

# El financiamiento del déficit del Tercer Mundo en los años ochenta

STEPHANY GRIFFITH-JONES\*

Durante los años setenta hubo importantes y persistentes desequilibrios de pagos internacionales, agravados por el aumento del precio del petróleo. A mediados de esa década se debatió ampliamente la necesidad de recircular grandes montos de dinero, por vías oficiales desde los países excedentarios hacia los deficitarios. Empero, los fondos oficiales realmente canalizados a través de instituciones internacionales como el FMI fueron relativamente pequeños. La circulación oficial más significativa fue la que realizaron directamente los países superavitarios del Tercer Mundo (sobre todo los de la OPEP) hacia los otros en desarrollo, mediante el incremento de los préstamos y la ayuda.

En la práctica, sin embargo, hubo en ese decenio una transferencia masiva de fondos desde los países con superávit hacia algunos deficitarios; en lo fundamental se llevó a cabo por medio de bancos privados transnacionales, cuyos préstamos a países con déficit aumentaron en forma notable, especialmente en el Tercer Mundo. Aun cuando estos préstamos pueden haber tenido graves consecuencias para sus receptores, ayudaron a mantener o incluso a aumentar en forma importante la actividad económica, en particular la de algunos países en desarrollo; a su vez, ello contribuyó a sostener la actividad económica en el resto del mundo.

Como hemos analizado en otros trabajos,<sup>1</sup> el financia-

miento y los préstamos transnacionales privados a través del mercado de eurodivisas tuvieron un crecimiento impresionante desde los años sesenta. Según datos del Banco de Pagos Internacionales (BPI) el total neto de créditos bancarios internacionales creció de 17 000 millones de dólares en 1964 a 665 000 millones a fines de 1979; el año pasado, el monto bruto de los préstamos sobrepasó el billón de dólares. Desde comienzos de la década de los setenta, una proporción rápidamente creciente de los préstamos de bancos transnacionales se orientó hacia el Tercer Mundo. Según el último informe del Banco Mundial, 53% de los préstamos en eurodivisas correspondió en 1978 a países en desarrollo, proporción que en 1970 sólo fue de 6%. Esta situación es muy distinta a la que imperaba durante los decenios de los cincuenta y sesenta, cuando los flujos financieros externos hacia esos países utilizaban fundamentalmente los canales oficiales, ya fueran bilaterales o multilaterales.

Las modificaciones recientes del sistema económico internacional, tales como el rápido incremento del precio del petróleo en 1979 y las crecientes tendencias recesivas en muchos países industrializados, condujeron a un agudo aumento de los déficit en cuenta corriente previstos por varias categorías de países; según las últimas estimaciones del FMI, el déficit conjunto en cuenta corriente de los países en desarrollo que no producen petróleo aumentará de los 55 000 millones de dólares de 1979 (cifra de por sí demasiado elevada) a unos 70 000 millones en 1980 y más aún en 1981.

Hay cada vez más indicios de que esta tendencia hacia el aumento de los desequilibrios financieros está acompañada, desde diciembre de 1979, por niveles de préstamos bancarios privados muy inferiores a los del pasado. Según informa el

\* Investigadora del Institute of Development Studies de la Universidad de Sussex, Inglaterra. Traducción del inglés de Rubén Svirsky.

1. Véase, por ejemplo, S. Griffith-Jones, "The Growth of Multinational Banking, the Euro-currency Markets and its effects on Developing Countries", en *Journal of Development Studies*, enero de 1970. En español puede verse, de la misma autora, "El crecimiento de la banca transnacional, los mercados de euromonedas y los países de la periferia", en *Estudios Internacionales*, octubre-diciembre de 1978.

