

La crisis financiera internacional y el Tercer Mundo

Gestación, emergencia y perspectivas

RICARDO FFRENCH-DAVIS *

En los tiempos recientes se han registrado numerosos procesos de renegociación de la deuda externa de países en desarrollo. En estas renegociaciones no se están abordando los problemas de fondo a los que los países deudores se enfrentan, ni por medio de ellas se podrán resolver constructivamente los agudos problemas de corto plazo que agobian a todos estos países.

Ello será perjudicial no sólo para las naciones en desarrollo sino también para la economía mundial en su conjunto.

Se escucha con frecuencia, en especial en los medios monetaristas, que los problemas son coyunturales y que, con la recuperación prevista en países como Estados Unidos y Japón, el efecto de arrastre sobre el resto del mundo habrá de dinamizar la economía internacional. Los partidarios de esta manera de ver las cosas sostienen que, junto con los actuales procesos de ajuste interno en los países prestatarios, se logrará superar la crisis financiera de manera eficiente y satisfactoria.

Creemos que esa visión peca de un desproporcionado optimismo. Primero, la realidad demuestra que los ajustes internos se están realizando en forma mucho más costosa y dolorosa que lo necesario y conveniente. Segundo, la situación otorga un pre-

* El autor es director de la Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN), en Santiago de Chile. Este artículo forma parte de las actividades sobre economía y relaciones internacionales que se desarrollan en dicha institución con el apoyo de la Fundación Ford. [Se recibió en *Comercio Exterior* a fines de 1983. La argumentación, el análisis y las conclusiones conservan su vigencia y en conjunto contribuyen a una mejor comprensión del tema al que se dedica este número. N. de la R.]

dominio incontrarrestable a los aspectos financieros, a expensas de los productivos, debilitando las bases para el desarrollo futuro. Tercero, la reactivación no ofrece perspectivas muy promisorias para las exportaciones de los países semi-industrializados, entre los que se cuenta la mayoría de los de América Latina y de los principales deudores.

La gravedad de la situación difiere entre países. Ello responde, en parte, a la estrategia de endeudamiento que cada uno haya adoptado. Naturalmente, los países más golpeados son aquellos que se endeudaron más desenfrenadamente y que destinaron los fondos en mayor proporción al consumo de bienes suntuarios importados. No obstante, el actual escenario económico internacional y las perspectivas constituyen un factor de estrangulamiento externo para el desarrollo nacional, aun en los países que se endeudaron en forma regulada, con moderación, y que destinaron los recursos a inversiones eficientes que fortalecieron su capacidad productiva.

En este artículo se examina, en primer lugar, la gestación del problema de la deuda y cómo se articularon los diferentes factores que contribuyeron a crear las apariencias de estabilidad y eficiencia del funcionamiento del sistema financiero internacional de 1973 a 1980. En la segunda parte se analiza la emergencia de la crisis en los años 1981-1983 y la combinación de elementos que le dieron la gravedad que llegó a revestir. Por último, se exponen sucintamente los aspectos, a nuestro juicio estructurales, que hacen necesario un cambio de fondo en el marco en que se realizan las renegociaciones de la deuda y las relaciones comerciales y financieras de los países en desarrollo.

GESTACIÓN DEL PROBLEMA DE LA DEUDA

Aquí se hace un breve recuento de algunos rasgos centrales de la evolución que ha experimentado la situación financiera internacional y que más han contribuido a determinar la naturaleza de los críticos problemas actuales. Éstos obedecen a que se cometieron graves errores de diagnóstico tanto sobre las economías internas de cada país como sobre el funcionamiento y las perspectivas del contexto internacional, errores que han agudizado los efectos desfavorables de los cambios impuestos por algunos países industrializados, como Estados Unidos.

Tendencias del mercado en los años setenta

En parte, los actuales problemas se encontraban en germen, detrás de una situación que en la superficie parecía hasta hace poco bastante promisoriosa.

