

Miguel Teubal

Crisis y Deuda Externa:

América Latina en la Encrucijada



La crisis del endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo —particularmente de América Latina— se ha transformado en uno de los problemas candentes de la actualidad económica mundial. En este trabajo el autor analiza este problema en una perspectiva histórica y globalizadora, vinculándolo con la evolución y crisis del sistema capitalista de años recientes. En este sentido, lo relaciona con los factores que condujeron al derrumbe del sistema monetario que rigió desde la posguerra a comienzos de los '70; con la creciente rivalidad intercapitalista producida desde entonces y con los intentos de reestructuración de la economía mundial que adoptaron los grandes países industrializados para hacer frente a la crisis. Tras señalar la importancia que asumen una serie de factores altamente especulativos inherentes a la expansión de la banca internacional privada se pregunta si, dada la irracionalidad y fragilidad misma del orden monetario y financiero mundial y los conflictos y contradicciones que se presentan en la coyuntura actual, no existe un margen mucho mayor para la renegociación de la deuda latinoamericana que la que se ha planteado hasta el presente. En este sentido rechaza la noción de que existen leyes inexorables que obligan a aceptar pasivamente esta especie de "peonaje financiero" a que han sido sometidos nuestros países.

Miguel Teubal es economista, especializado en el estudio de los problemas del desarrollo, miembro de la Carrera del Investigador Científico del CONICET y profesor de la Universidad de Buenos Aires. Doctorado en la Universidad de California, ha publicado numerosos trabajos en revistas especializadas entre los que se destacan: *El fracaso de la integración económica latinoamericana* (1968); *Estimaciones del excedente financiero del sector agropecuario argentino* (1975); *La crisis alimenticia y el Tercer Mundo* (1979); *Internacionalización del capital y complejos agroindustriales* (1984).

ISBN 950-43-0366-8

ISSN 0326-6133

Colección
Economía y Planificación

Ediciones del **ides** 5

ides

EDICIONES DEL IDES

Consejo Editorial: Torcuato S. Di Tella, Juan José Llach,
Alfredo Monza y Catalina Wainerman.
Getulio E. Steinbach (Coordinador).

Miguel Teubal

Crisis y Deuda Externa: América Latina en la Encrucijada

TITULOS PUBLICADOS

1. JUAN J. LLACH (Selección e Introducción): **La Argentina que no fue** [Tomo I: "Las fragilidades de la Argentina agroexportadora (1918-1930)"]. (CEP)
2. TORCUATO SALVADOR DI TELLA: **La rebelión de esclavos de Haití.** (CAL)
3. LEOPOLDO J. BARTOLOME (comp.): **Relocalizados: Antropología social de las poblaciones desplazadas.** (CHS)
4. FELIX GUSTAVO SCHUSTER: **Términos teóricos en ciencias sociales.** (CMC)
5. MIGUEL TEUBAL. **Crisis y deuda externa: América Latina en la encrucijada.** (CEP)
6. J. SAMUEL VALENZUELA: **Democratización vía reforma. La expansión del sufragio en Chile.** (CAL)

5
Ediciones del 

Buenos Aires, 1985

*Para Norma, Julián
y Emilio*

ISBN 950-43-0366-8

Crisis y deuda externa:
América Latina en la encrucijada
Primera edición, junio 1985

Realización gráfica:
Departamento Editorial del IDES.
Redacción, administración y distribución:
Güemes 3950 (Tel.: 71-6197),
1425 Buenos Aires, Argentina.

IMPRESO EN LA ARGENTINA
Derechos reservados © 1985, por el
Instituto de Desarrollo Económico y Social.
Hecho el depósito que marca la ley 11.723.

I N D I C E

| | Pág. |
|--|------|
| Prólogo | 9 |
| Introducción | 13 |
| Capítulo I. — Características de la crisis de endeudamiento externo | 17 |
| Capítulo II. — La “explosión” del endeudamiento externo: dimensiones y tendencias | 25 |
| Capítulo III. — Surgimiento y derrumbe del sistema monetario internacional en la posguerra | 45 |
| Capítulo IV. — La reestructuración de la economía mundial y su financiamiento | 67 |
| Capítulo V. — Los proyectos alternativos frente a la crisis | 81 |
| Capítulo VI. — Crisis y deuda externa: hacia una visión de conjunto | 93 |
| Reestructuración económica e internacionalización del capital | 100 |
| Sector financiero y sector productivo | 105 |
| Hacia un programa alternativo para el Tercer Mundo | 119 |
| Capítulo VII. — Epílogo: la coyuntura económica mundial 1984-85 | 125 |
| Anexo estadístico | 139 |
| Bibliografía | 145 |

PROLOGO

La crisis del endeudamiento externo de la generalidad de los países latinoamericanos y del Tercer Mundo constituye hoy en día uno de los temas centrales de la discusión política y del quehacer nacional. No pasa un día sin que la prensa nacional y extranjera —en nuestro país y en el resto del continente— haga alguna referencia a él. De más está decir que aparece como un obstáculo a la elaboración de determinados lineamientos de política económica en el orden interno e internacional y a los procesos de democratización en ciernes de los países latinoamericanos.

Existen, sin embargo, ciertos criterios bastante difundidos respecto de cómo abordar el problema de la deuda. Una corriente de opinión lo considera como parte del “orden natural de las cosas” y, por consiguiente, inherente a leyes inmutables de funcionamiento del sistema económico. Como consecuencia, no existe más remedio que pagar la deuda en los términos en que fue contratada, o en los que estuviera dispuesto a admitir la banca internacional privada. Por cierto, esto implica, en la mayoría de los casos, la necesidad de aceptar la serie de condicionamientos que impone el FMI como paso previo a la renegociación de la deuda.

Otra corriente de opinión rechaza la existencia de leyes inmutables de la economía pero se resigna a admitir la aplicación de los programas de “ajuste” del FMI porque considera que nada puede hacerse frente a los poderes fácticos que sustentan las estructuras de dominación tanto en el plano interno de las economías nacionales como en el plano internacional.

En definitiva, ambas corrientes de opinión —tanto la que pregona un cierto “realismo económico” como la que se basa en un inmanente “realismo político”— concluyen que inevitablemente deben ser aceptados los condicionamientos del FMI y la banca internacional privada frente a la crisis actual.

Sin embargo, la aplicación de los programas de “ajuste” en los términos considerados “aceptables” al FMI tiene repercusiones negativas para los países deudores. Como es sabido, y la evidencia lo demuestra una y otra vez, estos programas son profundamente recesivos y netamente regresivos en cuanto al impacto que ejercen sobre la distribución de los ingresos en el orden económico interno. En esencia, tienden a cargar sobre las espaldas de los más necesitados el peso de la crisis. Asimismo, en la medida en que sumergen a los países latinoamericanos en una serie de conflictos sociales, ponen en cuestionamiento a los procesos de democratización que en años recientes han comenzado a manifestarse en el continente.

Esta situación coloca a los países endeudados del Tercer Mundo en un dilema de hierro. Si no aceptan los programas que propicia el FMI y la banca internacional privada, corren el peligro de marginarse de la “comunidad financiera internacional” y de ser sometidos a represalias de todo tipo. Pero, por otra parte, si aceptan los condicionamientos que impone el FMI peligran el bienestar de las mayorías populares, cunde la desocupación y la pobreza y se socavan los fundamentos de los procesos de democratización con justicia social.

En este trabajo adoptamos una perspectiva crítica sobre esta materia. Por una parte, rechazamos la noción de que existen leyes inexorables que nos obligan a aceptar pasivamente esta especie de “peonaje financiero” a que han sido sometidos los países latinoamericanos y del Tercer Mundo. Por otra parte, cuestionamos también la noción de que sean los sectores populares los que indefectiblemente tengan que pagar los efectos de la crisis de endeudamiento.

Es por ello que abordamos el problema del endeudamiento externo en una perspectiva histórica y globalizadora, vinculándolo a la evolución y crisis del sistema capitalista de años recientes. Nos preguntamos si, dada la irracionalidad y fragilidad misma del orden monetario y financiero internacional, y los conflictos y contradicciones que se presenten en la coyuntura actual, no existe un margen mucho mayor para la renegociación de la deuda que la que se ha planteado hasta el presente. Asimismo, nos planteamos si, en función de los procesos sociales que se están gestando en el continente, particularmente en aquellos países en los que se da una profundización del proceso de democratización, existen mayores perspectivas para la aplicación de políticas económicas alternativas, que privilegien el bienestar de las mayorías populares y la reactivación económica como algunos de sus objetivos centrales.

* * *

Comencé a reunir materiales para escribir este ensayo hacia fines de 1982, durante la última etapa de mi estadía en México, mientras me desempeñaba como profesor titular del Departamento de Economía de la Universidad Autónoma Metropolitana (Unidad Azcapotzalco). Tuve allí la oportunidad de palpar de cerca el impacto de la crisis de endeudamiento en México, la declaración de virtual cese de pagos que se produjo en la última etapa del sexenio López Portillo, y la consiguiente nacionalización de la banca en ese país. Quisiera agradecer a mis colegas de entonces y a dicha Universidad la oportunidad que me brindaron para poder llevar a cabo esta investigación. El trabajo fue concluido en la Argentina, durante el difícil primer año de democratización y renegociación de la deuda.

Agradezco a Daniel Azpiazu la lectura íntegra de una versión preliminar de este libro y por haberme sugerido varios cambios que lo mejoraron sustancialmente; a Héctor Carreira, la revisión del texto y su transformación en algo mucho más legible de lo que era en su estado originario;

y a María de la Luz Carrasco, en México, y Enrique Ferszt, en Buenos Aires, por haber dactilografiado las sucesivas versiones con gran prolijidad y eficacia.

Por último quisiera agradecer a Norma, mi mujer, por su apoyo intelectual, cariño y afecto, sin los cuales este libro no se hubiera terminado.

Miguel Teubal

Marzo de 1985

INTRODUCCION

En la década del 70 y en el transcurso de la actual se produjeron grandes convulsiones en el panorama económico, social y político del mundo. Enmarcados en la crisis generalizada del sistema capitalista —entre cuyas manifestaciones se pueden señalar el estancamiento de la producción, la persistencia de altas tasas de desocupación y las grandes presiones inflacionarias, particularmente en los países de la periferia—, se sucedieron una serie de crisis parciales de gran trascendencia: del dólar, del petróleo, de los alimentos; en fin, del sistema monetario y financiero internacional.

En años recientes ha cobrado importancia lo que se ha dado en llamar “la crisis mundial del endeudamiento externo”. Si bien se trata de un problema que afecta en forma muy especial a los países del Tercer Mundo —particularmente a los de América Latina—, su relevancia, como se verá, reside en que pone en cuestionamiento el sistema financiero mundial.

En este trabajo analizamos la crisis del endeudamiento externo como un problema mundial, inherente al funcionamiento del sistema capitalista en su conjunto. La vinculamos con la crisis generalizada del sistema, que interpretamos comienza a mediados y fines de los años '60; con los factores que condujeron al derrumbe del sistema monetario que rigió desde la posguerra, y que empezaron a manifestarse a comienzos de los '70; con la creciente rivalidad intercapitalista producida en este período y que se intensifica desde entonces, y con las políticas que adoptaron los países altamente industrializados para hacer frente a la crisis. Asimismo, señalamos cómo el excesivo endeuda-

miento externo de los países del Tercer Mundo en los '70 tuvo mucho que ver con una serie de cambios políticos, en particular, con políticas de apertura financiera externa aplicadas a partir de entonces. Destacamos también la importancia que asumen una serie de factores altamente especulativos inherentes a la expansión mundial de la banca privada internacional y a la organización de los mercados financieros internacionales y cómo éstos contribuyeron significativamente a conformar la gran inestabilidad monetaria y financiera actual.

Como una forma de fijar un objetivo a nuestro trabajo nos preguntamos: ¿En qué consiste la crisis del endeudamiento externo? ¿Cómo se llegó a ella? ¿En qué medida es la resultante de tendencias y conflictos que se venían manifestando en la economía mundial en décadas recientes? ¿Hasta qué punto forma parte de la crisis generalizada del sistema capitalista? ¿Cómo influyeron sobre ella la aplicación de políticas neomonetaristas en países del Norte y del Sur? Frente a la encrucijada actual, ¿qué opciones de política económica tienen ante sí los países del Tercer Mundo?

* * *

En el capítulo I caracterizamos la crisis de la deuda externa y consideramos algunas de sus posibles consecuencias. En el capítulo II presentamos una serie de datos referidos a la "explosión" del endeudamiento externo en el Tercer Mundo y nos planteamos en qué medida ha llegado a ser impagable e incobrable. Tras describir la constitución del sistema monetario internacional en la posguerra, y los factores que condujeron a su derrumbe a comienzos de los '70, en el capítulo III analizamos como estos y otros factores se interrelacionan con el auge de los mercados de las eurodivisas y la expansión mundial de la banca internacional privada. En el capítulo IV vinculamos este endeudamiento externo con la reestructuración de la economía mundial impulsada particularmente a partir de la crisis y señalamos cómo hacia fines de los '70 la expansión del

capital financiero adquiere una autonomía propia. En el capítulo V evaluamos algunas de las alternativas de política económica que se han presentado para hacer frente a la disyuntiva planteada. Un análisis interpretativo y de conjunto sobre esta realidad es el objeto de estudio del capítulo VI, en el cual reafirmamos, asimismo, la necesidad de que sean adoptadas políticas económicas alternativas para hacer frente a la encrucijada actual. Finalmente, en el capítulo VII, abordamos problemas de la coyuntura económica mundial de 1984 y 1985 y formulamos algunas reflexiones finales sobre la temática presentada en este libro.

CAPITULO I

CARACTERISTICAS DE LA CRISIS DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO

La crisis del endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo —particularmente de América Latina— y del bloque socialista se ha transformado en uno de los problemas más candentes de la actualidad económica mundial. La aparente incapacidad que tienen países como México, Brasil y la Argentina, entre otros, para hacer frente al pago de los servicios (intereses más amortizaciones) de sus deudas, si éstas no son reestructuradas o renegociadas, si no se establecen moratorias y/o si no son otorgados a estos países nuevos préstamos, constituyen sólo un aspecto del problema. El otro tiene que ver con la situación endeble en que se encuentra la banca internacional privada al haberse “sobreexpuesto” en el otorgamiento de préstamos internacionales en proporción con sus depósitos y capital accionario. Ambos factores constituyen elementos que, según algunos observadores, podrían socavar los fundamentos del sistema monetario y financiero internacional provocando un colapso que nada tendría que envidiarle a la crisis de los años '30.

Aunque las dificultades que enfrentan los países del Tercer Mundo para pagar los servicios de la deuda se han agudizado en los últimos años, ya se venían manifestando desde antes. En 1981, 32 países no habían cumplido plenamente con sus obligaciones financieras internacionales, respecto de 15 que no lo habían hecho en 1975. En 1977 Perú, Zaire y Turquía dejaron de cumplir con sus compro-

misos. Con posterioridad, algunos países solicitaron nuevos préstamos para hacer frente al pago de los antiguos. Otros renegociaron sus planes de pago. Costa Rica, Bolivia y Polonia, entre otros, declararon unilateralmente una moratoria para luego renegociar la reestructuración de sus deudas con la banca internacional privada¹.

Pero las repercusiones de estos hechos no tuvieron una significación comparable con lo que aconteció cuando el gobierno de México, en agosto de 1982, interrumpió el

¹ Exceptuando a Turquía, que renegó deudas por casi 3.000 millones de dólares en 1979 y Polonia por 4.800 millones de 1982, las demás renegociaciones fueron realizadas con los países relativamente pequeños de África y Centroamérica y por sumas insignificantes para los acreedores, aunque, por supuesto, de cierta importancia para los países deudores. A continuación se detalla el listado de acuerdos de reestructuración firmados con la banca privada antes de la crisis mexicana de 1982 (véase Mendelsohn, 1983).

| Año | País | Importes reestructurados (millones de dólares) | |
|------|-----------|---|-------|
| 1978 | Jamaica | 83 | 904 |
| | Perú | <u>821</u> | |
| 1979 | Jamaica | 149 | 3.108 |
| | Turquía* | 2.930 | |
| | Guyana | <u>29</u> | |
| 1980 | Togo | 69 | 1.033 |
| | Zaire | 402 | |
| | Nicaragua | <u>562</u> | |
| 1981 | Jamaica | 103 | 641 |
| | Sudán | <u>538</u> | |
| 1982 | Polonia | 4.800 | 4.835 |
| | Guyana | <u>35</u> | |

* El acuerdo de 1979 fue extendido en 1982.

