	701	624	203	
1982	766	689	77	230
1983	810 ^e	730 ^e	80	237

2-1: Total de la deuda, únicamente la desembolsada, a corto, mediano y largo plazos; equivale a 2-2 + 2-3.

2-2: Deuda de los 102 países que informan al Banco Mundial; es igual a la columna 1-7 del cuadro 1.

2-3: Deuda de los 32 países que no informan al Banco Mundial (véase *World Debt...*, 1982-1983 Edition, op. cit., p. XII).

2-4: Total de la deuda a fuentes oficiales y al FMI; excluye la deuda a corto plazo.

e: estimaciones.

del servicio de la deuda a exportaciones se aproxima a un cuarto. En un sentido esto nos da una idea del estándar crediticio de los deudores, pero en otro también nos muestra que los países en desarrollo deben entregar anualmente una alta porción de sus exportaciones, hasta un cuarto, a los países industrializados, tan sólo para cubrir los intereses y el principal de su deuda. Nada más tres cuartos de la exportación pueden utilizarse para cubrir las necesidades de importación y para mejorar las condiciones de vida de sus habitantes. *Éste es el problema*. Hasta que esta razón del servicio de la deuda pueda reducirse no podremos decir que el problema se ha resuelto.

UNA PROYECCIÓN BÁSICA

El Modelo Mundial de Wharton ha venido anticipando un crecimiento en la economía internacional. Creemos que, en este momento, está ocurriendo una recuperación. La encabezan, en el mundo industrializado, Estados Unidos, seguido muy de cerca por Japón y Canadá. Simultáneamente, en el mundo en desarrollo, las economías ubicadas en el Pacífico están en recuperación debido, en gran medida, al impulso proveniente de sus exportaciones a Estados Unidos, como consecuencia de la expansión de este último país. Otras dimensiones de la recuperación mundial son las siguientes:

- i) Una inflación relativamente baja (con notables excepciones);
- ii) alto desempleo;
- iii) altas tasas de interés, y
- iv) un dólar estadounidense fuerte.

La economía de los países socialistas —con excepción de la de China— se está desempeñando en una forma muy lenta. En Europa Oriental, los problemas del servicio de la deuda frenaron la economía polaca. En Europa Occidental apenas están empezando a recuperarse. Estos países deben estar relativamente débiles, pero mejorarán en 1984 y más todavía en 1985. En general, el mundo en desarrollo, fuera del área asiática del Pacífico, tendrá resultados pobres hasta 1985 y empezará a mejorar sólo gradualmente. El período problemático es, sin embargo, 1986. Ese

es el año en que, según el pronóstico de Wharton, habrá un cambio recesivo en el ciclo económico de Estados Unidos; no será una recesión profunda, pero sí habrá una marcada desaceleración del crecimiento. Como las cifras de Estados Unidos constituyen una porción considerable del PIB mundial, su ciclo económico se refleja en el total, pese a que la lenta recuperación en otros países tiende a amortiguar las amplitudes cíclicas, a través de los países europeos que están en la actualidad en desfase con

CUADRO 3

Evolución de la deuda de los países en desarrollo. Descomposición por deudores. 102 países que informan al Banco Mundial y 13 prestatarios principales
(Miles de millones de dólares)

Años	3-1	3-2	3-3	3-4	3-5	3-6
1972	90.7	68.2	22.5	59.3	44.0	15.3
1973	109.2	83.7	25.5	71.7	53.9	17.8
1974	135.8	103.7	32.1	89.1	66.5	22.5
1975	161.5	125.6	35.9	105.6	80.0	25.6
1976	195.4	154.6	40.8	128.6	99.8	28.8
1977	239.5	193.1	46.4	156.2	122.6	33.6
1978	299.9	245.6	54.2	196.3	155.1	41.2
1979	353.0	290.5	62.5	230.9	182.0	48.9
1980	406.5	334.7	71.8	261.8	205.7	56.1
1981	464.6	373.3	91.3	300.1	227.7	72.4
1982	517.8	418.4	99.4	330.5	253.3	77.2
1983	575.0 ^e					

3-1: Total de la deuda por pagar, sólo la desembolsada (102 países), pública y públicamente garantizada, más la privada no garantizada; equivale a 3-2 + 3-3, y es la misma que 1-2.

3-2: Total de la deuda por pagar, sólo la desembolsada (102 países), pública y públicamente garantizada. Es la misma que 1-3.

3-3: Total de la deuda privada por pagar, sólo la desembolsada (102 países), no garantizada públicamente. Es la misma que 1-4.