Durante los años setenta surgieron factores que transitoriamente facilitaron, en forma notable, el acceso de los países en desarrollo a los mercados financieros internacionales.

La participación de los países en desarrollo en los flujos crediticios internacionales creció durante el decenio a una tasa muy acelerada, pero a partir de una cuota pequeña. Ésta fue aumentando a un ritmo promedio de 10% anual, aproximadamente. En términos nominales, el volumen de la deuda de origen bancario de estos países se incrementó 30% anual en los setenta (véase

el cuadro 1), aumento en el cual de 17 a 20 puntos correspondieron a la expansión global del mercado financiero y el saldo a una mayor participación relativa dentro de éste. Se observa entonces un cambio en la estructura de las colocaciones de los bancos comerciales internacionales en favor de los países en desarrollo. De esta manera, la gran oferta de fondos con que contaron estas naciones respondió a un crecimiento acelerado del mercado en sí y de su cuota de participación dentro de él. Ninguno de los dos fenómenos podía ser algo permanente, siendo lo más probable que con el tiempo ambos tendieran a horizontalizarse. Sin embargo muchos pensaron, en especial los partidarios del *laissez faire* y del monetarismo global, que se trataba de una nueva característica estructural del mercado y no de una tendencia solamente transitoria, propia del proceso de formación de este mercado, recién iniciado a mediados de los años sesenta, después de su desaparición con la gran crisis de los treinta.

CUADRO 1

Deuda externa de América Latina y del conjunto de países en desarrollo, 1973-1983
(Miles de millones de dólares)

Años	América Latina		Países en desarrollo	
	Total	Bancaria	Total	Bancaria
1973	42.8	25.7	108.2	42.5
1977	104.2	72.9	238.8	114.8
1980	204.3	160.1	444.6	257.1
1981	241.5	194.1	520.6	304.2
1982	260.7	213.4	574.4	337.6
1983	300.0		623.1	

Nota: Elaborado con base en información del Banco Mundial y del Banco de Pagos Internacionales; para 1983 se usó la tasa de variación implícita en cifras del FMI. De América Latina se excluyen los datos de Cuba y Panamá; de los países en desarrollo se excluye a los exportadores de petróleo con superávit en cuenta corriente (Arabia Saudita, Kuwait, etc.).

Un segundo elemento, muy trascendente, que caracterizó la evolución de los mercados financieros internacionales consiste en que las tasas reales de interés resultaron ser bajas. En términos nominales, en estos mercados dichas tasas siempre fueron superiores a las que se cobraban por préstamos oficiales concedidos por gobiernos o instituciones multilaterales; sin embargo, la inflación internacional, que de un promedio de 2% anual en el decenio de los sesenta llegó a 12% en 1973-1981, hizo que incluso esas tasas de interés bancario más altas que las oficiales terminaran siendo negativas en términos reales durante buena parte del período.

Los créditos que otorga la banca internacional son a plazos mucho más breves que los concedidos por organismos oficiales y que constituían el grueso de la deuda acumulada. Sin embargo, las renovaciones a la altura de 1977-1980 se otorgaban con gran facilidad, siendo prácticamente automáticas. Así, se creyó

que la situación de plazos breves no entrañaba mayores riesgos. Los acontecimientos se encargaron de poner en evidencia que se trataba de una percepción equivocada.

Por tanto, hacia fines de la década de los setenta las condiciones imperantes de financiamiento eran relativamente favorables y ayudaron a compensar la inestabilidad y el deterioro que afectaban a los términos del intercambio comercial. El desarrollo del aparato financiero internacional privado tendió en efecto a atenuar los problemas de carácter comercial asociados a las relaciones de precios y a su evolución después del choque petrolero y en algún grado a restarles importancia.