Fuente: Banco Mundial, citado por Mendelsohn, 1983.

pago de los servicios de su deuda externa. Fue este hecho el que marcó el toque de alarma con que se manifestó la crisis. La comunidad financiera internacional tomó conciencia de las consecuencias imprevisibles que la cesación de pagos por parte de alguno de los gigantes del endeudamiento externo —Brasil, México, la Argentina, Venezuela, Polonia o Corea del Sur, entre otros— podría acarrear para el sistema financiero internacional en su conjunto. Si bien hacia fines del '82, Latinoamérica toda y gran parte del Tercer Mundo se hallaban, de hecho, en mora, fueron los países de mayor endeudamiento externo los que más preocuparon y por dicha causa se los comenzó a vigilar con particular atención².

Paradójicamente, el problema central para los medios financieros internacionales no era tanto cómo garantizarle a los acreedores que los países altamente endeudados pagarían efectivamente sus deudas, sino, fundamentalmente, cómo evitar que éstos se vieran obligados a declarar una moratoria generalizada³. Se presumía que cualquier mora-

² Desde que México interrumpió el pago de los servicios de su deuda en agosto de 1982, unos 25 países han comenzado a renegociar sus deudas o bien han vuelto a la mesa de negociaciones. Lo que está en juego son aproximadamente 100.000 millones de dólares de empréstitos externos adeudados al sistema bancario internacional y a otros acreedores privados, o sea, 20 veces más que las sumas renegociadas en cualquier año anterior. Aproximadamente tres cuartas partes del total pertenece a renegociaciones realizadas por cinco países que se hallan entre los más endeudados: México, Brasil, la Argentina, Venezuela y Polonia (Mendelsohn, 1983, p. 33).

³ Los cánones establecidos por los medios financieros internacionales respecto de las circunstancias en las que un país es declarado en mora fueron modificados sustancialmente en años recientes. Tradicionalmente, un banco declaraba al deudor formalmente en mora cuando éste dejaba de cumplir un plan de pagos preestablecido. El banco reconocía que el préstamo otorgado era incobrable, lo asumía como pérdida y, en consecuencia, dejaba de considerar al país o deudor en cuestión como cliente. Sin embargo, en la actualidad, en particular tras la crisis mexicana del '82, la situación ha cambiado. Con miles de millones de dólares en juego en los mercados financieros internacionales, "lo último que desean los banqueros

toría unilateral de magnitud o declaración formal de cese de pago repercutiría negativamente sobre el sistema financiero internacional. No había que descartar la posibilidad de que precipitara un crack financiero de enormes proporciones, al provocar una corrida sobre el sistema bancario mundial y una reacción en cadena arrasando consigo al sistema monetario y financiero en su conjunto. Hechos de esta índole obligarían a los bancos centrales de los Estados Unidos, el Japón y los países europeos a intervenir drásticamente para salvaguardar los intereses de la banca comercial y las reglas del juego que rigen el sistema. Asimismo, persistía la duda de si esta intervención sería lo suficientemente rápida y efectiva como para poder evitar el colapso.

Es así como la crisis del endeudamiento externo se fue transformando en uno de los principales focos de tensión en las relaciones entre el Norte y el Sur. Si bien los países industrializados tienen amplios medios a su disposición como para presionar a los deudores para que cumplan con sus obligaciones contractuales —amenazas de incautación de activos a su disposición, boicot a importaciones y exportaciones, etcétera⁴—, los costos sociales, económicos y

internacionales es declarar a un país en mora". "Sería admitir que los préstamos multimillonarios otorgados a Brasil, México o Polonia son incobrables. Si declaran a estos países en mora, perderían la posibilidad de recuperar aunque sea una parte de sus inversiones". (Payer, 1983, p. 69).

⁴ La renuencia a declarar una moratoria generalizada sobre la deuda del Perú fue explicada por funcionarios de su gobierno: "Perú no declarará una moratoria unilateral debido a que la experiencia demuestra que hacerlo es 'una receta para el desastre'". El ministro de Economía y Finanzas, Carlos Rodríguez Pastor, señaló que una moratoria haría que "nuestros acreedores de todo el mundo iniciarían procedimientos legales para embargar nuestras cuentas bancarias en el exterior, y para confiscar los cargamentos de propiedad peruana en puertos internacionales... Perú no podría vender su cobre, petróleo, textiles y otros productos, y tampoco estaría en condiciones de recibir insumos y maquinaria que nuestras fábricas necesitan importar" (*Uno Más Uno*, 25/5/83). Según Payer, no es necesario arriesgar la aplicación de este tipo de medidas ret-

políticos de estas medidas podrían llegar a ser muy altos, en tanto significarían un cuestionamiento de las bases mismas que rigen el funcionamiento del sistema.

Pero, por otra parte, tampoco les es fácil a los países deudores aceptar los condicionamientos que impone el FMI para el otorgamiento de nuevos préstamos, dadas sus consecuencias recesivas, y también sus efectos sociales y políticos negativos.

Asimismo, no existen garantías de que los rígidos condicionamientos que impone el FMI a los países endeudados para que éstos accedan a nuevos préstamos para enfrentar sus deudas sean vías adecuadas para superar las crisis. Son múltiples los casos de países que cumplen plenamente con los programas del FMI, o por lo menos intentan hacerlo, y sin embargo continúan teniendo dificultades para hacer frente a sus pagos externos.

Esta situación se vio agravada por tendencias que se manifestaron en la economía mundial en años recientes. En efecto, la caída de los precios de los productos de exportación de los países del Tercer Mundo, el aumento del proteccionismo en los países industrializados, la persistencia de altas tasas de interés en los mercados monetarios mundiales, el alza en la cotización del dólar y la crisis generalizada del sistema, fueron todos factores que coadyuvaron para que se precipitara la crisis de endeudamiento, y que conspiraron en contra de su superación⁵.

liatorias por parte de la banca internacional. "Con un télex en tono cortés señalando que el país 'no puede pagar' se logran los mismos resultados" (véase Payer, op. cit.). Asimismo, por lo que Payer comenta en la nota anterior, la banca internacional no podría fácilmente tomar severas medidas en contra de uno o varios de los deudores más importantes, particularmente si éstos actuaran en forma conjunta.

⁵ "Los países en desarrollo no petroleros se vieron ante un problema particularmente grave, puesto que la repercusión de las altas tasas de interés se estaba sintiendo en un momento en que su poder adquisitivo internacional estaba ya erosionado por un deterioro en sus términos de intercambio, con otras alzas más en los precios del

En la actualidad muchos observadores estiman que la recuperación económica en ciernes de los países industrializados, particularmente de los Estados Unidos, influirá favorablemente sobre el aumento de las exportaciones de los países del Tercer Mundo y, en consecuencia, sobre su capacidad de pago.

Creemos que esta perspectiva no tiene demasiada base de sustentación. En primer lugar, porque no existen indicios de que dicha recuperación será lo suficientemente importante y duradera como para tener un efecto significativo sobre las economías del Tercer Mundo (véase el capítulo VII). En segundo lugar, porque la reactivación económica de los países industrializados no necesariamente iría acompañada de una reducción del proteccionismo —real o encubierto— que éstos aplican en la actualidad. Por consiguiente, constituyen más bien limitaciones a las posibilidades potenciales de los países del Tercer Mundo de aumentar sus exportaciones, impidiendo generar así una mayor capacidad real de pago de sus deudas.

Por otra parte, la deuda externa del Tercer Mundo —y en particular la de los países más endeudados de América Latina— ha alcanzado tal magnitud que resulta impagable (véase el capítulo II), a menos que se produzca su profunda reestructuración, lo cual constituye en esencia un problema político de gran envergadura.

Existe otro aspecto importante, como contracara de esta cuestión. El aumento fenomenal en el endeudamiento externo estuvo asociado a la expansión que tuvo la banca internacional privada desde los años '60. No se hubiera producido si la banca no hubiera estado dispuesta a realizar dichos préstamos, préstamos que facilitaron su expansión y transnacionalización a escala mundial. Ese endeudamiento se debió también a las facilidades, impulsos y garantías

petróleo y de otras importaciones ocurridas en 1980-81, por la debilidad de los mercados para sus exportaciones, por las crecientes presiones proteccionistas en el exterior y por un lento crecimiento de los flujos de ayuda" (Nowzad, 1982, p. 14).

que los gobiernos de los países capitalistas centrales les dieron a las instituciones financieras para que expandieran sus operaciones hacia el Tercer Mundo y también el bloque socialista. Si una serie de países tomaron prestado "más allá de sus posibilidades de pago", en gran medida fue porque la banca internacional privada lo facilitó. Como muy bien lo señalara Aldo Ferrer:

Hasta el decenio de los '60, el FMI había ejercido una función de vigilancia en los desequilibrios de los países en desarrollo y de su política de ajuste. Cada vez que se debía hacer frente a un déficit en los pagos externos, la opinión del FMI era importante para tener acceso a los préstamos de la banca privada y pública internacionales. Esto se diluyó en los años setenta. Interesados en expandir sus préstamos al Tercer Mundo, los bancos privados ignoraron cualquier tipo de condicionalidad y presionaron fuertemente para aumentar sus préstamos y, naturalmente, sus ganancias (Ferrer, 1982, p. 1.339).

En definitiva, éstas son algunas de las cuestiones que ponen sobre el tapete la crisis del endeudamiento externo. Varios interrogantes de fundamental importancia suelen repetirse una y otra vez en los medios financieros internacionales: 1) ¿Cómo garantizarle a la banca internacional privada que los países deudores del Tercer Mundo pagarán, efectivamente, sus deudas? 2) ¿Qué condiciones harían posible estos pagos? 3) ¿Qué consecuencias acarrearía al sistema monetario y financiero internacional el hecho de que algunos —o la totalidad— de los principales prestatarios no pudiesen pagar plenamente sus deudas?

Hasta ahora el principal mecanismo utilizado por los medios financieros internacionales para hacer frente a la crisis es exigirle a los países deudores la firma de un "programa de ajuste" como condición previa a la obtención de nuevos préstamos o bien la reestructuración de los ya acumulados. Se trata de controlar las alzas salariales, el gasto público y la emisión monetaria en el marco de una creciente liberalización económica y apertura financiera externa de los países deudores. El impacto recesivo es un

objetivo deliberado de esta política. Tiene la finalidad de reducir las importaciones al máximo y, por esta vía, obtener un saldo favorable de la balanza comercial. Se presume que, de este modo, los deudores obtendrán los recursos necesarios para pagar los servicios de la deuda o, por lo menos, sus intereses. En este esquema el FMI tiene un papel preponderante como interlocutor de los intereses financieros internacionales y como organismo que negocia los programas de ajuste y vigila su implementación.

Las consecuencias económicas y sociales de esta política han sido señaladas con frecuencia. De hecho significan transferirles a los más necesitados los efectos de la crisis, mediante la implantación de esquemas recesivos, aumentos en los niveles de desocupación y un deterioro catastrófico de las condiciones de vida de las mayorías populares de los países endeudados.

Es por ello que el Tercer Mundo —particularmente los grandes deudores de América Latina— se encuentra frente a una encrucijada: o bien acepta los condicionamientos que impone el FMI asumiendo los riesgos y las consecuencias que ello entraña, o plantea una política alternativa, absorbiendo, a su vez, las presiones, enfrentamientos y conflictos que tal política seguramente habrá de generar.

En este trabajo hemos querido destacar que, desde el punto de vista de los intereses mayoritarios del Tercer Mundo, lo que está en juego es algo que va mucho más allá de lo que plantean estos interrogantes a que aludimos más arriba: tiene que ver con el cuestionamiento de todo un modelo de “desarrollo” que se ha venido impulsando a escala mundial en años recientes. Como veremos más adelante, los andariveles por los que se desliza la crisis de endeudamiento son sólo aspectos parciales de una problemática mucho más amplia, que también deberá ser enfrentada cabalmente. Alude a las nuevas condiciones de dependencia que se fueron gestando en los últimos años en el marco de una nueva etapa en el proceso de internacionalización del capital y de primacía creciente del capital financiero a escala mundial.

CAPITULO II

LA “EXPLOSION” DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO: DIMENSIONES Y TENDENCIAS

Según diversas fuentes⁶, la deuda externa acumulada por los países socialistas y del Tercer Mundo ascendía, a fines del '82, a más de 700.000 millones de dólares. De esta cantidad, unos 612.000 millones correspondían al endeudamiento de los países del Tercer Mundo; el resto pertenecía al bloque socialista. Según estimaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el endeudamiento latinoamericano superaba los 300.000 millones de dólares, casi la mitad del endeudamiento acumulado por el Tercer Mundo en su conjunto.

Brasil, México, la Argentina y Corea del Sur, en este orden, eran los países más endeudados del mundo (cuadro 1). En conjunto debían más de 240.000 millones de dólares, una proporción importante del endeudamiento global. Asimismo, el endeudamiento de cuatro países de América

⁶ Los datos sobre el endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo suelen ser incompletos y no se hallan fácilmente disponibles en forma actualizada y sistematizada. El FMI, el Banco Internacional de Pagos, la OCDE, el BID, la CEPAL y algunos bancos importantes como el Morgan Guarantee Trust, publican estadísticas que no siempre concuerdan entre sí, o que se basan en clasificaciones que engloban a conjuntos de países diferentes. En este trabajo hemos utilizado fuentes periodísticas y publicaciones de diversa índole. A comienzos de 1983, 31 bancos de países industrializados fundaron un instituto internacional de la banca conocido como el Ditchley Institute para mejorar la disponibilidad y calidad de la información financiera y económica sobre los principales países que reciben préstamos.

CUADRO 1

Importancia relativa de la deuda externa de diversos países

| | Deuda global | | Población 1982 (millones) | Deuda externa per cápita 1982 u\$s | Estimac. de los servicios de la deuda 1980-82 MM u\$s | Valor prometido de las export. 1980-82 MM u\$s | Servicios de la deuda como % de las export. | Estr. macroecon. PBN 1982 MM u\$s | PBN per cápita 1982 u\$s | Deuda global como % del PBN |
|---------------|--------------|------|---------------------------|------------------------------------|---|--|---|-----------------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| | 1982 | 1983 | | | | | | | | |
| | MM u\$s (a) | | | | | | | | | |
| Brasil | 86,3 | 93,0 | 124,6 | 693 | 30,8 | 21,2 | 145 | 241,2 | 1.936 | 36,1 |
| México | 84,6 | 89,0 | 73,0 | 1.159 | 43,1 | 17,5 | 246 | 155,2 | 2.126 | 51,6 |
| Argentina | 38,8 | 43,6 | 29,3 | 1.324 | 18,4 | 8,6 | 214 | 59,1 | 2.017 | 64,3 |
| Corea del Sur | 37,0 | 40,1 | 39,3 | 941 | 15,7 | 20,2 | 78 | 58,6 | 1.491 | 63,1 |
| Venezuela | 33,2 | 34,0 | 14,7 | 2.258 | 19,9 | 19,7 | 101 | 54,9 | 3.734 | 60,1 |
| Polonia | 26,0 | s/d | 36,4 | 714 | 7,8 | s/d | s/d | 108,2 | 3.094 | 24,0 |
| Yugoslavia | s/d | 20,5 | 22,4(c) | 915(c) | 2,5 | 10,1 | 25 | 58,6 | 2.620 | 35,0 |
| Chile | 17,2 | 17,9 | 11,4 | 1.509 | 3,3 | 4,1 | 80 | 21,8 | 1.912 | 78,4 |
| Nigeria | 11,8(b) | 12,0 | 82,6(b) | 143 | 4,9 | 21,1 | 23 | 85,5 | 976 | 13,8 |
| Perú | 11,2 | 11,8 | 18,6 | 602 | 3,9 | 3,6 | 108 | 17,7 | 952 | 65,0 |
| Rumania | 9,9 | s/d | 22,7 | 436 | 5,5 | 12,3 | 45 | 52,0 | 2.340 | 19,0 |
| Colombia | 10,2 | 11,8 | 28,0 | 364 | 1,1 | 3,4 | 32 | 31,6 | 1.180 | 30,4 |
| Ecuador | 6,6 | 6,8 | 8,4 | 786 | 2,3 | 2,5 | 92 | 10,2 | 1.220 | 66,7 |
| Uruguay | s/d | 4,2 | 2,9(c) | 448(c) | 0,5 | 1,1 | 45 | 5,4 | 1.862(c) | 77,8 |

(a) Miles de millones de dólares. — (b) En 1981. — (c) En 1983. — S/d: sin datos.