*Bank of England Quarterly Bulletin* de marzo de 1980, los nuevos créditos a mediano plazo en eurodivisas, que estaban en todo su vigor en octubre (6 000 millones) y noviembre pasados, tuvieron una rápida caída en diciembre, a menos de 3 000 millones. Esta disminución refleja la incertidumbre que se generalizó en los mercados después de la congelación de los activos iraníes, que exacerbó la conciencia del riesgo político, tanto por parte de los bancos transnacionales como de los prestatarios. Además, los informes del Morgan Guaranty señalan que esa tendencia se mantuvo durante el año en curso, cuando los nuevos créditos en eurodivisas a países en desarrollo no llegaron a la mitad del monto que tenían un año atrás. Otras fuentes sostienen que la reducción fue algo menor, pero indican sin duda la misma tendencia para el primer trimestre de 1980.

Parece muy probable que los préstamos privados de bancos transnacionales a países en desarrollo aumenten muy por encima de los niveles excesivamente bajos de los últimos meses; éstos obedecen, en parte, a ciertos hechos específicos, tales como la congelación de los activos iraníes y la prohibición japonesa de que sus bancos participen en préstamos internacionales sindicados, hechos cuyos efectos se atenuarán en el futuro. Además, parece que durante ese período los países en desarrollo tendieron a contener sus solicitudes de préstamos, debido a los problemas mencionados y para evitar un aumento de la sobretasa que estaban pagando por encima de una *Libor* ya muy alta; es inevitable que, una vez que se reduzcan significativamente sus reservas de divisas, se vean obligados a recurrir de nuevo a los mercados de capital privado.

No obstante, en general se cree que, aunque los préstamos de bancos privados a países en desarrollo superen los niveles actuales, *en los próximos años no crecerán lo suficiente para financiar los grandes déficit en cuenta corriente en la misma proporción que en el decenio anterior, sobre todo para ciertos países en desarrollo.*

Hay varios factores que desempeñarán inevitablemente un papel importante para limitar el incremento de estos préstamos. La mayoría de estos factores se vincula muy estrechamente con el enorme crecimiento de los créditos concedidos a algunos países del Tercer Mundo en los años setenta. Por una parte, los propios bancos transnacionales temen cada vez más mantener una cartera excesiva en el Tercer Mundo en general y en determinados países en particular. Por otra, las autoridades monetarias y financieras de los países industrializados se preocupan en forma creciente por supervisar y controlar los préstamos bancarios internacionales.

Sobre todo se teme que haya bajado en exceso la relación entre el capital propio de cada banco y el monto total de los préstamos concedidos, como consecuencia del rápido crecimiento de estos últimos durante el decenio pasado. Y, lo que es peor, que una eventual cesación de pagos de determinados países resulte potencialmente más riesgosa, en la medida en que la tasa de crecimiento de los préstamos bancarios internacionales ha superado a la del incremento de los activos bancarios totales, lo cual pone en peligro una proporción mayor del capital propio de los bancos. No sólo los bancos se resisten a exponer en un país determinado una proporción excesiva de su capital propio; también se oponen

a ello activamente las autoridades monetarias, como la Reserva Federal de Estados Unidos.

Es interesante subrayar que los bancos estadounidenses, que fueron los iniciadores de los préstamos a países en desarrollo, ya han disminuido mucho esta clase de operaciones, en buena medida debido a los factores señalados. Según datos del BPI, la participación de los bancos estadounidenses en el total de préstamos netos (deducidas las devoluciones) a países en desarrollo no exportadores de petróleo ha caído, de un promedio de 46% en 1976-1977, a sólo 15% de enero de 1978 a junio de 1979. Durante este período, la menor participación de los bancos de Estados Unidos fue compensada por el rápido aumento de los préstamos concedidos por bancos de otros países, sobre todo Japón y Alemania. Sin embargo, parece probable que el gran crecimiento ocurrido en los últimos años del decenio de los setenta llegue a afectar también los coeficientes capital/prestamos y el riesgo de sobreinversión en países determinados de estos bancos no estadounidenses, lo cual limitaría su disposición a seguir expandiendo los créditos. Al mismo tiempo, aumentarán las limitaciones impuestas por las autoridades monetarias a esa clase de inversiones, como lo demuestra la reciente prohibición temporal de Japón de que sus bancos las realicen.