En forma simultánea tuvo lugar una dinámica expansión de las exportaciones de los países en desarrollo. Pese a las dificultades que surgieron en el bienio 1974-1975 el cuántum de las ventas de las naciones en desarrollo al exterior creció a tasas considerables en 1973-1980. Éstas fueron un poco inferiores a las detectadas en algunos de los años precedentes, pero en todo caso, significativas y superiores a las que acusó el crecimiento del producto, cuya evolución, por otra parte, tampoco fue mala: en el mismo lapso, su PIB creció 5% por año y las exportaciones 9%, en valores reales. Paralelamente, la presencia de la inflación —12% promedio anual— hizo que el valor real de la deuda se erosionara, con lo que el problema del incremento del monto y del servicio de aquélla no provocó la inquietud que hubiera debido.

Por otra parte, el crédito bancario se otorgaba para cualquier uso, a diferencia de los préstamos de carácter oficial, que eran y siguen siendo condicionados a su uso en proyectos de inversión o balanza de pagos. Ésta es una característica que tuvo repercusiones de gran trascendencia en el comportamiento de las economías nacionales, en especial en los países que adoptaron enfoques monetaristas. La condicionalidad de los préstamos, que había sido el elemento predominante hasta comienzos de la década de los setenta, adoleció de muchos defectos, sin duda, pues daba lugar a presiones de naturaleza extraeconómica, pero poseía la virtud de vincular el financiamiento externo a la realización de determinados proyectos de inversión. En cambio, los créditos bancarios se destinaron en muchos casos a importar bienes de consumo prescindibles, con efectos perjudiciales para la producción nacional.

En un ambiente de abundancia de fondos, acceso expedito y tasas reales bajas, a muchos les pareció que perdía vigencia la preocupación por conseguir la reforma del sistema monetario internacional. ¿Para qué, si los mercados financieros privados estaban funcionando tan bien, poniendo a disposición de los países una oferta abundante de créditos a bajas tasas de interés? El monto de recursos prestables creció en la segunda mitad de la década a 30% anual y la tasa de interés real fue cercana a cero. Entonces, con miopía, se llegó a la conclusión predominante de que "endeudarse es un buen negocio".

Plazos, costos y garantías de la deuda

Tradicionalmente, hasta mediados del decenio pasado, siempre que se hablaba de la deuda externa de un país se tendía a pensar en los compromisos del sector público, más los contraídos

por particulares que contaban con garantía oficial, contratados a plazos de un año o más. Ahora bien, a medida que transcurre el tiempo, el otro componente, vale decir, la deuda privada sin respaldo público y la de corto plazo, va adquiriendo creciente importancia. Pero este componente solía no aparecer en las estadísticas convencionales sobre la materia. En 1980 la diferencia que se observa para América Latina entre una definición tradicional del monto de la deuda y una estimación más comprensiva se sitúa en el rango de 40%: la deuda con garantía era de 124 000 millones de dólares frente a 204 000 millones del total. De manera, pues, que el análisis que se limita a las estadísticas convencionales ignora una cuota importante de la deuda; ésta, además, se contrata en condiciones más desfavorables, en términos de plazos (menos de la mitad) y tasas de interés (el doble), conteniendo principalmente deuda con entidades bancarias. Ese análisis, en consecuencia, está marcado por un sesgo que se agudiza con el transcurso del tiempo, a medida que la deuda privada sin garantía oficial incrementa su significación relativa dentro del total.

Sin embargo, por aquellos años se argumenta que la inclusión de la deuda privada en las estadísticas convencionales resulta injustificada. En efecto, se sostiene que, como ella ha sido contratada entre particulares, sin injerencia del sector público, el país anfitrión no tiene que responder por esos recursos, los cuales, por otra parte, al utilizarse según criterios de rentabilidad privada, no sólo podrán devolverse, sino que reeditarán una renta superior a la tasa de interés. El postulado subyacente es que el agente privado evalúa en forma correcta sus posibilidades y se endeuda únicamente cuando está seguro de que la rentabilidad del proyecto es superior a las tasas de interés que le cobran los acreedores extranjeros. De allí que esta deuda privada sería autopagable. Es lo que por entonces se escucha decir en forma sistemática y muy convencida en nuestros países y en los medios financieros internacionales, afirmaciones que parecen confirmadas por la facilidad con que se renuevan los créditos. Así, la deuda de los países en desarrollo en su conjunto va creciendo, aparentemene, sin problemas: sólo unos pocos países afrontan dificultades para servir la deuda privada hacia fines de la década.