Fuentes: Morgan Guaranty Trust Co., IMF, *International Financial Statistics*, varios números; *Time*, enero 10; *Newsweek*, julio 25, 1983; *South*, varios números.

CRISIS Y DEUDA EXTERNA

CUADRO 2

Países en desarrollo no petroleros: deuda externa a largo plazo, 1975-82 (a)

(En miles de millones de dólares, al final de cada período)

| | 1975 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Deuda pendiente total de países en desarrollo no petroleros | 146,8 | 324,4 | 375,4 | 436,5 | 505,2 |
| - Exportadores netos de petróleo (b) | 31,0 | 68,9 | 78,0 | 90,6 | 107,0 |
| - Principales exportadores de manufacturas (c) | 55,8 | 128,3 | 143,4 | 169,1 | 194,1 |
| - Países de bajos ingresos | 29,1 | 53,4 | 62,3 | 70,6 | 79,7 |
| - Otros importadores netos de petróleo | 30,9 | 73,8 | 91,7 | 106,6 | 124,3 |
| Por zonas: | | | | | |
| - Africa | 19,9 | 44,7 | 49,2 | 56,0 | 66,0 |
| - Asia | 36,7 | 71,6 | 85,6 | 102,8 | 121,4 |
| - Europa | 16,2 | 44,0 | 54,2 | 60,2 | 67,2 |
| - Oriente Medio | 13,1 | 28,3 | 32,9 | 36,7 | 41,3 |
| - Hemisferio occidental | 60,9 | 135,8 | 153,4 | 181,2 | 209,3 |

Nota: Las sumas de las cifras parciales pueden no coincidir con los totales por efectos del redondeo.

(a) Comprendidos 113 países en desarrollo no petroleros que son miembros del Fondo junto con ciertos territorios dependientes esencialmente autónomos para los cuales se dispone de estadísticas adecuadas. Se excluye el uso del crédito del Fondo que ascendía a \$ 14.900 millones a fines de 1981, atrasos y deudas a corto plazo. Los exportadores netos de petróleo comprenden países fuera del grupo de los 12 principales exportadores de petróleo que tienen producción considerable o exportadores de petróleo cuyas exportaciones de petróleo exceden a sus importaciones de petróleo en casi todos los años del decenio de 1970.

(b) Comprenden países tales como Bahrein, Bolivia, República Popular del Congo, Ecuador, Egipto, Gabón, Malasia, México, Perú, Siria, Trinidad-Tobago y Túnez.

(c) Comprende a la Argentina, Brasil, Grecia, Hong Kong, Israel, Corea, Portugal, Singapur, Sudáfrica y Yugoslavia. En otras clasificaciones de "países en vías de desarrollo", se excluyen Israel, Portugal, Sudáfrica y Yugoslavia.

Fuente: FMI: *Perspectiva económica mundial*, abril de 1982.

Latina —Brasil, México, la Argentina y Venezuela— tenía una magnitud semejante, constituyendo tres cuartas partes del endeudamiento externo de la región.

Desde entonces los compromisos del Tercer Mundo han seguido creciendo “a paso forzado”, impulsados por la misma crisis (como lo revelan las cifras de los cuadros 1 y 3) y cada vez más nuevos préstamos son requeridos para hacer frente a los servicios de la deuda ya acumulada⁷.

La mayor parte de la deuda externa del Tercer Mundo (505.200 millones de dólares en 1982) y del bloque socialista (85.000 millones de dólares) estaba constituida por deudas de largo plazo; el resto correspondía a la creciente proporción de deudas de corto plazo pagaderas en 1983 y 1984. De la deuda de largo plazo, 209.000 millones correspondían a América Latina; 67.000 millones a Europa occidental; 66.000 millones a África y 41.300 millones a Medio Oriente (datos del FMI, citados por Heinemann, 1983, p. 30) (véase el cuadro 2).

En los años '70, la deuda externa de los países del Tercer Mundo mantuvo un crecimiento importante, pasando de 130.000 millones de dólares en 1973 a 612.400 millones en 1982, según puede verse en el cuadro 3. Entre 1971 y 1977 esta deuda se había poco más que duplicado; en cambio, en el quinquenio siguiente tendió a acelerarse significativamente. Entre 1976 y 1982 los servicios de la deuda de los países del Tercer Mundo crecieron, proporcionalmente, mucho más que los aumentos de la deuda global, pasando de 42.000 millones de dólares (18,4 % de la deuda total) en 1976 a más de 131.000 millones (21 % de la deuda total) en 1982.

En los años '70 el endeudamiento externo de América Latina creció más de siete veces, en tanto en los '60 sólo

⁷ Hacia fines de 1984 la deuda externa del Brasil superaba los 100.000 millones de dólares, la de México había alcanzado 90.000 millones y la de Argentina era estimada en 50.000 millones. En su conjunto la deuda externa de América Latina superaba los 350.000 millones de dólares.

CUADRO 3
Deuda externa de países subdesarrollados no petroleros

| Concepto | (En miles de millones de dólares) | | | | | | | | | | | |
|------------------------------|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | |
| Deuda pendiente total | 130,1 | 160,8 | 190,8 | 228,0 | 278,5 | 336,3 | 396,9 | 474,0 | 555,0 | 612,4 | 664,3 | |
| Deuda a corto plazo | 18,4 | 22,7 | 27,3 | 33,2 | 42,5 | 49,7 | 58,8 | 85,5 | 102,2 | 112,7 | 92,4 | |
| Deuda a largo plazo | 111,8 | 138,1 | 163,5 | 194,9 | 235,9 | 286,6 | 338,1 | 388,5 | 452,8 | 499,6 | 571,6 | |
| Acreedores oficiales | 51,0 | 60,1 | 70,3 | 82,4 | 98,7 | 117,5 | 133,0 | 152,9 | 172,4 | 193,2 | 218,7 | |
| — Gobiernos | 37,3 | 43,4 | 50,3 | 57,9 | 67,6 | 79,1 | 87,2 | 98,7 | 108,6 | 120,4 | 135,3 | |
| — Organismos internacionales | 13,7 | 16,6 | 20,3 | 24,8 | 31,0 | 38,4 | 45,8 | 54,2 | 63,8 | 72,8 | 83,3 | |
| Acreedores privados | 60,8 | 77,9 | 95,1 | 114,8 | 137,3 | 169,1 | 205,1 | 235,6 | 280,4 | 306,4 | 353,0 | |

Fuente: FIDE, con datos del FMI.

se había duplicado. En cinco años, entre 1977 y 1982, creció 2,5 veces. En 1977, la Argentina, Brasil, México, Perú, Colombia, Venezuela y Chile reunían el 89 % del endeudamiento externo de la región. En 1982, estos países sumaban el 91 % de dicha deuda, tal como puede verse en las cifras del cuadro 4.

Entre 1977 y 1982, la Argentina y Paraguay, fueron los que más rápidamente incrementaron su deuda externa: casi cuatro veces. México, Chile y Ecuador la aumentaron en tres veces, superando el crecimiento de Brasil y Venezuela. En general, el crecimiento del endeudamiento externo de los países más grandes y endeudados de América Latina fue mucho mayor al promedio de toda la región, según puede apreciarse en el cuadro 4.

Hacia fines del '82, tal como se consigna en el cuadro 1, Venezuela tenía el mayor endeudamiento per cápita de los países arriba considerados: 2.258 dólares. Le seguían en orden de importancia: Chile, 1.509; Uruguay, 1.448; la Argentina, 1.324, y México, 1.159. El de Brasil no llegaba a estos niveles: ascendía apenas a 693 dólares. En cambio, el de Corea del Sur era de 941, bastante superior al de Nigeria (143 dólares). Además, el endeudamiento externo de estos países, según se ve en el cuadro 1, constituía una proporción significativa de sus respectivos PBI.

Cabe destacar las modificaciones que tuvo la composición de este endeudamiento externo. Durante los dos decenios anteriores a los años '70, el financiamiento externo estuvo en general dominado por instituciones oficiales multilaterales y bilaterales, así como por créditos a proveedores e inversiones directas de las empresas extranjeras. Los bancos se limitaban, en general, al financiamiento a corto plazo del comercio exterior. En cambio, durante los años '70, el volumen de los préstamos de los bancos privados internacionales se amplió rápidamente, en particular a los países del Tercer Mundo. Aun excluyendo la deuda de corto plazo, dos terceras partes del endeudamiento latinoamericano fueron contraídas con la banca

internacional privada según puede verse en el cuadro 2 (Devlin 1979, p. 72).

El endeudamiento externo con la banca privada fue la forma predominante en que se realizaron las transferencias de capital en la década de los '70, superando ampliamente a la inversión directa extranjera. De 1956 a 1965, la inversión extranjera directa en América Latina fue mayor que el endeudamiento de estos países. De 1976 a 1980 representó apenas el 20 % del endeudamiento externo total (Fishlow, 1983, p. 72).

Fue así como a partir de los años '70 el aumento de los préstamos otorgados por la banca privada internacional fue la causa más importante del aumento de la oferta crediticia a los países del Tercer Mundo. A partir de 1965 se expandieron significativamente las operaciones que la banca privada internacional realizó en el mercado monetario internacional. Estas operaciones pasaron de 14.000 millones de dólares (que constituían el 20 % de las reservas internacionales) en 1964, a 650.000 millones (21,5 % de igual concepto) en 1980. Las operaciones del mercado de las euro-monedas se multiplicaron sostenidamente. Aún más, cuando a partir de 1974 comenzó la fase más aguda de la crisis internacional con la declinación del crecimiento de los niveles de producción y del comercio mundial, las operaciones de este mercado siguieron su marcha ascendente y en 1980 habían quintuplicado su volumen de créditos.

Hasta 1969 el mercado de las eurodivisas se circunscribía fundamentalmente a las empresas y bancos norteamericanos que operaban o estaban instalados en Europa. En efecto, los principales prestamistas eran también los bancos norteamericanos, de allí la denominación originaria de "mercado del eurodólar". Al resquebrajarse el sistema monetario internacional en 1971 y generarse mayor inestabilidad en los mercados monetarios internacionales, se amplió sustancialmente la participación de las diversas monedas europeas, en las operaciones del mercado financiero europeo. Entre 1969 y 1972 se incorporaron como

CUADRO 4

América Latina. Deuda externa bruta desembolsada (a)

(Saldo al final del año, en millones de dólares)

| País | 1977 | 1978 | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 (b) |
|------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
| América Latina | 107,280 | 136,060 | 169,186 | 207,102 | 257,890 | 289,437 | 309,800 |
| Países exportadores | | | | | | | |
| de petróleo | 47,716 | 59,373 | 74,804 | 92,496 | 116,777 | 128,948 | 134,500 |
| Bolivia (c) | 1,633 | 2,097 | 2,585 | 2,442 | 2,450 | 2,373 | 2,700 |
| Ecuador | 2,153 | 3,268 | 3,754 | 4,798 | 5,756 | 5,788 | 6,200 |
| México | 26,583 | 30,084 | 37,746 | 50,216 | 72,007 | 81,350 | 85,000 |
| Perú | 6,260 | 7,135 | 7,116 | 7,901 | 8,225 | 9,503 | 10,600 |
| Trinidad-Tobago | 275 | 404 | 525 | 645 | 860 | 970 | — |
| Venezuela | 10,812 | 16,385 | 23,078 | 26,494 | 28,377 | 29,934 | 30,000 |
| Países no exportadores | | | | | | | |
| de petróleo | 59,564 | 76,687 | 94,382 | 114,606 | 141,113 | 160,489 | 175,300 |
| Argentina | 8,210 | 11,193 | 18,299 | 24,543 | 35,671 | 38,907 | 42,000 |
| Brasil | 32,758 | 42,945 | 48,991 | 57,262 | 65,000 | 75,600 | 83,000 |

CRISIS Y DEUDA EXTERNA

| | | | | | | | |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| — Colombia | 3.892 | 4.454 | 5.935 | 7.310 | 8.160 | 9.506 | 10.300 |
| — Costa Rica | 1.030 | 1.289 | 1.690 | 2.124 | 2.345 | 2.603 | 3.050 |
| — Chile | 4.899 | 6.120 | 7.491 | 9.544 | 15.542 | 17.153 | 17.600 |
| — El Salvador | 539 | 791 | 798 | 846 | 980 | 917 | 1.200 |
| — Guatemala | 603 | 780 | 983 | 1.120 | 765 | 858 | 1.000 |
| — Guyana | 429 | 522 | 527 | 565 | 687 | 689 | 800 |
| — Haití | 158 | 191 | 226 | 269 | 326 | 765 | 800 |
| — Honduras (c) | 726 | 958 | 1.130 | 1.303 | 1.055 | 1.198 | 1.600 |
| — Jamaica | 1.220 | 1.317 | 1.320 | 1.388 | 1.558 | — | — |
| — Nicaragua (c) | 1.300 | 1.426 | 1.153 | 1.660 | 2.163 | 2.789 | 3.400 |
| — Panamá (c) | 1.501 | 2.190 | 2.378 | 2.701 | 2.333 | 2.733 | 3.100 |
| — Paraguay | 329 | 503 | 727 | 919 | 1.120 | 1.195 | 1.300 |
| — Rep. Dominicana | 862 | 992 | 1.170 | 1.548 | 1.837 | 1.921 | 2.000 |
| — Surinam | 17 | 70 | 110 | 34 | 40 | — | — |
| — Uruguay | 973 | 823 | 1.027 | 1.311 | 3.129 | 4.255 | 4.250 |

(a) Además de la deuda externa pública y privada con garantía oficial, incluye la deuda no garantizada de largo y corto plazo con instituciones financieras que proporcionan información al Banco de Pagos Internacionales y Créditos del Fondo Monetario Internacional. No se incluye la deuda con y sin garantía con otros bancos comerciales, ni tampoco los préstamos de proveedores sin garantía oficial.

(b) Estimaciones provisionales de la CEPAL, basadas en el movimiento estimado de las partidas pertinentes del balance de pagos. Por esta razón, pueden no coincidir con las estimaciones dadas a conocer sobre el monto de la deuda externa total de algunos países.

(c) Corresponde a la deuda pública.

Fuente: CEPAL: "Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1982".

demandantes de crédito en el mercado financiero europeo los sectores público y privado de ciertos países europeos desarrollados. Ya en 1973 —y sobre todo a partir de 1974— aparecieron los países del Tercer Mundo como importantes demandantes de créditos en estos mercados, transformándose en sus principales usuarios a partir de 1976. Sólo en ese año, Brasil y México obtuvieron el 44 % de los préstamos netos del mercado de eurodivisas (Paz, 1982; Stallings, 1980)⁸.

La recesión de 1974-1975 y el aumento del precio del petróleo agudizaron el déficit de la balanza de pagos de los países del Tercer Mundo, y los indujo a aumentar masivamente su endeudamiento con este mercado para financiar tales déficit.