En efecto, es probable que se vuelva cada vez más importante el efecto de las normas restrictivas impuestas a tales préstamos por las autoridades monetarias. Las de algunos países han aumentado recientemente su control de esas operaciones. Además, los bancos centrales de los países industrializados coordinan cada vez más sus operaciones en ese sentido mediante el BPI; a fines de abril de 1980 anunciaron nuevas medidas para supervisar, tanto en forma individual como conjunta, las operaciones internacionales consolidadas de los bancos, para mejorar la evaluación de los riesgos de inversión en cada país y para obtener datos más completos y congruentes. Los bancos no estadounidenses se dan cuenta que las crecientes regulaciones que empiezan a aplicar el BPI y sus países tendrán un efecto significativo en sus operaciones, como ocurrió a los bancos de Estados Unidos cuando la Reserva Federal y el Contralor del Circulante comenzaron a actuar en ese sentido.

Por último, la creciente restricción de la política monetaria estadounidense tendrá un efecto limitativo adicional en los préstamos a países en desarrollo, sobre todo en los que realicen los bancos de ese país. Otros países también están preocupados por problemas potenciales con sus balanzas en cuenta corriente y por las presiones inflacionarias, que los llevan a aplicar políticas monetarias más restrictivas; es probable que esos factores limiten la expansión de los préstamos internacionales de sus bancos.

Debe señalarse que siguen vigentes algunas de las fuerzas más importantes que impulsaron inicialmente los préstamos a los países del Tercer Mundo: el rápido crecimiento de los depósitos bancarios potenciales, aumentados más aún por los grandes excedentes actuales de los países de la OPEP, y la probable disminución de la demanda de las grandes empresas de países industrializados, sobre todo estadounidenses, a medida que se agudicen las tendencias recesivas. Sin embargo, como hemos demostrado, es probable que la liquidez de los bancos transnacionales no se destine tan fácilmente como

en el pasado a otorgar préstamos a países en desarrollo, debido al deseo de desacelerar la internacionalización de las carteras bancarias. En efecto, los bancos transnacionales se resisten incluso a aceptar grandes depósitos. Aunque la prensa no lo ha informado, en los círculos bancarios privados se sabe bien que algunos bancos transnacionales importantes se han negado a aceptar recientemente depósitos grandes a las tasas vigentes. Quizá éste sea uno de los síntomas más significativos y preocupantes de la renuencia o la incapacidad de los bancos para recircular grandes sumas de los países superavitarios a los deficitarios.

Por consiguiente, parece muy probable que los bancos privados transnacionales tengan menos deseos y menos capacidad de seguir aumentando sus préstamos a países en desarrollo a tasas similares a las que prevalecieron durante el decenio de los setenta. El primer efecto será un empeoramiento de las condiciones para los países en desarrollo, como la disminución de los plazos y el aumento de los intereses; debe esperarse que este deterioro de las condiciones sea mucho mayor para los países que tengan los problemas financieros más graves, puesto que los mercados discriminarán en favor de los prestatarios que sean mejores sujetos de crédito. Lo que es más importante, los montos de préstamos privados pueden ser cada vez más insuficientes para financiar los grandes déficit previstos en las balanzas de pagos, incluso para los países en desarrollo de mayores ingresos, que tantos préstamos recibieron durante el decenio pasado. Es probable que muchos de los países más pobres, que aun en épocas de auge tenían un acceso muy limitado al crédito de los bancos transnacionales, se encuentren con dificultades todavía mayores que en el pasado para obtener financiamiento privado.