Para entonces nos encontramos en una situación en que la deuda bancaria de América Latina ya representaba algo cercano a 80% de su deuda total, incluyendo las obligaciones de corto plazo y sin garantía pública.

Durante estos años las tasas de interés quedan a la zaga de la inflación internacional. Por ejemplo, la situación hacia 1977 es que la tasa media de interés real es negativa. Ello contribuye a debilitar las presiones en favor de una modificación del sistema financiero internacional.

Ante la permisividad de los mercados financieros internacionales durante la década de los setenta, los países habían reaccionado en dos formas distintas.¹ Algunos la aprovecharon con objeto de

1. Una tercera forma correspondió a países como Colombia que, junto con canalizar el crédito externo hacia la inversión, restringieron fuertemente su volumen. Véanse ensayos sobre Argentina, Brasil, Colombia, Chile y México en R. French-Davis (comp.), *Relaciones financieras externas y su efecto en la economía latinoamericana*, Lecturas 47, Fondo de Cultura Económica, CIEPLAN, México, 1983.

obtener recursos para sus procesos de inversión. Ahí están las experiencias de Brasil y Corea, cada uno con su propio estilo de desarrollo, pero ambos absorbiendo y reprocesando los créditos de la banca internacional con el fin de ponerlos en proporción importante al servicio de proyectos de inversión de más largo plazo.

Hay otras economías que se ven presionadas por los bancos y por factores internos a captar más recursos de los que en rigor necesitan, situación a la que no saben o no desean sustraerse. Por una parte, hay la presión de los banqueros que recorren el mundo ofreciendo préstamos voluminosos; por otra, toman fuerza los enfoques ortodoxos monetaristas, que liberan el endeudamiento externo y permiten ingresos masivos de créditos. Estos países se ven arrastrados así a generar déficit en sus cuentas corrientes, mediante el atraso cambiario y el incremento de las importaciones, lo cual obedece a su vez a la excesiva disponibilidad de crédito externo. Ejemplos destacados son Argentina y Chile.

Existe pues un endeudamiento que impulsa el crecimiento y otro que financia el consumo de artículos importados, conduciendo este segundo caso a una reducida tasa de formación interna de capital y a un desaliento de la producción nacional pues debe competir en condiciones desmedradas.

EMERGENCIA Y DETERMINANTES DE LA CRISIS

El crecimiento persistente del volumen de préstamos disponibles creó un acomodamiento de las economías de los países deudores a esas condiciones. A vía de ejemplo, en 1980, los países latinoamericanos tuvieron un déficit en cuenta corriente equivalente a 5% de su PIB, que fue cubierto con el ingreso neto de capitales financieros. Esa cifra más que duplicaba la registrada en 1973 y las que fueron características de los años sesenta.

A mayor abundamiento, en circunstancias en que el volumen de deuda bancaria crecía 30% por año, los ingresos netos de capital excedían con creces los pagos de interés. En 1980, cuando la tasa media de interés bancario (incluidos los recargos por márgenes de intermediación) era de 14%, por cada 100 dólares de deuda vigente se recibían créditos netos por 30 dólares y se utilizaban 14 en pago de intereses. Por tanto, quedaba un remanente neto de 16 dólares para financiar el resto de las opciones de comercio exterior. Paralelamente, las exportaciones crecían en el orden de 9% por año, complementando así la disponibilidad de divisas. A partir de 1981 se inició un deterioro acelerado en estas relaciones económicas.

Hacia fines de la década pasada ya se observa en diversos países industrializados una progresiva relajación de los controles sobre las tasas de interés, los flujos de capitales con el exterior y las modalidades de funcionamiento de los mercados financieros, lo que repercute en el ámbito internacional. Se debilitan también en varios de esos países las políticas públicas compensadoras, mientras que el objetivo de reducir la inflación va tornándose prioritario. El contexto internacional se deteriora y ello repercute en el ámbito financiero, consecuencias que se manifestarán con mayor fuerza después de 1980.