Aunque con una desaceleración entre 1976 y 1978, este déficit siguió presente entre los países subdesarrollados no exportadores de petróleo; e incluso en muchos de los países petroleros, en particular de América Latina. A partir de 1979, como consecuencia del alza de las tasas de interés, de la caída de los precios de los productos primarios tradicionales de exportación y de las nuevas tendencias recesivas, que se agudizaron nuevamente en los países altamente industrializados, volvió a acelerarse, pasando de 54.000 millones de dólares en 1979 a 72.000 millones en 1980 y a casi 90.000 millones en 1981.

⁸ "Una de las características más extraordinarias de los préstamos privados a los países del Tercer Mundo en la década de 1970 es su concentración entre un puñado de prestatarios (y también un puñado de prestamistas). Menos de una docena de bancos y una docena de países han sido los principales actores en este proceso. Durante gran parte del período, México y Brasil representaban más de la mitad de los europréstamos a todos los países del Tercer Mundo, y dentro de América Latina... su porcentaje llegó a casi dos tercios. Al mismo tiempo los préstamos privados llegaron a ser, de lejos, la fuente más importante de capital extranjero para ambos países, representando casi un 85 % de los flujos netos de capital a mediados de la década de 1970" (Stalling, 1980, p. 83). Para una discusión de la evolución y significación que tuvo el mercado de los eurodólares y eurodivisas, ver el capítulo III.

Otra de las características del endeudamiento externo en los países del Tercer Mundo fue el orientarse, en gran medida, hacia el sector público. En el caso de la Argentina, este sector absorbió el 52,3 % de la deuda externa en 1979, aumentando al 62,2 % en 1982 (FIDE, marzo 1983). Asimismo, en el caso de México, a lo largo de los años '70 y comienzos de los '80, la deuda externa total correspondió fundamentalmente al sector público, que absorbió tres cuartas partes del total.

Si bien en las últimas décadas la expansión de la banca privada internacional fue acompañada por una intensa con-

CUADRO 5
Préstamos internacionales de los bancos estadounidenses
(Fines de diciembre de 1982)

| País prestatario | Todos los bancos comerciales (miles de millones u\$s) | % del capital bancario | Principales 9 bancos (miles de millones u\$s) | % del capital bancario |
|------------------|---|------------------------|---|------------------------|
| México | 24,4 | 34,5 | 12,9 | 44,3 |
| Brasil | 20,4 | 28,9 | 13,3 | 45,8 |
| Venezuela | 11,6 | 16,4 | 7,8 | 26,9 |
| Corea del Sur | 11,0 | 15,6 | 7,1 | 24,6 |
| Argentina | 8,2 | 11,7 | 5,1 | 17,7 |
| Chile | 6,1 | 8,6 | 3,3 | 11,5 |
| Filipinas | 5,7 | 8,1 | 3,9 | 13,4 |
| Indonesia | 3,0 | 4,2 | 2,5 | 8,6 |
| Perú | 2,5 | 3,6 | 1,4 | 4,7 |
| Yugoslavia | 2,3 | 3,3 | 1,5 | 5,0 |
| Ecuador | 2,0 | 2,9 | 1,2 | 4,0 |
| Nigeria | 1,8 | 2,6 | 1,4 | 5,0 |
| Polonia | 1,5 | 2,1 | 0,9 | 3,3 |
| Total | 100,5 | 142,5 | 62,3 | 214,8 |

Fuente: US Federal Financial Institutions Examination Council, citado por Mendelsohn, 1983.

centración del capital financiero —se estima que los 30 bancos más importantes de Europa, Japón y los Estados Unidos otorgaron la mitad de los préstamos internacionales (Parboni, 1981, p. 181)—, esto no impidió la creciente “exposición” de la banca privada internacional. Se estima que los 9 principales bancos de los Estados Unidos prestaron, sólo a México, Brasil, la Argentina y Venezuela, montos equivalentes al 135 % de su capital accionario, lo cual refleja un nivel de exposición mucho mayor que el de los bancos restantes (véase el cuadro 5)⁹.

Aunque la información no se halla fácilmente disponible, se estima que hacia fines del '82 el Chemical Bank de Nueva York había prestado a México y la Argentina 1.400 y 370 millones de dólares, respectivamente, representando en conjunto estos importes el 92 % de su capital accionario. Los préstamos del Chase Manhattan a estos dos países (2.500 millones de dólares) representaban el 77 % de su capital accionario. Asimismo, el Citicorp de Nueva York declaró 4.000 millones de dólares en préstamos a estos países, que constituían el 85 % de su capital accionario. Si bien los 9 principales bancos a que hacemos referencia más arriba tenían reservas por 3.600 millones de dólares para hacer frente a posibles pérdidas, ellas sólo cubrían el 12 % de los préstamos a estos tres países (*Time*, 10/1/83).

Pese a ser los bancos comerciales más grandes los que otorgaban la mayor parte de los préstamos internacionales, el resto de los bancos que componían el sistema bancario internacional no quedaba exento de los riesgos de un crack financiero. En efecto, los préstamos y recientes renegociaciones con Polonia comprendieron a un “consorcio” (*syndicate*) de unos 500 bancos de diverso tamaño; los

⁹ La “exposición” de los siguientes 15 bancos más importantes era equivalente al 80 % de su capital, mientras que la de los bancos más pequeños era sólo del 39 % (Mendelsohn, 1983, p. 75). Ciertamente la fuga de capitales provenientes de los países endeudados y depositados en la banca internacional redujo sustancialmente los riesgos inherentes a esta exposición en años recientes.

prestamistas del Brasil sumaron alrededor de 1.000; y fueron más de 1.400 los bancos que le otorgaron préstamos a México. Esta forma de operar se intensificó en años recientes al establecerse la necesidad de repartirse los riesgos de las operaciones bancarias.

¿En qué medida y en qué condiciones es factible que los países del Tercer Mundo puedan pagar su deuda externa? Evidentemente, esto dependerá de una serie de factores políticos y económicos que tendrían que operar en el panorama mundial. Sin embargo, antes de evaluarlos corresponde señalar algunos datos adicionales para tener idea de la magnitud del problema.

En general, aparte de las consideraciones que realizan los prestamistas respecto de las condiciones de estabilidad política que imperan en determinados países, lo que más toman en cuenta cuando otorgan un préstamo es la relación existente entre los servicios de la deuda a pagar y sus exportaciones. Un país con un bajo nivel de servicios en relación a sus exportaciones *ceteris paribus* tiene más probabilidades de enfrentar el pago de su deuda que los que tienen una relación desfavorable.

Se toma en cuenta este indicador porque se supone que la dinámica y magnitud relativas alcanzadas por las exportaciones en relación con los servicios son un buen indicador de la capacidad de pago que tiene un país.

Si analizamos la situación imperante hacia 1983, podemos ver que los servicios que debían pagar los países más endeudados del mundo superaban en casi todos los casos el valor total de la proyección de sus exportaciones (véase el cuadro 1). Estas estimaciones reflejaban la necesidad ineludible de una refinanciación o reestructuración cabal de las respectivas deudas y ponían en evidencia la creciente importancia que habían asumido en años recientes los préstamos de corto plazo, con vencimientos inmediatos. En efecto, si bien éstos representaban más del 18 % del total de la deuda de todo el mundo en 1982, en América Latina representaban más del 32 % de la deuda de la región.

Además de pagar los servicios de la deuda, estos países se proponían seguir importando insumos para mantener en funcionamiento sus plantas productivas y su capacidad de exportación, importar bienes de consumo esenciales —como ser alimentos—, pagar *royalties* y permitir remesas de utilidades. Para cumplir con todas estas metas se hacía indispensable establecer balanzas de pagos favorables.

En definitiva, la magnitud alcanzada por la deuda externa de muchos países, y los respectivos servicios que debían pagar a corto plazo en relación con los montos de sus exportaciones o ingresos en cuenta corriente por exportaciones de bienes y servicios, hacían que tanto la refinanciación y reestructuración de la deuda como la obtención de nuevos préstamos aparecieran como ineludibles¹⁰.

¹⁰ Al producirse la crisis del '82, la situación de México era la siguiente: se estimaba que en el año 1983 el país tendría un déficit en el mercado controlado de divisas por 9.629 millones de dólares (esto es, si no seguía cayendo el precio del petróleo). Se estimaba también que las exportaciones tanto del sector público como del privado ascenderían a 21.000 millones de dólares, mientras que los servicios de la deuda que debía pagarse alcanzaban a 14.400 millones de dólares (12.900 millones en concepto de intereses y 1.500 por pago de amortizaciones). Se proyectaron importaciones por 17.000 millones de dólares (7.700 millones del sector público y 9.100 millones del sector privado). El déficit de divisas fue financiado mediante la obtención de nuevos préstamos provistos por la banca internacional (5.000 millones de dólares), recursos del FMI (1.300 millones), financiamientos de otros organismos internacionales (BID, Banco Mundial, etcétera, 600 millones), otros créditos diversos (1.190 millones) y reducciones en las reservas del Banco de México (4.269 millones). Hacia fines del '83 fue negociado otro préstamo de la banca internacional por 4.000 millones de dólares. (*Uno Más Uno*, 19/1/83 y 22/6/83). Aún más crítica era la situación argentina. Se estimaba que el 49 % de la deuda debía ser amortizada en 1983, o sea, un total de casi 19.000 millones de dólares. Si a esto se sumaba el pago de intereses por 4.250 millones, se lograba un servicio total de más de 23.000 millones de dólares. Este importe representaba 2,7 veces las exportaciones previstas para el año 1983 (3 veces las exportaciones del 82 y 2,5 veces las del 81; FIDE, febrero, 1983, p. 54). Tampoco estaba exento de dificultades el Brasil. Según cálculos del gobierno brasileño, este país estimaba obtener apenas entre 12.000 y 13.000 millones de dólares

CUADRO 6
América Latina. Componentes básicos
de la balanza de pagos

(Miles de millones de dólares)

| Año | Saldo del comercio de bienes | Pagos netos de utilidades e intereses | Saldo en cuenta corriente | Ingresos netos (a) de capital | Saldo del balance de pagos |
|------|------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|-------------------------------|----------------------------|
| 1970 | 0,7 | - 2,9 | - 3,3 | 4,2 | 1,0 |
| 1971 | - 0,3 | - 3,2 | - 4,6 | 5,1 | 0,5 |
| 1972 | - 0,04 | - 3,2 | - 4,3 | 7,3 | 3,0 |
| 1973 | 1,8 | - 4,3 | - 4,6 | 8,1 | 4,6 |
| 1974 | - 0,6 | - 5,1 | - 7,6 | 11,6 | 4,1 |
| 1975 | - 5,9 | - 5,7 | - 14,4 | 14,5 | 0,1 |
| 1976 | - 2,0 | - 6,9 | - 11,5 | 15,7 | 4,2 |
| 1977 | - 0,4 | - 8,2 | - 11,8 | 16,1 | 4,3 |
| 1978 | - 3,2 | - 10,4 | - 18,4 | 25,3 | 6,9 |
| 1979 | 0,1 | - 13,8 | - 19,7 | 25,8 | 6,0 |
| 1980 | - 1,7 | - 18,2 | - 28,4 | 26,2 | - 2,2 |
| 1981 | - 1,9 | - 27,4 | - 39,1 | 39,2 | 0,1 |
| 1982 | 8,8 | - 34,4 | - 33,0 | 19,2 | - 13,8 |

(a) Corresponde a ingresos de corto y de largo plazo y en forma creciente a préstamos en relación a inversiones directas.

Fuente: CEPAL.

Antes de efectuar un análisis más global del porqué del endeudamiento externo, una consideración de la evolución que tuvo la balanza de pagos de América Latina y, en particular la de los países más endeudados de la región, nos permitirá dilucidar cómo y en qué medida evolucionó la capacidad de pago de dichos países en años recientes.

Evidentemente, los servicios de la deuda pueden ser pagados con reservas de oro y divisas ya acumuladas o me-

en el mercado internacional para cubrir un déficit de entre 18.000 y 20.000 millones de dólares. El gobierno afirmaba que esta brecha sería cubierta mediante un superávit comercial de 6.000 millones de dólares.

diante la obtención de balances de pagos favorables. Existen diversas formas en que estas reservas pueden ser acumuladas, implicando en última instancia flujos netos de capital financiero hacia el país o la región en su conjunto.

Un país acumula divisas cuando recibe flujos netos de capital extranjero, cuando sus exportaciones superan sus importaciones, cuando los ingresos por servicios reales y financieros superan a los egresos, cuando recibe ayuda o donaciones no compensatorias del exterior, o bien cuando aumenta su endeudamiento externo. Históricamente, los flujos de capital extranjero hacia los países periféricos en concepto de inversión directa fueron menores a las remesas de capital por concepto de *royalties* y ganancias. En años recientes esto ocurrió para casi todos los países aquí considerados. Asimismo, antes del '82, la balanza comercial de bienes tendió a ser deficitaria tanto para la región en su conjunto —véase cuadro 6— como para cada uno de los países endeudados —excepto para la Argentina y Venezuela, en algunos años—. Este factor, juntamente con el creciente déficit de la cuenta de servicios, incidió sobre el déficit en cuenta corriente de estos países a lo largo de la década de los '70. Por consiguiente, considerando que la ayuda exterior no compensatoria fue mínima (excepto para Corea del Sur), la principal fuente de acumulación de divisas en esta década fue precisamente el nuevo endeudamiento externo^{10 bis}

^{10 bis} Los balances de pagos elaborados por el FMI y por CEPAL de algunos de los países más endeudados de América Latina, a los que hemos hecho referencia en el texto, nos permiten hacer las siguientes apreciaciones: a) Salvo los casos de la Argentina y Venezuela, la balanza comercial de bienes tendió a ser deficitaria en todos los países considerados, en razón del auge significativo de las importaciones. En casos como México y Brasil esto se debió en gran parte a significativas importaciones de bienes de capital. b) En todos los casos considerados —salvo el de México— la cuenta de servicios y, por ende, el saldo en cuenta corriente tendió a ser deficitario. (El superávit en estos rubros que México obtiene en muchos años se sustenta fundamentalmente en fuertes ingresos originados en conceptos de "viajes" (turismo). c) En todos los

Veamos un poco por separado estas tendencias de los datos que nos presentan los respectivos balances de pagos. A lo largo de los años '70 hubo un incremento sustancial de las importaciones en casi todos los países considerados, posibilitado precisamente por el endeudamiento externo. Sin embargo, el alza de las importaciones no se correspondió con un consiguiente aumento de las exportaciones. Como consecuencia, salvo en algunos años, la balanza comercial de los países latinoamericanos y de la región en su conjunto tendió a ser deficitaria (véase cuadro 6).

En casos como Brasil, México y Corea del Sur, los aumentos de las importaciones se debieron en gran medida a importaciones de bienes intermedios y de capital que aumentaron la capacidad productiva de estos países, en estas décadas, sustentando las altas tasas de crecimiento del PBI que los caracterizaron. En la Argentina y Chile la cuestión fue distinta; aquí el alza de las importaciones ayudó a la desarticulación de los aparatos industriales preexistentes. Aun así, las exportaciones, en casi todos los casos, siguieron a la zaga de estos aumentos de las importaciones. En consecuencia, no contribuyeron adecuadamente a aumentar la capacidad de pago de los servicios de la deuda acumulada.

Esto pone de manifiesto una situación paradójica. El único modo en que se pudo acumular divisas para hacer frente a los pagos externos fue precisamente por la consecución de nuevos préstamos externos, que cada vez más se constituyeron en condición *sine qua non* para el pago de los servicios de la deuda ya acumulada. Se plantearon de esta manera los elementos de una auténtica vorágine financiera: la deuda externa de estos países sólo podía ser afron-

casos considerados, crece el pago de intereses en el período y su incidencia en el déficit en cuenta corriente, superando ampliamente las remesas por ganancias. d) Se destaca el importante ingreso de capitales, especialmente de largo plazo, en el período, pero también, como contrapartida, el fuerte egreso de capitales de corto plazo, particularmente en los años previos a la crisis de 1982.