3-4: Total de la deuda por pagar, únicamente la desembolsada, prestatarios principales, 13 países (véase la lista abajo). Equivale a 3-5 + 3-6.

3-6: Total de la deuda privada por pagar, únicamente la desembolsada: 13 deudores principales.

e: estimación.

Nota: los deudores principales son los 13 países cuya deuda por pagar y desembolsada excedió de 12 000 millones de dólares a fines de 1981 (1972, 1974 y 1976) y de 13 000 millones a fines de 1982 (1973, 1975 y 1977-1982).

Lista de los deudores principales y deudas a fines de 1982

	Total desembolsado	Total desembolsado con el sector público		Rango
		Total desembolsado	público	
Argelia	13.6*		18.7	7
Argentina	15.8*		18.2	8
Brasil	70.7		62.7	1
Corea	21.5		26.2	5
Chile	14.0		5.9	13
Egipto	14.9*		19.3	6
India	19.8		30.8	3
Indonesia	18.4*		30.7	4
Israel	14.9*		16.2	11
México	50.4*		55.0	2
Turquía	15.4		18.0	9
Venezuela	12.2*		13.0	10
Yugoslavia	16.1		7.1	12

* Sólo al sector público.

aqué. Generalmente es difícil precisar, con tanto tiempo de anticipación, el año exacto de la recesión. Sin embargo, un margen razonable de error permite anticipar que el descenso en el ritmo de actividad económica se manifestará durante 1985 o a más tardar en 1987.

CUADRO 4

Préstamos públicos brutos y netos a los países en desarrollo. Deuda pública y públicamente garantizada (Miles de millones de dólares)

Años	4-1	4-2	4-3	4-4	4-5	4-6
1972	14.5	5.0	2.3	7.3	9.4	7.1
1973	19.9	7.0	3.2	10.2	12.9	9.7
1974	25.1	8.0	4.2	12.2	17.1	12.9
1975	33.4	8.9	5.4	14.4	24.4	19.0
1976	38.5	10.3	6.6	16.9	28.2	16.9
1977	48.0	14.5	8.3	22.8	33.4	25.1
1978	64.9	22.7	11.6	34.3	42.2	30.6
1979	75.3	29.1	17.1	46.2	46.2	29.1
1980	73.7	27.9	23.6	51.5	45.7	22.2
1981	80.4	30.6	28.9	59.5	49.8	21.0
1982	79.1	31.2	33.0	64.3	47.8	14.8

4-1: Desembolso total de flujos brutos garantizados.

4-2: Pagos del principal.

4-3: Pagos de intereses.

4-4: Total del servicio de la deuda = 4-2 + 4-3.

4-5: Flujos netos = desembolsos totales — pagos del principal = 4-1 — 4-2.

4-6: Transferencias netas = 4-1 — 4-4.

Fuente: las cifras de 1972, 1974 y 1976, provienen de *World Debt. . .*, 1982-1983 Edition, *op. cit.*, las demás proceden de la misma fuente, en su edición 1983-1984.

CUADRO 5

Préstamos totales desembolsados, brutos y netos a los países en desarrollo públicos y públicamente garantizados, más privados no garantizados (102 países) (Miles de millones de dólares)

Años	5-1	5-2	5-3	5-4	5-5	5-6
1973	26.9	11.2	4.8	16.0	15.7	10.8
1978	80.1	31.9	15.4	48.2	48.2	32.8
1979	94.6	40.9	22.5	63.4	53.7	31.2
1980	96.0	40.5	30.6	71.1	55.5	24.8
1981	113.2	43.8	39.0	82.8	69.4	30.4
1982	99.7	46.8	46.2	93.0	52.9	6.0
1983	85.0	50.0	46.0	96.0	35.0	-11.0

5-1: Desembolsos totales o préstamos brutos, públicos y privados; excluye préstamos a corto plazo.

5-2: Pagos del principal.

5-3: Pagos de intereses.

5-4: Total del servicio de la deuda = 5-2 + 5-3.

5-5: Flujos netos = desembolsos totales — pagos del principal = 5-1 — 5-2.

5-6: Transferencias netas = desembolsos totales — servicio de la deuda = 5-1 — 5-4.

Nota: este cuadro es consistente con el total de la deuda por pagar, la desembolsada únicamente. Cuadro 1, columna 1-2.

Fuente: *World Debt. . .*, 1983-1984 Edition, *op. cit.*, cuadro de la p. IX.