En respuesta a las políticas macroeconómicas financieras más restrictivas adoptadas, hacia fines de los años setenta en las naciones industrializadas, las tasas de interés se fueron acomodando a la inflación internacional. En el lapso 1977-1980 tanto las nominales como las reales suben en promedio, aunque en forma moderada. En 1981, la situación cambia bruscamente y se deteriora. El numerador y el denominador de los términos del intercambio de los países deudores dejan de crecer; esto es, la tasa de inflación externa se detiene, mientras que las tasas de interés nominales continúan su marcha ascendente.

El indicador apropiado de inflación se relaciona con los precios a los que se realiza el comercio internacional de las economías industrializadas. No me estoy refiriendo, es importante dejarlo en claro, a los precios internos al por mayor o al consumidor en esos países. Pues bien, los índices relevantes en este caso muestran en el bienio 1981-1982 una variación promedio menor a cero cuando se los compara con los niveles que habían alcanzado en 1980.² Ello obedece en lo fundamental a la apreciación del dólar frente a otras monedas duras y a que las deudas se encuentran mayoritariamente expresadas en la moneda estadounidense, a diferencia del intercambio comercial que exhibe una diversificación mayor de las monedas en que se realiza. Se configura de esta manera un *sobreajuste* de las tasas de interés con respecto a la inflación. Entonces las tasas de interés real bancario deflactadas por un índice de precio de exportaciones o por un índice de precios de importaciones resultan notablemente elevadas en 1981-1982: son del orden de 20% real, medidas de la manera descrita. Como es sabido, la forma actual de operar del mercado involucra que esta tasa afecta no sólo a los nuevos créditos, sino también a la mayoría del saldo vigente de la deuda bancaria.

Según ciertos antecedentes disponibles para los países en desarrollo en general y los latinoamericanos en forma más específica, hacia 1980 la balanza financiera ya gravitaba muy fuertemente dentro de la cuenta corriente del sector externo. A esas alturas, el déficit en ésta ya no se halla tan sólo ligado al deterioro de los términos del intercambio comercial, como fue en el pasado, sino también a la carga que ha llegado a significar el pago de los intereses de la deuda. Esto es, los términos del financiamiento toman un puesto destacado junto a los términos del intercambio. Y es notable cómo, en 1982, América Latina en su conjunto logra un fuerte superávit en su cuenta comercial (10 000 millones de dólares) en tanto que registra un déficit de 34 000 millones de dólares por pagos netos de utilidades e intereses.

Entretanto, ¿qué está ocurriendo con los plazos? La respuesta depende crucialmente de lo que se entiende por deuda externa del país. Si sólo se considera la deuda pública, se tiene un coeficiente de amortización anual que hacia 1980 es del orden de 15%. El de la deuda bancaria, el componente que acrecienta persistentemente su participación en el total, por otra parte, asciende a 40% anual, coeficiente que registra un nivel aún más elevado al año siguiente. Ello pone de manifiesto una gran movilidad o volatilidad de los recursos financieros, que no entrañaba un problema cuando el mercado funcionaba bien, pues los préstamos

2. Véase, por ejemplo, el índice de precios de las exportaciones manufacturadas de los países industrializados, según ONU, *Monthly Bulletin of Statistics*. Éste descendió 7% de 1980 a 1982.

se renovaban en forma virtualmente automática. A la altura de 1978-1979 resultaba previsible, sin embargo, que esta situación tan permisiva, de tanta abundancia, no persistiría por demasiado tiempo; en algún momento se iba a revertir, provocando severas dificultades. Y entonces, la forma en que los países deudores hubiesen utilizado los créditos adquiriría importancia crucial.