En definitiva, la crisis del endeudamiento externo tiene sus orígenes en el sistema implantado desde los años '60, pero en particular desde mediados de los '70, pues éste requería para seguir funcionando, el otorgamiento continuo de nuevos préstamos, principal fuente de divisas para el pago de los servicios de la deuda. Ni los saldos de la balanza comercial, ni el saldo en cuenta corriente, ni los flujos netos provenientes de inversiones directas del exterior pudieron sustituir el creciente endeudamiento externo como fuente de divisas para pagar dichos servicios. De este modo, los nuevos préstamos se destinaron en una proporción cada vez mayor al pago de los servicios de la deuda ya acumulada¹³. El sistema no tenía escapatoria. Se manifestó la crisis cuando por diversas circunstancias los bancos percibieron que se había colmado la capacidad de endeudamiento externo de los países ya altamente endeudados. Al retirarse muchos bancos del mercado y retraerse el otorgamiento de nuevos préstamos, la crisis se puso de manifiesto con toda su crudeza.

¹³ Hace algunos años se estimaba que si en 1977 uno de cada cuatro dólares provenientes de nuevos préstamos internacionales se destinaba al pago de las deudas ya contraídas, en 1985 se requerirían dos de cada tres dólares de nuevo endeudamiento para saldar el interés y la amortización de las obligaciones previamente contraídas. En la actualidad, para algunos países, la totalidad del nuevo endeudamiento se utiliza para pagar los servicios de la deuda ya existente.

CAPITULO III

SURGIMIENTO Y DERRUMBE DEL SISTEMA MONETARIO INTERNACIONAL EN LA POSGUERRA

Desde mediados de los '60, y particularmente desde comienzos de los '70, el proceso de expansión capitalista de posguerra tiende a resquebrajarse. Hasta entonces, mediante la aplicación de políticas de tipo keynesiano, se creía que el sistema capitalista era capaz de evitar las crisis económicas y mantener a tasas elevadas el crecimiento del empleo y de los ingresos en los países altamente industrializados. Si bien hubo recesiones en 1953-54, 1957-58 y 1960-61, nunca llegaron a ser profundas y fueron rápidamente superadas. Es así como muchos economistas se vanagloriaban de que el ciclo económico era un asunto del pasado, perfectamente controlable, "un dinosaurio de preguerra transformado en un lagarto en la posguerra" (Frank, 1980, p. 21).

Desde fines de los '60 se generalizan las tendencias recesivas en los países industrializados: se manifiesta una creciente desocupación, el surgimiento de presiones inflacionarias y el agotamiento del patrón de desarrollo industrial que había caracterizado al período de posguerra. Estas tendencias aparecen como crónicas, pese a que no se produce un colapso equiparable al de los años '30. Sean cuales fuesen las causas reales de esta crisis, lo que sí se hace evidente es que fueron acompañadas por una intensificación de las rivalidades intercapitalistas tanto de empresas como de estados nacionales, frente a la pérdida de hegemo-

nía de los Estados Unidos en el panorama económico y político mundial. Como veremos más adelante, estos factores habrán de incidir sobre los intentos de reestructuración de la economía mundial que se producen a partir de entonces.

La expansión de posguerra se realizó en el marco del predominio económico de los Estados Unidos, país que emerge de la Segunda Guerra Mundial como principal potencia militar, económica y, por ende, financiera del mundo capitalista, precisamente por la devastación y quiebra financiera de los demás países industrializados.

El rápido crecimiento de posguerra fue posibilitado, entre otras razones, por el conjunto de instituciones creadas para regular las relaciones económicas internacionales. Por los acuerdos de Bretton Woods, de 1944, se había establecido el sistema monetario internacional que habría de regir el mundo en este período de expansión y que simbolizaba, y coadyuvaba a, la implementación de esta hegemonía norteamericana a escala mundial.

A consecuencia de estos acuerdos, el dólar emerge como moneda de reserva y de pagos internacionales por excelencia, otorgándose al oro un papel secundario. De tal modo, se implanta el patrón de cambio dólar-oro (*Gold Exchange Standard*). Se establece la convertibilidad del dólar en oro a un precio fijo y a éste como moneda de reserva, restringiéndose el papel del oro únicamente a ciertas transacciones monetarias internacionales. Al determinarse el sistema de paridades fijas, todos los países instituyen las paridades de sus monedas en relación con el dólar y se comprometen a mantener estas tasas cambiarias dentro del 1 % de la paridad¹⁴. Asimismo se elaboran

¹⁴ De este modo el dólar se transformó en el medio de pago internacional por excelencia. Los demás países establecieron una restricción a la convertibilidad de sus monedas a sus residentes. Las monedas que poseían zonas monetarias regionales (el franco, la libra) se relacionaron con el dólar en el marco de una convertibilidad limitada. Las relaciones monetarias internacionales se desarrollaron entre bancos centrales.

mecanismos que garantizan una adecuada liquidez internacional y que facilitan e impulsan el comercio internacional. El establecimiento de este sistema fue posible, precisamente, por el poderío económico de los Estados Unidos y porque en ese momento controlaban el 78 % de las reservas auríferas mundiales y gran parte de la producción y el comercio exterior del mundo capitalista (Innes, 1981, p. 18)¹⁵.

El otro aspecto que contribuyó a mantener la hegemonía de los Estados Unidos en el concierto mundial fue el Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT) firmado en 1948. Tenía como fin manifiesto garantizar un nivel razonable de comercio libre entre los países, evitando los conflictos intercapitalistas que caracterizaron al período de entreguerras. Aunque no expresado abiertamente, también ejerció la función de

poner fin a los privilegios exorbitantes de las metrópolis europeas en su comercio con sus imperios coloniales y en abrirle el paso a la industria norteamericana en zonas comerciales que hasta entonces le estaban vedadas... El "librecambio", que sería la consigna de la posguerra, tenía pues, por objetivo primordial, desplazar el centro del imperialismo de Europa a los Estados Unidos, sin modificar las relaciones monetarias y comerciales que las metrópolis capitalistas habían impuesto militarmente a sus colonias (Granou, 1974, p. 81).

¹⁵ "En ese momento los Estados Unidos tenían reservas de oro por 25.000 millones de dólares frente a stocks mundiales de reservas monetarias por 32.000 millones de dólares... Esto le permitió imponer en la Conferencia de Bretton Woods el precio del oro de 1934 (35 dólares la onza), pese a que desde 1934 los precios de las mercancías en general se habían triplicado. Este precio, exageradamente bajo, más bajo que el valor real del oro, inutilizó a este metal haciéndolo incapaz de funcionar efectivamente como base para la estructura monetaria y crediticia del sistema de intercambio capitalista, dado que no podía expresar el valor real de las mercancías en general. De este modo, al inutilizar al oro como medio de cambio, los Estados Unidos sentaron las bases para que fuese el dólar la moneda que lo sustituyera, y fuese reconocido como el medio de pago y de cambio del nuevo sistema" (Innis, 1981, p. 18).

En definitiva, una de las funciones más importantes del GATT y de los acuerdos de Bretton Woods fue romper los bloques económicos y financieros establecidos históricamente por Gran Bretaña y otros imperios coloniales, facilitando el acceso de banqueros y empresarios norteamericanos.

El sistema monetario y el de comercio exterior establecidos después de la Segunda Guerra Mundial fueron las piedras angulares que rigieron este período de expansión, bajo la hegemonía de los Estados Unidos. Nueva York sustituyó a la City londinense como oficina central del sistema monetario y financiero internacional. Desde aquella ciudad habrían de dominarse los movimientos de capitales y de comercio a escala mundial, y el dólar se erigió en supremo símbolo del nuevo imperio, emergente de los escombros de la Segunda Guerra Mundial.

El sistema implantado en Bretton Woods funcionó con bastante eficacia en los años posteriores a la guerra. Europa y Japón requerían de capitales, créditos y bienes para su reconstrucción, que sólo los Estados Unidos estaba en condiciones de otorgar. El gobierno norteamericano adoptó una política de expansión inflacionaria del gasto (*inflational financial expenditures*) como mecanismo para "mantener" y reconstruir al mundo capitalista, consolidándolo como un mundo "libre", un bloque tendiente a defenderse de los "ataques del bloque socialista" (Itoh, 1980, p. 155). El sistema así instaurado se tradujo en programas de ayuda y reconstrucción, cuya expresión más acabada fue el Plan Marshall. Posteriormente tales programas servirían de marco para la "ayuda" a los países "en vías de desarrollo" para apuntalar, mediante la asistencia militar, las alianzas de los Estados Unidos y como mecanismo para financiar sus guerras en el exterior (Corea, Vietnam). Otra importante función del sistema monetario y financiero fue facilitar el financiamiento de la expansión de las empresas transnacionales norteamericanas en el exterior y sus inversiones directas, tanto en los países industrializados como en los del Tercer Mundo.

Se estima que el Plan Marshall significó una erogación de 35.900 millones de dólares corrientes en el período 1946-52; que los gastos externos del gobierno estadounidense, incluyendo la ayuda militar del período 1952-60, alcanzaron los 41.500 millones de dólares; y que la Guerra de Vietnam significó un gasto de 139.000 millones de dólares hasta 1975 (Itoh, 1980, p. 155). De hecho, a diferencia de lo ocurrido en los años '20, en la primera posguerra del siglo, cuando las deudas y reparaciones que había generado la Primera Guerra Mundial se constituyeron en cargas financieras de importancia, la reconstrucción de Europa después de la Segunda Guerra Mundial fue significativamente facilitada por esta "lluvia de dólares". Esta política garantizó que a lo largo del período se mantuviera un nivel adecuado de liquidez internacional para facilitar la reconstrucción de las potencias capitalistas de Europa y el Japón y defender el sistema de los "embates del comunismo".

El sistema funcionó razonablemente bien en la medida en que los Estados Unidos pudieron mantener su hegemonía dentro de la economía capitalista mundial y el dólar seguía constituyendo la moneda de reserva por excelencia, o sea, continuaba siendo considerado "tan bueno como el oro".

Desde los primeros años de la posguerra, a lo largo de la reconstrucción europea y japonesa y aun hasta fines de los años '60, los Estados Unidos mantuvieron una balanza comercial positiva, es decir, exportaron más bienes que los que importaron. No así su balanza de pagos, que por lo general resultaba deficitaria. De este modo transfería medios de pago, dólares y créditos a los países que los requerían, para que pudieran comprar los bienes que exportaba (que, por otra parte, eran necesarios para el proceso de reconstrucción). El déficit de la balanza de pagos que generaba la economía norteamericana no era problemático en la medida en que constituía una fuente de liquidez, una "emisión monetaria" que el sistema requería, siempre y

cuando se siguiera manteniendo confianza en el dólar como moneda de reserva. En efecto, era el factor que garantizaba que el sistema generaría la liquidez necesaria.

Asimismo, el sistema ejercía efectos favorables sobre la economía norteamericana. Dado que los Estados Unidos mantenían una superioridad competitiva frente a los demás países del mundo capitalista, la transferencia de recursos financieros mediante "ayuda" y otros gastos y transferencias de capital, se traducían en aumento de la demanda efectiva de las exportaciones estadounidenses, incidiendo sobre su actividad económica interna.

En 1958 se acuerda la convertibilidad de las principales monedas del mundo capitalista —la libra, el marco, el franco, la lira, el yen— con el dólar. Es el comienzo de una nueva situación que surge en el panorama económico mundial. Reconstruidos Europa y Japón, aparecieron condiciones que hicieron posible un mayor poderío económico de otras potencias capitalistas. Como consecuencia, el comercio de Europa y Japón cobraba impulso en los mercados mundiales. Si en los años '40 la circulación a escala mundial de las mercancías norteamericanas generaba una demanda de dólares como medios de pago, ahora, a causa de la creciente circulación de mercancías japonesas y europeas, se generaba una demanda similar para estas otras monedas. El acuerdo de 1958 refleja el hecho de que diversas monedas habían adquirido una mayor significación en la economía mundial y comenzaban a rivalizar con el dólar. Ello significaba el comienzo de una nueva etapa en el proceso de rivalidad intercapitalista, ya que las demás potencias del mundo capitalista comenzaban a afirmarse económicamente frente a los Estados Unidos (Innes, 1981, p. 21). Asimismo, la convertibilidad establecida en 1958, facilitó el surgimiento de una economía de endeudamiento internacional, que la alejaba cada vez más de la dependencia respecto de los déficit norteamericanos como fuentes de liquidez internacional.

Desde fines de los '50 y comienzos de los '60, la pérdida relativa de la hegemonía norteamericana frente a los demás

países capitalistas se fue manifestando de diverso modo. Una vez reconstruidos Europa y Japón, los Estados Unidos fueron perdiendo su superioridad económica y tecnológica, particularmente frente al Japón y a Alemania Occidental. Mientras que en los Estados Unidos se notaba cierto estancamiento de las inversiones en nuevo equipo, Alemania y Japón, una vez reconstituidos sus aparatos industriales, comienzan a competir activamente, aumentando su participación en las exportaciones mundiales de productos manufacturados y en la generación de innovaciones tecnológicas. Asimismo, la conformación de la Comunidad Económica Europea (CEE) coadyuvó a impulsar la superioridad técnica y económica de sus países miembros en muchos campos.

Paulatinamente, los Estados Unidos pierden su ventaja competitiva frente a los demás países en los que se producen "milagros económicos". Nuevas tecnologías, e industrias tales como la petroquímica, comienzan a rivalizar seriamente con las estadounidenses, que no logran reestructurarse eficazmente para hacer frente a la nueva situación. Asimismo, la carga que representaban los gastos militares no afectaron a Alemania occidental y al Japón. La disponibilidad de fuerza de trabajo barata provista por las zonas rurales en el Japón y por otras zonas de Europa a Alemania, contribuyeron a elevar sustancialmente la tasa de crecimiento en estos países. Lo mismo ocurrió, con variaciones, en naciones integrantes de la CEE, tales como Francia e Italia.

En el período 1950-1969 el PBI y el producto industrial de los Estados Unidos crecieron a una tasa promedio anual del 3,6 y 4,1 %, respectivamente; en Europa, estas mismas tasas fueron del orden del 5,5 y 6,7 %, mientras que en el Japón el PBI creció al 10,3 % promedio anual y el producto industrial al 13,8 %. O sea, el crecimiento del PBI en Japón fue casi el doble de lo que fue en Europa y casi triplicó al de los Estados Unidos; asimismo, el crecimiento de su producto industrial superó dos veces al de Europa y tres al de los Estados Unidos. Tendencias semejantes se

observaron en los respectivos índices de productividad por hombre ocupado en las diferentes regiones.

Como consecuencia, los Estados Unidos, que en 1950 producían el 61,9 % de la producción manufacturera global de los diez países más industrializados del mundo, en 1970 producían apenas el 43,6 %.

Hasta 1966, el valor total de su producción manufacturera superaba al de Europa occidental y Japón juntos, mientras que desde 1975 no alcanzaba a superar al de Europa occidental por sí sola. Este deterioro de su participación en la producción industrial fue acompañado por la caída de su participación en las exportaciones mundiales de productos manufacturados. En 1957 los Estados Unidos participaban con el 28,7 % de las exportaciones mundiales de estos productos, mientras que en 1970 lo hacían sólo con el 18,9 %. En ese mismo año estas exportaciones fueron superadas por las de Alemania occidental. Asimismo, la participación de Japón en las exportaciones mundiales pasaron del 5,5 % al doble en el mismo período. En Europa, Francia e Italia también aumentaron su participación en las exportaciones de productos manufactureros; Italia lo hizo en forma espectacular. Como consecuencia, en 1976, los Estados Unidos apenas cubrían el 17,3 % de las exportaciones mundiales de productos manufacturados, frente al 20,6 % de Alemania occidental, 14,6 de Japón, 9,8 de Francia, y 7,1 % de Italia. Sólo Gran Bretaña fue reduciendo marcadamente su competitividad industrial: su participación en las exportaciones mundiales pasó del 18,7 % en 1956 al 8,7 en 1976 (Parboni, 1981, pp. 92-94; Itoh, 1980, p. 157).