CUADRO 6

*Proyecciones mundiales de Wharton¹
Principales indicadores económicos, 1984-1988*

	1984	1985	1986	1987	1988
PIB mundial (%)	3.6	3.0	2.0	3.5	3.0
Países de la OCDE	3.8	2.7	1.2	3.4	2.5
Países en desarrollo	3.1	3.6	3.2	4.0	4.2
Países socialistas	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3
Deflactor del consumo de la OCDE (cambio porcentual)	5.8	6.1	5.6	5.6	5.6
Tasa de desempleo de la OCDE (%)	9.2	8.9	9.3	8.8	8.7
Volumen de comercio mundial (cambio porcentual)	5.3	4.7	2.7	4.6	4.3

1. Estas cifras se derivan de las proyecciones de febrero de 1984 y se han ajustado ligeramente hacia abajo para 1984-1986.

La recuperación, ya iniciada, es lenta y con altas tasas de interés y no augura lo mejor para el futuro de los países en desarrollo, a la luz de sus cargas del servicio de la deuda. Los precios de las materias primas deben subir un poco, pero no lo suficiente como para crear una situación extraordinariamente favorable para dichos países. En el cuadro 7 se muestran las proyecciones de las relaciones del servicio de la deuda correspondiente a los principales países en desarrollo, de acuerdo con esta previsión básica.

El numerador que se usó para calcular estas razones representa erogaciones totales relacionadas con la deuda, incluyendo intereses y pagos de principal. El denominador representa exportaciones de bienes y servicios. Estos cálculos se basan en una proyección global de la economía mundial. Vale la pena notar que todos estos países latinoamericanos esperan reducir la carga de su deuda. México, cuya relación era una de las peores algunos años atrás, ha hecho progresos extremadamente rápidos pa-

CUADRO 7

Razones del servicio de la deuda (proyectadas) para algunos países latinoamericanos.

	1984	1985	1986	1987	1988
Argentina	0.94	1.05	0.92	0.92	0.92
Brasil	0.95	0.89	0.86	0.79	0.65
Colombia	0.91	0.95	0.93	0.96	0.98
Chile	0.98	1.00	0.98	1.01	0.97
México	0.78	0.74	0.65	0.67	0.61
Venezuela	0.73	0.68	0.77	0.83	0.66

ra reducirla. Venezuela, exportador de petróleo como México, ha hecho progresos similares. Se espera que Brasil alcance esta misma situación en 1988, pero lo hará siguiendo una trayectoria mucho más gradual. Se espera que los demás países seguirán sufriendo altas razones por algún tiempo más. Por ello abrigamos cierto escepticismo con respecto a que el problema se haya solucionado debidamente.

ALGUNOS ESCENARIOS

El escenario de los banqueros sigue, en general, los lineamientos de nuestra proyección básica. Ellos piensan (¿esperan?) que la solución cabal del problema se encontrará con el sólo transcurso del tiempo. Los banqueros más importantes han notado que la crisis de 1982 no degeneró en una catástrofe y han convertido ese resultado de corto plazo en una recuperación de largo término. Señalan que nada puede ser más eficaz que continuar la recuperación mundial combinada con programas de estabilización en los países en desarrollo a fin de restablecer su capacidad de pago. No ha habido, sin embargo, una evidencia clara de que la proyección básica funcione, en el sentido de que requiere de una concesión continua de créditos a los países en desarrollo a fin de que puedan seguir sirviendo su deuda. Ésta seguirá incrementándose y no hay muestras claras de que el mundo en desarrollo pueda crecer lo suficiente a fin de soportar cómodamente la carga de una deuda en crecimiento. El mantenimiento de los flujos de crédito a los países en desarrollo no asegura una amortización de la deuda en gran escala. El escenario de los banqueros propone metas para los déficit en cuenta corriente, los déficit internos, la inflación, la oferta de dinero, y otros indicadores macroeconómicos, pero no plantea, sobre una base ampliamente aceptada, una reducción de la deuda a través del tiempo, o su manejo adecuado.

Hemos considerado, por tanto, diferentes situaciones de la economía mundial que pudieran mejorar o empeorar las condiciones en que se desenvuelva con el servicio futuro de la deuda. Para México, los factores principales giran en torno al comportamiento de la economía estadounidense. Hemos considerado y estimado los efectos de cambios en las tasas de interés y en las tasas de crecimiento global de Estados Unidos. Otro factor externo clave, de alcance mundial y no totalmente asociado a la economía de ese país, es el precio mundial del petróleo. En todos nuestros cálculos utilizamos cambios favorables desde el punto de vista de México: tasas de interés bajas y una tasa de crecimiento elevada en Estados Unidos, y altos precios mundiales del petróleo, considerando que los efectos serían aproximadamente simétricos y desfavorables para cambios adversos en los factores externos.