La parte comercial cobra mayor inestabilidad durante los años setenta, condición que a mi juicio persistirá durante el decenio en curso. Es interesante observar la trayectoria que en los últimos 30 años han seguido el índice de los precios de las exportaciones y el de las importaciones y el índice de cuántum de exportaciones y de importaciones, así como los cocientes entre ambos. El análisis lleva a concluir que la década de los setenta estuvo caracterizada por una gran inestabilidad. Ésta fue superior no sólo a la observada en los años sesenta, que después de todo mostraron una considerable estabilidad, sin perjuicio del dinamismo de la economía mundial, sino a la que se registró en el decenio de los cincuenta, que fue un período de intensas fluctuaciones.

Lo más probable es que en los próximos años los países en desarrollo deban soportar una considerable inestabilidad. La fluctuación de los términos del intercambio de nuestros países se había visto compensada por el acceso que muchos de ellos habían obtenido en el mercado internacional de capitales privados. De esta forma, las naciones en desarrollo de mayor peso en términos de su significación en el intercambio comercial habían perdido interés en promover iniciativas como las relativas a la modificación de los criterios de condicionalidad que aplica el FMI, a la creación de DEG, a la disponibilidad de fondos de origen público multilateral (FMI, Banco Mundial, BID, etc.) y a la creación de un fondo común o de un programa integrado de productos básicos acordado por la UNCTAD con el objeto de conseguir una mayor estabilidad en los mercados de las materias primas. Estos son ingredientes determinantes de un nuevo orden financiero internacional. La importancia del tema renace, sin embargo, cuando se reduce la tasa de expansión de los préstamos bancarios, surgen dificultades para la renovación y suben las tasas de interés.

La realidad es que al corriente de nuevos créditos bancarios no se detuvo totalmente. Lo que sucedió es que el flujo neto anual disminuyó bruscamente en el curso de 1981. Aquí es útil mostrar el contraste con la situación anterior. El saldo de la deuda bancaria creció alrededor de 10% en 1982 (cifra similar para América Latina y para el resto de los países en desarrollo). Como la tasa de interés fue del orden de 16%, los deudores recibieron fondos en menor cuantía que los requeridos para el pago de intereses. Esto es, por cada 100 dólares de deuda, debieron recurrir a 6 dólares (16-10) de otras fuentes. Éstas fueron el uso de reservas, que bajaron aceleradamente en América Latina (40% de 1980 a 1982) y la reducción drástica de las importaciones (20% en igual lapso). Las exportaciones, en cambio, se enfrentaron con un escenario internacional de precios declinantes y acceso restringido, con un crecimiento de su valor cercano a cero en el bienio mencionado.

A esto se adicionó, por último, la inestabilidad en el acceso a los fondos. Ya no se trató sólo de un menor volumen global y una tasa real desmesuradamente alta, sino también de una gran incertidumbre respecto del monto de recursos disponibles para ca-

da país en particular. Se concretó así la posibilidad, hasta entonces latente, de que diversos deudores tropezasen con problemas de acceso al financiamiento que requieren en forma ineludible, lo que aconteció ya con frecuencia durante 1982.

En este nuevo contexto, la estrechez de los plazos sí que se percibe como un problema grave. En un mercado internacional que ha dejado de operar con la permisividad con que lo hizo durante algún tiempo, tener que renovar 20 o 30 por ciento de la deuda año con año constituye una tarea muy ardua. A ello se sumaron las necesidades de financiamiento para cubrir el pago de intereses. Es ilustrativo señalar, como ejemplo, que de 1977 a 1980 se triplicó el monto anual del pago de intereses.

En síntesis, el conjunto de variables dio lugar a un choque externo de proporciones inusitadas en los últimos cuatro decenios para la gran mayoría de los países deudores.