Esta pérdida relativa del predominio industrial de los Estados Unidos se manifestó en el nivel creciente de sus importaciones. A lo largo de los años '50 y comienzos de los '60, las importaciones de productos manufacturados crecieron a una tasa levemente inferior al crecimiento de su PBN; sin embargo, en el período 1965 a 1971, aumentaron a una tasa que duplicaba el crecimiento del PBN. La prin-

cipal razón de este incremento en el nivel de las importaciones fue la decreciente competitividad de la industria manufacturera norteamericana frente a sus principales rivales del mundo capitalista. En efecto, los países cuyas exportaciones a los Estados Unidos crecieron más rápidamente en este período fueron, en orden de importancia, Japón, Alemania occidental y Canadá; en 1964, estos países aportaban el 38 % de las importaciones estadounidenses; ya en 1971 aportaban el 51 % y en el período 1965-1971 su participación en el incremento de esas importaciones fue del 60 % (Europa y el Japón en conjunto fueron responsables del 79 % en el mismo período). Se importaron fundamentalmente bienes de capital y de consumo (y no materias primas): en 1964 estas categorías de bienes representaron el 17 % de las importaciones de los Estados Unidos; en 1971 constituían el 37 % y la mitad del incremento de las importaciones, mientras que otros productos manufacturados cubrían el grueso de las demás importaciones (Innes, 1981, p. 24).

El deterioro de la posición competitiva de los Estados Unidos fue contrarrestado en los años '60 por la creciente penetración de las filiales de sus empresas transnacionales y sus inversiones directas en los países europeos. Estas inversiones constituyeron un nuevo foco de tensión en las relaciones entre Europa, Japón y los Estados Unidos. Fue el sustento de la crítica de que la política financiera norteamericana servía como mecanismo para la adquisición de empresas nacionales de los países europeos y para controlar gran parte de sus industrias. Asimismo, Europa y Japón intensificaron no sólo sus exportaciones netas hacia los Estados Unidos para contrabalancear estas tendencias, sino también aumentaron sus inversiones en ese país. Ambos factores fueron aspectos de la creciente rivalidad intercapitalista, que fue intensificándose a lo largo de los años '60 y '70.

El deterioro creciente de la situación competitiva de los Estados Unidos frente a las demás potencias capitalistas se reflejó en el aumento del déficit de su balance de pagos.

Si bien éste fue deficitario a todo lo largo de la posguerra, después de 1950 tendió a incrementarse significativamente. Durante los años '50, los Estados Unidos acumularon un déficit total del orden de los 20.000 millones de dólares corrientes. En el período 1961-1970 éste aumentó a 30.000 millones de dólares. En los '70 siguió creciendo a una tasa casi exponencial. Una de las razones de este deterioro fue que el saldo de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones) y el saldo en cuenta corriente (que incluye movimientos de servicios de corto plazo) tendieron también a deteriorarse. Antes de la década del '70 la balanza comercial norteamericana aparecía como positiva; aun en el período 1960-69, cuando ya había empeorado significativamente, fueron acumulados saldos positivos en la balanza comercial por 42.000 millones de dólares; juntamente con un saldo positivo acumulado en cuenta corriente del orden de los 23.300 millones de dólares. Sin embargo, en 1971, por primera vez en muchos años, también el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos se tornó deficitario.

La situación se agravó como consecuencia de la crisis generalizada que se manifestó con creciente intensidad a partir de mediados y fines de los años '60. La producción en los principales países industrializados se estancó, cundió la desocupación y aumentaron las presiones inflacionarias. Se agudizó aún más en la década de los '70, cuando se produjeron convulsiones profundas que habrían de afectar las relaciones económicas internacionales de las principales potencias del mundo capitalista.

Frente a las tendencias recesivas que se manifestaron en los años '60, los gobiernos reaccionaron distintamente. Uno de los mecanismos fue apelar al creciente aumento del endeudamiento y del crédito tanto nacional como internacional. Pero este mecanismo, en el contexto de economías que tendían al estancamiento y que habían perdido su anterior dinamismo, sólo empeoró la situación, y fue acompañado por procesos especulativos y presiones

inflacionarias. Los gérmenes de la crisis financiera actual se hallaban presentes en ese período. André Gunder Frank ha planteado tajantemente el problema:

Quando el ciclo productivo subyacente tiende a la baja y declinan las ganancias, la "comunidad empresaria" y su estado tratan de prolongar el auge mediante la creación de papel moneda y otras formas de crédito... En los años '60 y '70, la creación de crédito y de endeudamiento se aceleraron nuevamente con creciente intensidad (Frank, 1980, p. 42).

El déficit presupuestario del gobierno federal creció enormemente. En los años '50 los déficit (y algunos superávits) eran del orden de 1.000 a 3.000 millones de dólares, excepto el déficit de 13.000 millones que se produjo en 1959 a causa de la recesión de 1958, y que fue seguido luego por un pequeño superávit en 1960. En el período 1961-67 el déficit osciló entre los 3.000 y 9.000 millones de dólares. En 1968, excedió los 25.000 millones; trepó a 45.000 millones en 1975 y superó los 65.000 millones en 1976. El déficit presupuestario acumulado en los ocho años que van de 1969 a 1977 superó los 247 mil millones de dólares.

Asimismo, aumentó la expansión crediticia:

...el endeudamiento de las corporaciones, el endeudamiento hipotecario, a plazos, así como el de los estados y gobiernos locales, por lo menos se triplicaron entre 1960 y 1974; la deuda de las agencias federales y del gobierno federal de los Estados Unidos saltaron en más de 1.000 por ciento (Frank, 1980, p. 42).

La revista *Business Week* decía en 1974:

Existen casi 8 dólares de deuda por cada dólar de oferta monetaria, más del doble de hace 20 años. El endeudamiento de las corporaciones subió más de 15 veces; el de las familias representó el 93 % de los ingresos disponibles, comparado con el 65 % en 1955 (citado por Frank, 1980, p. 42).

En 1975, la revista *Monthly Review* señalaba que el creciente endeudamiento de los bancos comerciales estado-

unidenses representaba una situación muy peligrosa ya que éstos se habían endeudado

más allá de la llamada responsabilidad fiduciaria de los bancos, un proceso que pone en peligro la seguridad del dinero depositado para su salvaguardia y que comienza a golpear el tope máximo de lo que se considera es la cantidad de dinero que pueden los bancos efectivamente prestar (...). Si bien no existe una guía segura respecto de cuál debe ser la relación "correcta" entre préstamos y depósitos, el incremento persistente de esta relación, particularmente a partir de 1970, revela que al margen de sus responsabilidades como instituciones destinadas a resguardar el dinero ajeno, los bancos se están aproximando rápidamente al límite máximo (100 %) de los depósitos que pueden ser prestados... A fines de 1974, los grandes bancos comerciales habrían comprometido el 82 % de sus depósitos en concepto de préstamos (...). ¿Por qué esta corrida loca por parte de los bancos para expandir sus préstamos? Existen dos razones básicas... el impulso por acrecentar sus ganancias y la necesidad de proteger sus mercados... hacen que una proporción cada vez mayor de préstamos relativamente poco seguros integren el portafolio de los bancos... La compleja red de préstamos creados en el mundo empresarial no sólo estimuló al proceso inflacionario, sino que también resultó en una especie de estructura de endeudamiento delicadamente balanceada que constantemente estaba en peligro de derrumbarse (*Monthly Review*, 1975, p. 172).

Con todo, esta situación conllevó a la expansión de las actividades de los bancos estadounidenses —aunque también a la de los europeos y japoneses—, que pronto habrían de proyectarse hacia la economía mundial. No es de extrañar que precisamente en el período en que comienza a manifestarse la crisis generalizada del sistema la banca se expanda masivamente a escala internacional.

La internacionalización del capital financiero no se hubiera producido con tal intensidad si no fuera por la significación que adquirieron los llamados mercados de los eurodólares y eurodivisas. En efecto, la internacionalización del sistema bancario a escala mundial, su inusitado crecimiento desde mediados de los '60, se llevó a cabo en

el marco del auge de estos mercados, así como también el de los centros financieros surgidos después, con características semejantes (Panamá, Bahamas, Singapur, etcétera).

En esencia, el mercado de las euromonedas está formado por depósitos bancarios denominados en otras monedas distintas de las de los países en que son depositadas. Las operaciones en euromonedas pueden tener lugar en cualquier moneda nacional siempre que ésta tenga convertibilidad y esté depositada fuera del país de donde proviene. Participan bancos de diversas nacionalidades que operan como distintas monedas (principalmente dólares, aunque también marcos, libras, francos suizos, florines holandeses, etcétera), fuera de sus países de origen. Los instrumentos de crédito de corto, mediano y largo plazo que emiten estos bancos poseen el respaldo de estos depósitos.

Aparte de los mercados de capital de corto y largo plazo, apareció también un importante mercado interbancario, que operaba sobre la base de diferenciales muy pequeños en las tasas de interés (Hawley, 1978; Comité de Finanzas del Senado de los Estados Unidos, 1975).

Una de sus características esenciales es ser el "primer mercado de dinero y capitales auténticamente internacional, que no se halla regulado por ningún gobierno nacional o agencia gubernamental transnacional". (Véase Hawley, 1978, p. 125).

El mercado, cuyos antecedentes se han descrito con tanta frecuencia, data de fines de los '50 (véase la bibliografía citada por Rieznic, 1983, pp. 622-3). Entre los factores que le dieron origen se encuentran:

a) La acumulación de dólares por parte de los bancos centrales de la URSS y de otros países del este de Europa, que sus autoridades no querían mantener ociosa ni depositada directamente en los Estados Unidos. Comenta Sweezy que:

desde fines de la Segunda Guerra Mundial, la URSS había adquirido una suma considerable de dólares y sus líderes no estaban dispuestos a depositarlos en los Estados Unidos, por temor de

que el gobierno de ese país, por una razón u otra, podría confiscarlos. Como consecuencia, fueron depositados en bancos de la City de Londres (Sweezy, 1978, p. 7).

b) La crisis de la libra en 1957, que significó su liquidación como moneda de reserva en las transacciones internacionales (en ese año el Banco de Inglaterra prohibió el financiamiento en libras del comercio exterior), llevó a los propios bancos ingleses a cambiar sus activos en libras por dólares, en un intento por mantener sus posiciones en el financiamiento del comercio internacional.

c) El retorno de las principales economías europeas a la libre convertibilidad en 1958, que potenció sus respectivas monedas como relevantes para las transacciones financieras y comerciales internacionales;

d) El auge del comercio y la inversión extranjera en la posguerra, que exigía como contrapartida fuentes alternativas de liquidez no dependientes de los déficit de la balanza de pagos de los Estados Unidos.

Como señalamos anteriormente, la expansión de los mercados de las eurodivisas se explica por una de sus características esenciales: la ausencia completa de reglamentaciones y restricciones a su funcionamiento. Sin embargo, como lo señala Rieznik:

Este descontrol debe ponderarse... porque este peculiar mercado de divisas se estructuró como una especie de compromiso entre las principales economías capitalistas, para amortiguar las contradicciones del sistema de Bretton Woods entre la doble función del dólar, como moneda nacional y como valor de reserva internacional. El circuito del eurodólar evitaba canalizar los activos en moneda estadounidense a los mercados de cambio, manteniendo sobrevaluado el dólar. Eato, por un lado, favorecería al sector externo de Estados Unidos en un doble sentido —abaratamiento de las mercaderías importadas e incentivo a invertir en el extranjero— y, por otro, evitaba el crecimiento de las reservas en los bancos centrales europeos, que presionarían sobre las reservas en oro estadounidenses. A su vez, esto permitiría que el mercado estadounidense fuera una fuente razonable de absorción de las exportaciones de las economías europeas,

así como sostener una estabilidad aparente en el sistema monetario internacional pese a la inundación de dólares que acompañó a la reconstrucción de la posguerra y, fundamentalmente, los gastos militares de los Estados Unidos en el exterior (Rieznik, 1983, p. 623).

El mercado de las eurodivisas tuvo mucho que ver con el aumento de los activos externos (préstamos internacionales) de la banca estadounidense. Mientras que los activos domésticos crecieron tres veces y media entre 1960 y 1974, los externos crecieron aproximadamente 42 veces en el mismo período.

Los primeros bancos que se proyectaron hacia la economía mundial fueron los estadounidenses. La magnitud de este fenómeno puede apreciarse por la cantidad de sucursales bancarias de esta nacionalidad que se establecieron en el exterior: en el largo período que va de 1918 a 1960, éstas pasaron de 61 a 124; en los quince años siguientes se multiplicaron en aproximadamente 7 veces, y en 1975 había casi 900 filiales de bancos estadounidenses en el exterior (Gorostiaga, 1978). La proliferación internacional de sucursales de bancos japoneses y europeos siguieron el camino abierto por los estadounidenses (Rieznik, 1983). Este crecimiento adquirió particular significación al consolidarse los mercados de los eurodólares y eurodivisas.

En los primeros años, en especial hacia fines de los '50, este crecimiento de la banca acompañó al comercio exterior de los países centrales y su búsqueda de nuevos mercados. En el período 1958-1964 se vinculó a la expansión de las grandes empresas transnacionales y a la inversión extranjera directa. El período 1964-1971 ha sido calificado por Gorostiaga como la fase de los eurodólares propiamente dicha: los bancos estadounidenses comenzaron masivamente a captar fondos internacionales para sus clientes, buscando sortear las restricciones de la Reserva Federal (el banco central de los Estados Unidos), particularmente importantes de 1966 a 1969. Finalmente, desde 1971 en adelante la banca se sobreextiende con una diná-

mica propia; se diversifica horizontalmente en toda la gama de operaciones bancarias y financieras, y verticalmente hacia operaciones productivas, y se vincula en gigantescos financiamientos con los sectores públicos, especialmente de países del Tercer Mundo (Gorostiaga, 1978; Rieznik, 1983).

Hasta comienzos de la década de los setenta, la expansión de la banca se operó en estrecha relación con la inversión extranjera directa y el financiamiento de las grandes empresas transnacionales, estadounidenses, europeas y japonesas. A partir de entonces los bancos fueron modificando sus funciones. Por una parte, comenzó a declinar la demanda de financiamiento para la inversión; por la otra, se produjo un voluminoso flujo de capitales hacia los mercados de las eurodivisas, en gran medida alimentado por movimientos especulativos.

Al intensificarse la competencia interbancaria, los bancos se vieron compelidos a buscar nuevos clientes, particularmente tras la acumulación de enormes recursos por las alzas del precio del petróleo en 1973-74. A partir de entonces se abre una nueva veta en los negocios: los préstamos a los países del Tercer Mundo con déficit en sus cuentas corrientes de la balanza de pagos. Hasta ese momento estos desequilibrios eran atendidos fundamentalmente por instituciones oficiales de crédito internacional. Después de 1973, el Tercer Mundo comenzó a solventar estos déficit recurriendo cada vez más al mercado de las eurodivisas.

La competencia, primero, por abastecer a los deudores "de primera clase" (los países relativamente más sólidos entre los periféricos), y luego por colocar el capital ocioso a cualquier costo, significó una carrera alocada en la cual no se evaluaron los "riesgos" de los países deudores (en general se debe tomar en cuenta desde el desempeño de los diversos sectores de la economía hasta la situación política general) (Rieznik, 1983, p. 625).

La consolidación de los mercados de los eurodólares y las eurodivisas significó que el déficit norteamericano.

influyera cada vez menos en la creación de liquidez internacional. En gran parte del período de posguerra sólo el 20 % del capital para inversiones extranjeras fueron bienes y dinero exportado de los Estados Unidos. El resto fue reunido en mercados de capital externos a él. Asimismo, desde mediados de los años '60, una proporción creciente de ese 80 % fue provisto por el mercado de las eurodivisas (Hawley, 1978, p. 131).