A fin de obtener algunos resultados cuantitativos, simulamos el modelo Diemex de México para los valores más favorables de las variables externas. Estos resultados suponen que no existe un efecto de retroalimentación de los resultados de México en Estados Unidos, aunque sabemos que dichos efectos se dieron en 1982 con resultados desfavorables para la entonces incipiente recuperación estadounidense, la cual se detuvo con la dramática caída de las importaciones de México. En una segunda tanda de simulaciones modificamos en el modelo mundial de Wharton las tasas de interés y los tipos de cambio y examinamos sus efectos en el mundo subdesarrollado como un todo, con algunas referencias especiales a América Latina.

En el modelo Diemex, donde consideramos los efectos en México de cambios en las tasas de interés y de crecimiento de Estados Unidos y en los precios del petróleo de la OPEP, obtuvimos los resultados que aparecen en el cuadro 8. En todos los casos, los cambios se introdujeron en 1984 y se sostuvieron por todo el resto del período simulado.

Los tres cambios externos (mayor crecimiento y tasas de interés más bajas en Estados Unidos y precios mundiales del petróleo más altos) llevarían a mejoras en la cuenta corriente de México de hasta 500 millones de dólares para las magnitudes de cambio examinadas.⁵

CUADRO 8

Sensibilidad de la economía mexicana a cambios externos, 1984-1992

	1984	1988	1992
<i>Incremento en la tasa de crecimiento de Estados Unidos por punto porcentual</i>			
Cambio en:			
El PIB de México (% sobre la base)	0.21	0.89	1.46
Deflactor del PIB (% sobre la base)	-0.99	-1.22	-4.40
Balanza externa corriente (miles de millones de dólares sobre la base)	0.049	0.012	0.083
Razón del servicio de la deuda (% sobre la base)	-0.27	-1.21	-2.17
<i>Disminución de la tasa de interés de Estados Unidos por un punto porcentual</i>			
Cambio en:			
El PIB de México (% sobre la base)	0.41	1.40	1.82
Deflactor del PIB (% sobre la base)	0.14	-1.87	-9.49
Balanza externa corriente (miles de millones de dólares sobre la base)	0.466	0.033	0.201
Razón del servicio de la deuda (% sobre la base)	-6.14	-4.05	-4.87
<i>Aumento del precio mundial del petróleo en un dólar</i>			
Cambio en:			
El PIB de México (% sobre la base)	0.50	1.81	3.20
Deflactor del PIB (% sobre la base)	0.08	-4.35	-19.48
Balanza externa corriente (miles de millones de dólares sobre la base)	0.415	0.154	-0.201
Razón del servicio de la deuda (% sobre la base)	-2.54	-2.32	-1.81

Todas ellas tienen como resultado tasas del PIB superiores (hasta de 1% o mayores) y sólo la segunda de las tres muestra alguna tendencia (al principio) a incrementar el nivel de precios. Lo más importante es que todas ellas mejoran la posición crediticia de México al reducir la relación del servicio de la deuda de 2 a 6 puntos porcentuales. Aunque es una mejoría pequeña, los cambios externos previstos son modestos y todos ellos se han considerado de manera individual. Éstos pueden darse en conjunto,

5. Para el caso de mayores precios mundiales del petróleo, tras una mejora inicial se estima que el crecimiento de las importaciones excedería a la ganancia en las exportaciones, medida en dólares estadounidenses corrientes.

en especial la conjunción de una tasa de crecimiento más alta con una tasa de interés más baja en Estados Unidos.

En el cuadro 9 se consideran los efectos en México de combinarse un mayor crecimiento de la economía estadounidense con una menor tasa de interés. Concretamente, la proyección base 1984-1992 para México se simuló cambiando dos supuestos para todo el período proyectado. Añadimos 1% de mayor crecimiento anual de la economía de Estados Unidos y redujimos 1% la tasa de interés anual en dicho país. Este paquete combinado genera estimaciones más ventajosas para México que los casos individuales examinados, como puede apreciarse en el cuadro 9.

CUADRO 9

Sensibilidad de la economía mexicana a los cambios externos: incremento de la tasa de crecimiento y disminución de las tasas de interés en Estados Unidos¹

	1984	1988	1992
Cambio en:			
El PIB de México (% sobre la base)	0.73	3.07	5.25
Deflactor del PIB	0.06	-3.99	-19.75
Balanza externa corriente (miles de dólares sobre la base)	0.54	0.02	-0.22
Razón del servicio de la deuda (% sobre la base)	-5.55	-5.25	-6.99

1. Tasa de interés de Estados Unidos inferior a la base en un punto porcentual cada año durante el período 1984-1988. Tasa de crecimiento del PIB de ese país incrementada por arriba de la base en un punto porcentual cada año durante 1984-1992.