Si se materializan estas tendencias y no se logra establecer un nuevo canal importante de financiamiento, es probable que ocurran una o ambas de las siguientes situaciones. Algunos países en desarrollo, que no puedan o no quieran financiar sus grandes déficit de balanza de pagos, podrían suspender el pago de sus deudas, con gravísimas consecuencias para los bancos internacionales y la economía mundial. Esta posibilidad no parece demasiado probable, puesto que, como en el pasado, los bancos harán los mayores esfuerzos para evitar que ocurra; seguirán renegociando los préstamos (y aun concediendo nuevos) a los prestatarios que expresen deseos de pagar sus deudas. En la otra situación, muchos países se verían obligados a reducir sus déficit en cuenta corriente mediante severas medidas deflacionarias, lo cual tendría consecuencias muy negativas para el ingreso real de sus pueblos y para su crecimiento futuro; naturalmente, ello agravaría la recesión en el resto del mundo. Esta segunda situación parece más probable. Muchos representantes de instituciones financieras internacionales, tanto públicas como privadas, parecen apoyarla implícitamente; en los últimos meses han repetido a menudo que los problemas de déficit de balanza de pagos del Tercer Mundo deberán resolverse con soluciones distintas a las adoptadas en 1973-1974; entonces, el mecanismo fue el financiamiento, no el ajuste, situación que según tales opiniones debería invertirse: los países en desarrollo tendrían que reducir su déficit de balanza de pagos, en lugar de tratar de financiarlo.

Así, una solución propuesta —basada en la teoría conven-

cional hoy en día vigente— es responder a los grandes desequilibrios, en lo fundamental, mediante la deflación en los países deficitarios; ello retardaría aún más la economía mundial, limitaría el crecimiento de muchos países en desarrollo e incluso reduciría los niveles de producción en otros. Es probable que esta opción se acompañe con cierta recirculación oficial de fondos por la vía del FMI y el Banco Mundial, que se estudia en la actualidad. Empero, es dudoso que el monto de tal financiamiento tenga efectos significativos. Además, el tipo de condiciones que imponen esos préstamos podría crear en realidad problemas adicionales, sobre todo en el caso de muchos créditos del FMI.

Otra posibilidad es que la propia gravedad de la situación actual termine por obligar a establecer nuevas soluciones institucionales y políticas tan obviamente necesarias. En este sentido, deben resultar especialmente atractivas las proposiciones de una “transferencia masiva de recursos” que con tanto vigor planteó hace pocos meses el Informe Brandt. Por desgracia, las teorías económicas y políticas que prevalecen hoy en día en muchos países industrializados hacen improbable que esa transferencia de recursos oficiales se lleve a cabo con la oportunidad y en los montos necesarios.

Si las instituciones financieras, públicas o privadas, de los países industrializados no quieren o no pueden responder en forma adecuada al reto actual, los países en desarrollo no deberían limitarse a insistir en que lo hagan. Deberían dar pasos más positivos, como desarrollar más aún las instituciones financieras que ellos manejan. (Es muy estimulante el desempeño reciente de algunos países, sobre todo los de la OPEP, con respecto a la ayuda y préstamos a países en desarrollo: la proporción de su PIB que destinan a tal fin es muy superior a la de los países industrializados.) Sin duda ello sería factible, dados los grandes montos de recursos financieros de que dispone el Tercer Mundo, hoy depositados en buena parte en los bancos privados transnacionales. Por supuesto, esta tarea sería difícil y compleja, en tanto exigiría crear instituciones que no sólo garantizaran utilidades adecuadas, sino que evitasen un riesgo excesivo a los países superavitarios del Tercer Mundo. Sin embargo, se trataría de una oportunidad única para ayudar a mantener y a aumentar el nivel de la actividad económica de los países en desarrollo, así como de los industrializados. También incrementaría en forma notable la capacidad de negociación del Tercer Mundo para crear un sistema monetario internacional más justo y racional.

En efecto, parece que se darán pasos importantes en ese sentido, en particular por los países de la OPEP. Hay una propuesta concreta de aumentar significativamente el Fondo de la OPEP y transformarlo en una institución para financiar el desarrollo internacional. Esta proposición de Venezuela parece tener mucho respaldo de otros miembros de la organización. Otra iniciativa, presentada por el Gobierno de Iraq, intenta vincular los crecientes esfuerzos de la OPEP por transferir recursos a los países en desarrollo no petroleros, con esfuerzos similares de los países industrializados. Ante iniciativas e intentos tan importantes del Tercer Mundo, quizá hasta los países desarrollados empiecen a aceptar, lentamente, la necesidad de planificar en forma colectiva la distribución de la carga, como lo ha propuesto la Comisión Brandt. □