El sistema bancario nacional e internacional, juntamente con la consolidación de los mercados de eurodólares y eurodivisas, se fue transformando con el apoyo de los gobiernos nacionales. En muchos países quedó abolida la distinción entre bancos de depósitos y bancos de negocios, lo cual posibilitó la concentración bancaria y el desarrollo considerable de los préstamos a largo plazo. Asimismo, muchos gobiernos pusieron a disposición de los bancos que operaban en estos mercados, reservas de divisas mantenidas por sus gobiernos centrales. Esto se debió en gran medida a la competencia intercapitalista que —como se señaló más arriba— se extendió rápidamente a estos mercados. La Reserva Federal, que tradicionalmente ejercía un control riguroso sobre todos los aspectos de las operaciones domésticas e internacionales de los bancos, comenzó a ser mucho más flexible en este sentido. Facilitó la expansión de las operaciones internacionales de los bancos estadounidenses para que pudieran mantener y reforzar su posición competitiva frente a la creciente amenaza que representaba la expansión de los bancos no estadounidenses.

Es así como la explosión en la liquidez privada internacional de los años '70 no puede ser explicada solamente en función de los déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos de los Estados Unidos. Debe ser conectada también con la decisión del gobierno estadounidense y de los demás gobiernos de Europa y el Japón de apoyar el crecimiento del mercado de las eurodivisas y de abolir gran parte de los controles sobre los préstamos externos internacionales.

En este sentido se fue modificando drásticamente la

a las demás divisas de los países capitalistas industrializados y de este modo mantener su competitividad en el comercio internacional.

Asimismo, en marzo de 1973, los bancos centrales de los países industrializados renunciaron al compromiso de mantener la tasa cambiaria de sus monedas dentro de una franja mínima de convertibilidad con el dólar. Inauguraron de este modo la era de tasas cambiarias flexibles y fluctuantes.

Estas medidas, así como las sucesivas devaluaciones del dólar que le siguieron durante la década de los '70, destruyeron el sistema monetario internacional establecido en Bretton Woods.

Tal como describimos en páginas anteriores, este sistema se había basado en la manutención y aceptación del dólar como moneda de reserva en el plano internacional con tasas de cambio rígidas entre las principales monedas de los países capitalistas industrializados. Con estas medidas, que facilitaron el otorgamiento de los préstamos internacionales en el marco de los mercados de las eurodivisas, se abre una nueva etapa en el panorama financiero mundial. Comienza una era de nuevas convulsiones monetarias y financieras. La competencia intercapitalista cobra impulso, abriéndose cauce en forma masiva todo tipo de actividades financieras y especulativas.

Si bien el dólar pierde su función hegemónica como moneda de reserva, no existen otras que lo puedan sustituir cabalmente. Este factor facilita el auge del crédito privado, que se proyecta rápidamente hacia la economía mundial. Se multiplican las fuentes de liquidez internacional al margen de los controles gubernamentales y para-gubernamentales, en procesos que, sin embargo, habrán de generar grandes convulsiones financieras y monetarias en la década del '70.

Asimismo, la gran inestabilidad monetaria y financiera de este período y la flexibilidad mostrada por los diversos

gobiernos hacia las actividades financieras en general, reflejaban la incapacidad que tenían los Estados Unidos y las demás potencias industriales para adecuar el sistema monetario internacional a sus intereses específicos.

Estos y otros factores tuvieron consecuencias diversas para los procesos que estamos aquí analizando. Al intensificarse las rivalidades intercapitalistas, comenzaron a tener una mayor significación los países del Tercer Mundo como mercados para múltiples actividades financieras. El auge del endeudamiento externo en estos países forma parte de estos procesos.

Finalmente, estas tendencias se encuadran en el proceso de internacionalización del capital a escala mundial que ocurre en la posguerra y en la transformación de un sistema caracterizado por la integración a través, principalmente, del comercio exterior hacia un sistema mundial en el que se hallan entrelazados las corporaciones y los bancos internacionales. En efecto, insertado en el proceso de internacionalización de capital, se impulsó este complejo y rápidamente creciente sistema de finanzas internacionales, que se desarrolló con más intensidad a partir de mediados de los años '60, cuando comenzó la crisis global del sistema capitalista.

CAPITULO IV

**LA REESTRUCTURACION DE LA ECONOMIA
MUNDIAL Y SU FINANCIAMIENTO**

Tal como señalamos anteriormente, durante los años '70 persistió la crisis generalizada del sistema capitalista. Igual a otros períodos de crisis, se produjeron intentos de reestructuración de la economía mundial, es decir, de las economías nacionales de los países capitalistas centrales y periféricos y de las relaciones económicas internacionales. En páginas anteriores analizamos la reestructuración operada en los mercados financieros mundiales; aquí nos concentraremos en aspectos vinculados con la reestructuración del aparato productivo mundial y, en particular, con la reconversión y relocalización industrial.

Nos interesa analizar en qué medida el auge del financiamiento privado externo se vinculó con los cambios que se operaron en la economía mundial en esta década, y con las políticas que adoptaron los estados nacionales para impulsar esta reestructuración económica y relocalización industrial a escala internacional.

Como veremos más adelante, en gran parte estas políticas tuvieron que ver con intentos de los distintos gobiernos por resolver o superar una serie de conflictos que se intensificaron a causa de la crisis generalizada del sistema, y que, en muchos casos, derivaron en las proyecciones mundiales de los países capitalistas centrales y de sus empresas transnacionales. Entre los conflictos y las contradicciones a que hacemos referencia se destacan:

1) La agudización de los conflictos entre el capital y el trabajo en los países capitalistas centrales, en particular en el período 1968-1973, si bien en gran medida, la solución de éstos se encauzó dentro de marcos esencialmente "economicistas";

2) El aumento de las rivalidades intercapitalistas entre los estados que componen la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y sus empresas y bancos transnacionales;

3) El nuevo dimensionamiento de los conflictos entre el Norte y el Sur —nótese, por ejemplo el accionar de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)— y los reclamos crecientes para la constitución de un "nuevo orden económico internacional".

4) La integración de los países del bloque socialista a la economía capitalista mundial, entre otros factores, como mercados que ayudaron a encauzar los conflictos intercapitalistas.

Asimismo, cobró impulso el neoliberalismo económico, que adaptado al nuevo panorama financiero mundial, se aplicó en forma creciente en los países capitalistas centrales y en el Tercer Mundo.

En los países capitalistas centrales estas políticas, particularmente en los '70, se asociaron a la destrucción del "Estado benefactor" (*Welfare State*), y en muchos casos al estancamiento económico deliberado, a fin no sólo de atenuar las presiones inflacionarias, a menudo con éxito dubitativo, sino también de promover procesos de reconversión industrial. De más está decir que la ocupación plena dejó de constituirse en uno de los objetivos esenciales de la política económica.

En la periferia, la consecución de políticas de apertura externa, particularmente en el plano financiero, se constituyó en garantía esencial para la integración de estos países al proceso de reestructuración económica y financiera que se operó a escala mundial.

La reconversión industrial, en el plano interno de los países industrializados, supuso la fusión empresarial, la adopción de nuevos procesos tecnológicos, de nuevas formas de subordinación del trabajo al capital y una redefinición del papel del Estado en todos estos procesos. Estos elementos también influyeron sobre las proyecciones que adoptaron estos países, y sus empresas transnacionales, hacia la economía mundial y, en particular, hacia los países del Tercer Mundo.

En efecto, tanto la rivalidad intercapitalista como la baja rentabilidad de las inversiones en los países capitalistas centrales a causa de la crisis, impulsaron la búsqueda de nuevos mercados para las inversiones directas, nuevas fuentes de materias primas y nuevos mercados para las exportaciones de estos países. La relocalización industrial, el traslado hacia el Sur de industrias o procesos productivos, coadyuvaron a impulsar estas tendencias. En algunos casos se potenciaron países, en particular del Tercer Mundo, pero también algunos del bloque socialista, en los cuales persistían salarios comparativamente más bajos (Fröbel y otros, 1981) o en los que la combatividad de la clase trabajadora no se había intensificado aún. Muchas veces, estas regiones se transformaron, con el apoyo de estados nacionales, en importantes plataformas de exportación a la economía mundial. En otros casos, países que ya habían desarrollado mercados internos relativamente amplios como consecuencia de anteriores políticas de industrialización sustitutiva de importaciones, se transformaron en regiones atractivas para la inversión extranjera a causa de medidas promocionales especiales. Esta relocalización industrial impulsó las exportaciones de bienes de capital, tecnología y capital financiero desde los países centrales hacia la periferia; mientras que desde la periferia crecieron las exportaciones de materias primas y de determinados productos manufacturados.

Los llamados países semiindustrializados del Tercer Mundo cobraron una importancia creciente en el proceso de relocalización industrial. Entre éstos se destacan las

siguientes categorías de países: aquellos que ya habían desarrollado importantes infraestructuras industriales y mercados internos como consecuencia de anteriores procesos de industrialización sustitutiva de importaciones (por ejemplo, México y Brasil); aquellos pertenecientes al bloque socialista que podían ofrecerle al capital extranjero garantías que los países capitalistas del Tercer Mundo no estaban en condiciones de ofrecer¹⁶; los países exportadores de petróleo, que disponían de importantes excedentes financieros, que podían ser utilizados para impulsar sus propios procesos de industrialización; los típicos Nuevos Países Industrializados (NICs) del sudeste de Asia, que se transformaron en importantes plataformas de exportación a la economía mundial¹⁷; y por último, aquellos países de la periferia de Europa occidental (España, Portugal, Grecia, Irlanda) y oriental (Yugoslavia, Polonia) que también, por algunas de las razones arriba mencionadas, ofrecían condiciones apropiadas para la inversión extranjera proveniente de los países capitalistas más industrializados.

Es así como surgió una nueva etapa en el proceso de internacionalización del capital, que se tradujo en la internacionalización de los procesos productivos a escala mundial, con lo cual se fue perfilando una nueva división internacional del trabajo y una nueva estructuración jerárquica de los estados nacionales. Los países semiindustrializados absorbieron gran parte de las industrias textiles, de indu-

¹⁶ Nos referimos a menores costos de reproducción de la fuerza de trabajo absorbidos por estos estados nacionales y a cierta "paz social" que no siempre puede ser garantizada por los países del Tercer Mundo que posibilita una planificación de más largo plazo de las empresas transnacionales.

¹⁷ Cabe destacar que no existe una homogeneidad plena entre los llamados NICs del sudeste de Asia. Algunos como Hong Kong y Singapur son las típicas plataformas de exportación de las empresas transnacionales a la economía mundial. Otros, como por ejemplo Corea del Sur, tienen mucho más desarrollados sus mercados internos como consecuencia de una industrialización comandada en gran medida por una burguesía nacional.

mentaria, artículos de cuero y pieles, maquinaria liviana, componentes electrónicos, etcétera. Algunos avanzaron significativamente en la construcción de astilleros, en la petroquímica y en la siderurgia. Los países capitalistas avanzados guardaron para sí las industrias que requieren tecnologías complejas y sofisticadas: telecomunicaciones, microelectrónica, construcciones aeroespaciales, la producción de aceros especiales, ciertos tipos de máquinas y herramientas —especialmente las controladas con computadoras—, reactores atómicos, química refinada, industrias biológicas. Y lo que es de fundamental importancia, la industria armamentista, particularmente la productora de armamento sofisticado, pesado y de tecnología altamente compleja. Mientras que los países industrializados exportaron masivamente bienes de capital, bienes de consumo de tecnología sofisticada y armamento sofisticado, los países semiindustrializados se erigen en plataformas de exportación de productos manufacturados de tecnología más simple y difusa, materias primas, y se convierten en mercados para la inversión extranjera de los países centrales. Estos factores contribuyeron a paliar la crisis en el centro y a establecer las bases para un nuevo período de expansión capitalista.

Asimismo, dadas las posibilidades para una mayor fragmentación de los procesos productivos, gran parte de estos procesos se relocalizaron en el Tercer Mundo. Por ejemplo, la llamada "industria maquiladora" en México (véase Fröbel et al., 1981).

Estos procesos fueron en gran medida posibles por los cambios operados en el panorama político mundial. Tuvieron que ver con proyectos políticos desarrollados en los países capitalistas centrales, en particular por los Estados Unidos: a) hacia Europa y el Japón, las políticas desarrolladas por la Comisión Trilateral, tendientes a lograr acuerdos que evitasen el descontrol en la creciente rivalidad intercapitalista; b) hacia el bloque socialista, la política de *entente* diseñada por Kissinger, destinada a integrarlo a la economía mundial. Las exportaciones cerealeras y de

tecnología de punta a la URSS y a los otros países del bloque socialista configuraron aspectos de esta política; c) hacia el Tercer Mundo, en particular hacia los países semiindustrializados de esa región, la promoción de políticas de apertura económica a los efectos de integrarlos al sistema económico y financiero internacional. Para ello fue necesario modificar, en muchos casos, los anteriores fundamentos de las políticas de industrialización sustitutiva de importaciones, basados, aunque en forma limitada, en la planificación económica y el desarrollo del mercado interno. Está claramente establecido cómo en la década de los '70, los Estados Unidos apoyaron a una serie de gobiernos antinacionalistas en el Tercer Mundo como condición necesaria para garantizar el proceso de internacionalización financiera.

En todo el Tercer Mundo, los gobiernos que han sido los clientes favoritos de los bancos internacionales han figurado entre los más represivos en sus actividades internas. Irán bajo el Cha; Corea del Sur, Taiwán, las Filipinas, Indonesia —todos ocupaban un alto lugar en la lista de los países con un mal récord en lo que se refiere a los derechos humanos. La relación no es de coincidencia, por supuesto, ya que los bancos... consideran a los gobiernos "fuertes" como necesarios para asegurar la estabilidad... (También) son útiles para implementar programas de estabilización que producirán bastantes divisas, para mantener los pagos a los bancos (Stallings, 1980, pp. 86-87).

Es así como en la década de los '70 adquirieron gran importancia los países semiindustrializados del Tercer Mundo. En la mayoría de ellos se produjo un crecimiento acelerado del ingreso nacional, de la producción y del empleo industrial. También crecieron la inversión bruta y sustancialmente las exportaciones. Por primera vez en la historia, determinados países del Tercer Mundo —los más industrializados, de mayores ingresos, juntamente con los exportadores de petróleo— tuvieron tasas de crecimiento económico e industrial mayores a las de los países más avanzados. Entre los casos más notorios se encuentra un

conjunto de países recientemente industrializados que incluye a Brasil, México, Taiwán, Corea del Sur, Singapur, Hong Kong y Nigeria, cuya tasa anual de crecimiento industrial en conjunto promedió no menos del 12 % entre 1960 y 1978 (de Janvry y Sadoulet, 1982, p. 1)¹⁸.

Estas altas tasas de crecimiento económico fueron facilitadas por sustanciales importaciones de bienes de capital y bienes intermedios que realizaron estos países, y por las oportunidades que para ello les proveyó el financiamiento internacional¹⁹.

En esencia, para paliar la crisis en los países centrales, sirvió el otorgamiento del crédito internacional, que impulsó las exportaciones de estos países a los nuevos mercados que se fueron conformando en los países semiindustrializados.

La competencia por mercados, exacerbada por la crisis, se ha manifestado en la importancia creciente de la participación de los países de la OPEP, de los países socialistas y los semiindustrializados de Asia y América Latina en las exportaciones manufactureras (y especialmente de bienes de capital) de los países industrializados (Minián, 1983, p. 4).

Estos tres conjuntos de países que para el año 1963 absorbían el 7 % de las exportaciones de maquinaria y equipo de transporte de los países de la OCDE, incluyendo el comercio intra-OCDE, pasaron a absorber un 18 % en 1973 y más de un 24 % en 1979. Fuera del reducido número de países semiindustrializados, el resto de los países subdesarrollados, como bloque, redujo su participación en las exportaciones manufactureras de la OCDE.

¹⁸ Sin embargo, las consecuencias sociales de este crecimiento fueron muy desiguales. Las altas tasas de crecimiento económico "no constituyeron una condición ni necesaria ni suficiente como para eliminar la desigualdad relativa y la pobreza absoluta" (véase de Janvry y Sadoulet, op. cit.).