PERSPECTIVAS Y CAMBIOS ESTRUCTURALES

En el sistema financiero internacional prevalecen dos categorías diferentes de problemas, ambas con características estructurales. Una se refiere a deficiencias del sistema, desde el punto de vista de los países en desarrollo. Las principales son: la pérdida de posición de los DEG como factor decisivo de la creación de liquidez internacional; las tendencias desestabilizadoras de los movimientos de capitales y la insuficiencia de los mecanismos de créditos compensadores de fluctuaciones de los términos del intercambio y del financiamiento; la brevedad de los plazos de amortización de los préstamos bancarios; la variabilidad de las tasas de interés y su aplicación, no sólo a los nuevos créditos sino también a todo el saldo de la deuda bancaria. El otro grupo de problemas se refiere al monto presente de la deuda y su servicio. Dadas las limitaciones de espacio, no podemos examinar en detalle estos aspectos. Por ello, sólo se esbozan reflexiones sobre algunos de estos aspectos.

Un primer tema tiene que ver con el papel de los recursos financieros oficiales, en una situación en que la oferta de crédito privado está de hecho racionada por los acreedores. La instauración de un marco *balanceado* de créditos oficiales en sus distintas variedades (bilaterales, multilaterales, regionales, y de cooperación entre países en desarrollo) contribuiría a un acceso más pluralista y más estable a los fondos. La aparición de los mercados de capitales privados, en general, contribuyó a este propósito en las condiciones imperantes durante los años setenta. Pero en la actualidad ya no son tan neutros, en especial para los países en transición hacia la heterodoxia económica. A lo anterior se agrega que el actual sistema financiero privado contiene factores de inestabilidad difícilmente eliminables en el futuro previsible. Aparte de que los plazos a los cuales opera son muy breves, los plazos mismos son muy variables, lo mismo que las tasas nominales de interés que se cobran. Los créditos oficiales, en cambio, representan un elemento estabilizador de los plazos y de las tasas de interés.

Un segundo tópico merecedor de atención prioritaria es el problema de los ajustes estructurales. Los desequilibrios de diferente tipo que existen en los países en desarrollo podrían atenuarse me-

dante el otorgamiento de créditos de largo plazo que permitan inducir tales ajustes, en un contexto de expansión de la economía mundial y no en uno de contracción. Inevitable resulta en este punto aludir a los cambios imprescindibles de los criterios de condicionalidad que están aplicando organismos internacionales, en especial el FMI. A fines de los setenta esos criterios fueron aplicados de una manera relativamente más flexible, en comparación con la extrema ortodoxia de los años sesenta. Pero en los años más recientes se ha vuelto a la ortodoxia tradicional, lo que torna más duro el proceso de ajuste de los países deficitarios pues el acento se pone en la contracción de la actividad económica interna como forma de recuperar supuestamente los equilibrios perdidos. En cierta medida, el FMI ha podido aplicar su política gracias al deterioro del valor en términos reales de sus cuotas, con lo cual los países quedan atrapados con mayor facilidad en los tramos altos, sujetos a condicionamientos más restrictivos.

En síntesis, se requiere un reordenamiento del sistema financiero internacional, de manera que se adecue a las necesidades y características de los países en desarrollo. Ello pasa por la revitalización de las fuentes oficiales multilaterales, medidas tales como la puesta en marcha del Fondo Común de la UNCTAD, mecanismos de compensación de las fluctuaciones excesivas de las tasas de interés y la revisión de criterios de concesión de préstamos que no impongan políticas excesivamente deflacionarias, las cuales resultan ineficientes no sólo para los países que se ven forzados a aplicarlas sino también para la economía mundial en su conjunto. Como parte importante del cambio del sistema puede preverse la reactivación de diversas formas de cooperación entre los países del Tercer Mundo, en particular en el ámbito regional.