En vista de que cada uno de estos cambios induce de manera independiente los mismos efectos en la economía mexicana, su efecto combinado es considerable. Lleva a un mayor crecimiento con menor inflación. Con respecto a la contracción de la razón del servicio de la deuda, la mejoría es también importante. En la balanza externa, sin embargo, el mejoramiento es casi nulo, dado que el aumento de las exportaciones, originado por el mayor crecimiento de la economía estadounidense, se sobrecompensa con mayores importaciones, provocadas por un crecimiento económico mayor en México.

Los cálculos presentados en los cuadros 8 y 9 se concentran en los efectos directos de los cambios externos en México y los derivamos del modelo Diemex. Sobre una base más general, y utilizando ahora el modelo mundial de Wharton, observamos los efectos de los cambios en la política económica estadounidense en el mundo como un todo, en los países en desarrollo y en América Latina. (México no se identifica separadamente en el modelo mundial de Wharton. Dado que nos interesa la totalidad de las consecuencias del problema de la deuda, debemos preocuparnos por los efectos en zonas más amplias.)

En una simulación con el modelo mundial de Wharton se redujeron las tasas de interés a corto plazo mediante una expansión vigorosa de la oferta de dinero, principiando en 1984, con lo que dichas tasas disminuyeron dos puntos porcentuales. Para

1988 el cambio se aminoró, endógenamente, a un punto porcentual, pero las tasas de interés de largo plazo, las cuales se indujeron originalmente a disminuir un punto porcentual, ampliaron su caída, con respecto a la proyección base, en 1.5 puntos porcentuales. Simultáneamente con la caída en las tasas de interés estadounidenses, se movió el tipo de cambio del dólar (ponderado con los flujos del comercio internacional) 10% por debajo de la línea base. Este cambio reflejó el hecho de que las menores tasas de interés en Estados Unidos causarían que los fondos internacionales dejaran de fluir hacia ese país en busca de mejores rendimientos en algún otro sitio. En el cuadro 10 se muestran los efectos mundiales de estos cambios en Estados Unidos.

CUADRO 10

Efectos de reducir las tasas de interés en Estados Unidos y el tipo de cambio del dólar

	1984	1985	1986	1987	1988
Cambio en la tasa de crecimiento del PIB (puntos % sobre la base)					
Mundo	0.3	0.5	0.3	0.1	0.1
OCDE	0.2	0.5	0.4	0.1	0.1
Países en desarrollo	0.8	0.9	0.5	0.4	0.3
América Latina	0.6	0.9	0.5	0.4	0.2
Economías socialistas	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Cuenta corriente (miles de millones de dólares sobre la base)					
Países en desarrollo	-2.8	-3.7	-2.3	-1.6	-1.7
América Latina	1.7	4.0	4.5	4.8	4.8

Este cambio en la política de Estados Unidos resultaría benéfico para el mundo considerado como un todo y para la mayoría de sus regiones principales. Los países socialistas serían relativamente insensibles, con una reacción de crecimiento muy pequeña, pero mejorarían su cuenta corriente. La mejoría del crecimiento en el mundo desarrollado en su conjunto haría esperar que se estimularan sus importaciones y, por lo tanto, empeoraría su saldo en cuenta corriente, lo cual se traduciría en una mejora en la cuenta corriente de los países latinoamericanos y en su capacidad de afrontar su agobiante deuda y el servicio de la misma. Tanto la tasa de interés como el tipo de cambio del dólar, al caer, se constituirían en una menor carga.

En escala mundial serían indispensables más políticas de ayuda del corte aquí descrito. Sin embargo, mejoras del orden de 4 a 5 millones de dólares por año en la cuenta corriente pueden contribuir mucho a favor de un proceso de ajuste tolerable para los países latinoamericanos en desarrollo. No obstante, y aun contando con que la tendencia actual de mejoramiento económico continúe, si la posición de la deuda de los países en desarrollo no mejora más allá de lo que indica el mecanismo de respuesta estimado en este trabajo, puede muy bien resultar que las políticas casuísticas actuales, aplicadas aisladamente en cada país, sean insuficientes para manejar la situación total. En estas circunstancias, se requerirá un convenio multilateral de alcance general. □