Para terminar, queremos referirnos al problema de los plazos del saldo vigente de la deuda. Aunque en la oferta de nuevo financiamiento recuperen importancia los créditos oficiales, que se otorgan a plazos más extensos y tasas de interés más bajas, subsistiría un problema grave que se ha ido acumulando en los años precedentes. Es el de la deuda bancaria vigente, que en el caso de América Latina representa aproximadamente 80% del total, con plazos de vencimiento muy breves pues cerca de la mitad de los compromisos vigentes debe amortizarse o renovarse dentro de los próximos 12 meses. Los reducidos plazos de la deuda bancaria que representa el grueso de los compromisos con el exterior, crean graves dificultades coyunturales, pero más importante aún es que constituyen un problema estructural del mercado financiero internacional. Por naturaleza, el crédito de origen privado tiende a otorgarse a plazos más breves que los préstamos oficiales y a tasas de interés variables. Se trata de un problema muy grave porque es dudoso que en este decenio existan nuevamente, en promedio, mercados permisivos de prestatarios, como los del decenio pasado.

En consecuencia, se trata de un problema de carácter estructural, que requiere una solución del mismo carácter y no una meramente coyuntural. Es la única manera de evitar que los países vivan angustiados permanentemente por el problema de cómo cubrir el servicio de la deuda, considerando que mientras más elevado es éste mayores son las dificultades para obtener recursos frescos.

De allí entonces que un punto prioritario consista en el sanea-

miento del monto actual de la deuda. Ello requiere el establecimiento de mecanismos que reestructuren tanto los plazos a los que opera la deuda acumulada como su incremento, a fin de evitar deformaciones que repercuten en forma muy negativa en especial sobre los procesos de inversión productiva. Los procesos de renegociación que han estado manejando muchos países de la región sólo han cubierto las amortizaciones de uno o dos años. Por tanto, el problema de fondo subsiste.

Mi impresión es que hasta hace poco no había condiciones políticas que permitiesen un cambio del sistema imperante. Hasta hoy se han estado aplicando programas concebidos en la emergencia, por sólo una de las partes involucradas. De hecho han sido muy favorables para esa parte, que es la banca transnacional, que no sólo no aparece perdiendo en la crisis, sino que obtiene utilidades a través del incremento de los márgenes de intermediación financiera. Así, nuevamente demuestra su miopía, la misma que la llevó en los años setenta a conceder desaprensivamente sus créditos. Los países industrializados, en particular Estados Unidos, han visto la situación financiera como un problema coyuntural, que se resuelve con la recuperación que han estado prediciendo, siempre con un optimismo que la realidad no sustenta hasta ahora. Los países deudores, por su parte, han pensado, predominantemente, que podían arreglárselas mejor por sí solos.

Sin embargo, pocos meses después de terminadas las renegociaciones que cada país deudor realiza individualmente con comités representativos de los bancos y con el FMI, varios países no han podido cumplir los nuevos compromisos adoptados. Las exigencias y previsiones de los bancos y del FMI han resultado inapropiadas.

Los vencimientos previstos para los años próximos son notablemente elevados. Frente a la perspectiva de intereses altos (superiores a 3 o 4 por ciento real), de exportaciones poco dinámicas y un mercado financiero cuya oferta crecería lentamente, como se expuso, resulta un escenario que dejaría a los países deudores atados a la incertidumbre y a sus políticas nacionales condicionadas a un "síndrome financierista", notablemente perjudicial para el desarrollo y para la generación de empleos productivos. Ello redundaría en su incapacidad, aun cuando lo deseen, de servir la deuda externa. Así se verían obligados a recurrir reiteradamente a moratorias y a nuevas renegociaciones.

Estos elementos dan base para que proposiciones que a comienzos de 1983 podían parecer utópicas se puedan transformar en viables al correr del tiempo. En ese sentido, la discusión y reflexión abierta constituyen algo muy importante.

Conviene reiterar que el sistema está en una posición inestable y que con una certeza casi absoluta el marco y las condiciones de las renegociaciones habrán de cambiar por la fuerza de las circunstancias. Sólo esperamos que éstas sean más fuertes que quienes desean mantener esta situación de sometimiento y asfixia de los países deudores. El cambio deberá registrarse por la propia conveniencia de estos últimos y la del sistema financiero internacional, y en aras de la estabilidad de la economía mundial. De lo contrario, el ajuste seguirá produciéndose, pero en forma notoriamente costosa. □