¹⁹ Como destacamos más adelante, el endeudamiento externo también sirvió como mecanismo para desarticular los aparatos productivos nacionales en los casos de la Argentina y Chile.

Minián (1983) destaca cómo creció la importancia de cuatro países semiindustrializados de América Latina —Brasil, México, la Argentina y Colombia— como mercados para las exportaciones de los Estados Unidos y del Japón. Del total de exportaciones manufactureras estadounidenses en 1965, el 8,4 % iba a estos países y en 1980 se elevó dicho porcentaje a 12,5. En las exportaciones de productos manufacturados del Japón, estos cuatro países duplicaron su participación entre 1965 y 1975, manteniendo luego ese nivel.

Los países semiindustrializados fueron mercados importantes y en la estructura de su demanda de importaciones tuvieron gran peso los distintos sectores de la industria de bienes de capital, requeridos por los procesos de industrialización gestados en algunos de estos países y en franco contraste con la evolución de la demanda interna de los países industrializados. En estos países, los productos que resultaron más afectados por la recesión fueron los electromecánicos y siderúrgicos (Minián, 1983, p. 5).

La reestructuración económica que se perfiló a escala mundial fue facilitada por la expansión crediticia de la banca internacional privada, que se proyectó cada vez más hacia los países semiindustrializados y hacia determinados países del bloque socialista. Las importaciones masivas de bienes de capital e intermedios, e incluso armamentos, hechas por estos países, se debieron a las facilidades de endeudamiento que les otorgó el capital financiero internacional.

Pero para que el sistema pudiera seguir operando a largo plazo era necesario impulsar a fondo la relocalización industrial y también la correspondiente consolidación de las plataformas de exportación de los países del Tercer Mundo como garantía de que los préstamos internacionales podrían eventualmente pagarse. Como muy bien lo expresó un banquero alemán:

El mercado del eurodólar requiere una base sólida si la creciente necesidad para el financiamiento internacional, particu-

larmente por parte de los países emergentes, ha de ser satisfecha en el futuro... Preguntarse cómo los deudores se sostendrán es preguntarse, ¿podrán los países que emergen y que tienen acceso a los mercados financieros ser capaces de pagar sus deudas crecientes que superan con creces sus ingresos de exportación? La respuesta a esta pregunta depende de la política comercial que sigan los países industrializados. Se hace necesario abrir mercados para los productos manufacturados más dinámicos de los países emergentes, que se encuentran entre los principales deudores del mercado del eurodólar... y no solamente debido a los intereses comerciales de los países industrializados que en 1975 vendieron 30 % de sus exportaciones de productos manufacturados a estos países (por un valor total de 123 mil millones de dólares frente a un flujo contrario de productos industriales de sólo 26 mil millones). Políticas liberales de importación (por parte de los países industrializados) son ahora la principal precondition para la manutención de la solvencia y reputación crediticia de muchos de los países emergentes y, por tanto, en última instancia, para la regulación y operación continua del sistema financiero internacional (citado por Parboni, 1981, p. 192).

Sin embargo, hubo factores que conspiraron contra la estabilidad y expansión continua del sistema. Por una parte, el traslado de muchas industrias hacia el Sur, y la consiguiente reexportación de sus productos manufacturados hacia el Norte, generó presiones sectoriales en los países industrializados y un aumento, en muchos casos, de la desocupación. Cabe destacar en este sentido que las industrias tradicionales de los países industrializados históricamente absorbían gran parte de la ocupación industrial. La relocalización industrial dejó sin ocupación a una proporción significativa de trabajadores industriales y configuró una de las razones de los altos niveles de desocupación estructural que comenzaron a imperar en estos países. Como consecuencia, cundieron presiones proteccionistas en los países altamente industrializados, que afectaron la capacidad de exportación de aquellos nuevos países industrializados.

En segundo lugar, además de bienes de capital e inter-

medios, el centro exportaba también bienes de lujo y armamento, que por cierto no aumentaban la capacidad productiva y de exportación de los países crecientemente endeudados. Si bien cualquier tipo de exportación sirve para paliar los efectos de la crisis en el centro, las importaciones de bienes de lujo y armamento no generan en los países receptores una mayor capacidad de exportación. Nótese la tremenda expansión que tuvieron las exportaciones de equipo militar a los países semiindustrializados, en particular hacia fines de los años '70, a causa del clima bélico que se vivió en ese período, y que recrudesció en los '80²⁰. Asimismo, nótese que el endeudamiento externo no sólo posibilitó la expansión económica de un conjunto de países

²⁰ No existen datos completos sobre exportaciones de armamentos y sus afines. Según la Arms Control and Disarmament Agency de los Estados Unidos, en 1980 el valor de estas exportaciones alcanzaba casi a 40.000 millones de dólares. Los Estados Unidos, la URSS, Gran Bretaña, Francia, Italia y Alemania en conjunto cubrieron el 90 % de estas exportaciones. En el período 1979-81, el 62 % del comercio mundial de armamentos se destinó al Tercer Mundo (véase Ayres, 1983, p. 813-14). Asimismo, la revista *Business Week* destaca que por razones estratégicas —la necesidad de seguir apuntalando países aliados de los Estados Unidos—, el otorgamiento de préstamos para las ventas de armamento se fueron rápidamente transformando en donaciones. En efecto, "la crisis mundial del endeudamiento amenaza obstaculizar el papel creciente del Pentágono como proveedor de armamentos al Tercer Mundo. Washington ha prestado miles de millones de dólares a una serie de países que forman parte de la influencia política y militar de los Estados Unidos para que pudieran comprarle armas...". Como consecuencia de la crisis de endeudamiento en que se encuentran, estos países tienen dificultades para seguir comprando este caudal de armamentos. Para hacer frente a esta situación los Estados Unidos han sustituido el otorgamiento de préstamos por el de donaciones. "Entre los 43 países que ordenaron de los Estados Unidos armas y asistencia militar por 23.500 millones de dólares en este año fiscal, una docena de ellos tiene dificultades para pagar sus deudas. Estos incluyen a Egipto, Turquía, Paquistán, Marruecos, Somalia, Sudán, Túnez, Zaire e incluso Israel... Israel y Egipto también se beneficiaban cada vez más de donaciones encubiertas como "préstamos condonados" (forgiven loans) (*Business Week*, "Arms Sales Turn into Gifts for Struggling Third World Nations", julio 25, 1983, p. 50).

semiindustrializados, al ampliarse el margen para sus importaciones de bienes de capital, sino también —paralelamente a lo anterior y particularmente en los casos argentino y chileno— hizo posible importaciones masivas de productos competitivos con la producción nacional, complementando, de esta manera, las políticas de desindustrialización y desarticulación de los aparatos productivos nacionales. De más está decir que a partir de la implantación de estas políticas se estancaron exportaciones de productos manufacturados que en períodos anteriores ya habían comenzado a crecer significativamente.

Otro aspecto, quizá de mucha mayor importancia: la expansión crediticia de la banca internacional y el endeudamiento externo de los países del Tercer Mundo fueron mucho más allá de lo requerido para financiar la relocalización industrial y reestructuración económica a que hacemos referencia, adoptando una autonomía propia a lo largo del período. En determinado momento parecía que casi no existían límites a la expansión del crédito internacional, ya que éste se fue ampliando mucho más que el aumento de los niveles del comercio exterior y de la producción en los países receptores debido, entre otras razones, a que el sistema bancario internacional, al igual que lo que ocurre en el plano económico interno, tiene capacidad para "crear dinero" en forma multiplicada a sus reservas o encaje. Dentro de un país, esa creación de dinero puede, en apariencia, ser controlada por las autoridades monetarias nacionales. Esto resultó imposible en el plano internacional: en la medida en que gran parte de los préstamos internacionales revirtieron en depósitos de la banca privada internacional, ésta aumentó continuamente su capacidad de préstamo. Pero a diferencia de lo que ocurre en la economía doméstica, no existió una autoridad supranacional capaz de regular esta expansión crediticia internacional. Como consecuencia, la competencia interbancaria indujo a los bancos a otorgar más y más préstamos para proyectos cada vez más onerosos. Se gestó una vorágine cuya única limitación fue el temor al derrumbe financiero.

Pero también los prestatarios aprovecharon irresponsablemente las oportunidades que les fueron presentadas en el panorama financiero internacional. Tal como señalamos anteriormente, en los años '60, la política de desarrollo estuvo obstaculizada por el "cuello de botella del sector externo" de los países "en vías de desarrollo". En cambio, en los '70, en particular después del '74, surgieron nuevas oportunidades para la captación de recursos mediante el endeudamiento externo, oportunidades que incluso fueron más allá de las posibilidades de pago de los países prestatarios. En estos países aumentaron las importaciones de bienes de capital y bienes intermedios, base de sustentación de los altos índices de crecimiento obtenidos en la mayoría de los países semiindustrializados, amén de impulsarse el uso improductivo de esos fondos incrementados por el creciente endeudamiento externo.

Amén de importaciones de artículos de lujo, equipo militar y alimentos esenciales, el endeudamiento externo se utilizó para financiar el déficit público (el fiscal y el de las empresas públicas), el de la balanza de pagos —justificado en su momento como mecanismo para hacer frente a las alzas de precio del petróleo en 1973-74 y 1978-79— o simplemente para impulsar operaciones especulativas en las economías nacionales²¹.

Se indujo a los sectores público y privado a tomar prestado en el exterior para hacer frente a sus necesidades operativas más corrientes. Gran parte del déficit de las empresas estatales y privadas y del sector público se transformó en endeudamiento externo, amparado por las garantías que a estas operaciones otorgaban los estados nacionales.

²¹ Ejemplos palpables de esto fueron las operaciones realizadas en la Argentina al amparo de la política de apertura financiera externa que permitía el ingreso de capitales del exterior para ser colocados en los mercados financieros locales, donde obtenían tasas de interés reales más altas. Este "dinero caliente" (*hot money*) podía retirarse del país en cualquier momento, como efectivamente ocurrió en 1981. En determinado momento las autoridades garantizaban estas operaciones mediante un seguro de cambio.

En este juego entraron tanto prestamistas como prestatarios: la racionalidad individual de maximización de la renta bancaria juntamente con la conveniencia que representaban estas nuevas fuentes de financiamiento para los prestatarios, significaron que estas operaciones se realizaran en el marco de perspectivas muy inmediatistas y de corto plazo, y al margen de una visión de conjunto y de más largo plazo respecto de la evolución de la economía nacional o internacional. Esto derivó en una auténtica anarquía de los procesos financieros, que tendieron indefectiblemente a la situación de crisis que hemos señalado en estas páginas.

Este continuo endeudamiento externo también posibilitó el creciente gasto improductivo, el despilfarro en turismo, compras en el exterior de productos superfluos, inversiones en valores inmobiliarios incluso en el exterior, actividades especulativas en el mercado financiero y, a partir de fines de los '70, fuga masiva de capitales en el marco de la sobrevaluación creciente de las monedas nacionales en relación con las divisas fuertes extranjeras.

El agravamiento de la crisis mundial a fines de los '70, la caída generalizada de los precios de los productos de exportación de los países semiindustrializados, el alza de las tasas de interés en los mercados financieros mundiales impulsados por el recrudescimiento del neomonetarismo, y el aumento del proteccionismo que se manifestó a causa de la crisis y las presiones internas en los países industrializados, fueron factores adicionales que presionaron para que se precipitara la crisis. A partir de entonces, el colapso se demoró únicamente porque se amplió masivamente el otorgamiento de nuevos préstamos, utilizados en una proporción cada vez mayor para pagar los servicios de la deuda ya acumulada. Pero ante la ola de quiebras, cesación de pagos, crecientes renegociaciones de la deuda, se hizo cada vez más riesgoso el otorgamiento de nuevos préstamos, y la banca internacional finalmente se retrajo estrepitosamente.

En definitiva, si bien en los comienzos de esta nueva etapa de internacionalización del capital la explosión del

endeudamiento se relacionó, en alguna medida, con los procesos de relocalización industrial y reestructuración económica que se operaron en la economía mundial, pronto habría de adquirir una autonomía propia, netamente incontrolable, que condujo inevitablemente a la crisis financiera.

A lo largo de los '70 el único mecanismo que evitó que el sistema dejara de seguir funcionando con cierta regularidad fue el otorgamiento de nuevos préstamos, los cuales fueron requeridos en proporción cada vez mayor para pagar los servicios de las deudas ya contraídas. Esta vorágine financiera reflejó la anarquía inherente al funcionamiento del sistema y la falta de coordinación entre las decisiones financieras y las que atañen a las inversiones reales, tendientes estas últimas a aumentar la capacidad productiva y de exportación de los países endeudados. Esta anarquía de los procesos económicos y la falta de coordinación de las diferentes partes del sistema, inherentes a la expansión capitalista de posguerra, sentaron las bases de la crisis actual.

CAPITULO V

LOS PROYECTOS ALTERNATIVOS FRENTE A LA CRISIS

Nuevamente el FMI ha ingresado en el escenario internacional. En los años '60 establecía condicionamientos —auténticos planes de estabilización— como garantía para el otorgamiento de préstamos de corto plazo destinados a equilibrar la balanza de pagos. Luego, en los '70, éstos fueron dejados de lado ante la posibilidad que tenían los países del Tercer Mundo de recurrir a fuentes adicionales de financiación provistas por la banca internacional privada. En la actualidad ha sido la banca internacional la que ha recurrido al FMI para que ayude a los países deudores a “poner la casa en orden”. Se trata de que el FMI “desempeñe un papel significativo asistiendo a acreedores y a deudores a lograr una reprogramación fructífera de la deuda... de mantener la confianza de acreedores y deudores, y de preservar su credibilidad” (*Finanzas y Desarrollo*, marzo 1982).

El mayor problema de la presente situación, según algunos autores, es el riesgo de que la inestabilidad financiera generalizada provoque corridas especulativas que pongan en apuros a segmentos importantes del sistema bancario mundial. De allí el manifiesto interés por una administración moderada de la coyuntura. Los banqueros están interesados en mantener el flujo del rendimiento de sus créditos (los pagos de intereses) y, eventualmente, renegociar la amortización del principal. No obstante, para ello los banqueros insisten en la previa celebración de un convenio

con el FMI y en la activa participación de este último en el diseño de la política económica del país que se encuentre en dificultades. O sea, la banca privada ve en el FMI su organismo de control de gestión.

Sin embargo, en la actualidad los recursos de que dispone el FMI, en conjunto con el Banco Mundial, son muy pequeños en relación con los que se requieren para salir del atolladero. Por ello la estricta condicionalidad que el FMI impone a un país es simplemente una especie de garantía que se toma la banca internacional para disponer el otorgamiento de nuevos préstamos o la reestructuración de los ya dados. Asimismo, la mayor parte de los recursos para el ajuste se otorgan en condiciones altamente onerosas: a tasas de interés que incluyen una prima (*spread*), o cuota adicional, por los mayores riesgos que entraña.

En verdad, los más cuestionados han sido los condicionamientos que impone el FMI, ampliamente criticados por excesivamente rígidos y por no tener en cuenta sus consecuencias sociales, económicas y políticas (Dell, 1982, y Prebisch, *Clarín*, 12/6/83).

De más está decir que el FMI no se preocupa por considerar las condiciones particulares imperantes en cada uno de los países deudores. La política de "ajuste" incluye, entre otros aspectos: la restricción del gasto público, que implica una restricción del personal ocupado en el sector y una disminución de sus salarios; la eliminación de los subsidios; el congelamiento generalizado de los salarios; la liberalización económica y cambiaria, etcétera.

Esta llamada política de ajuste o de "austeridad" tiene por finalidad generar una recesión deliberada en la economía doméstica a los efectos de reducir drásticamente las importaciones y, por ende, equilibrar o mejorar la situación de la balanza comercial y de pagos externos.

Son múltiples las objeciones a que están sujetos los programas impulsados por el FMI. En primer lugar, por sus efectos recesivos y regresivos en materia de distribución del ingreso ¿Por qué tienen que ser los asalariados y secto-

res populares los que carguen con el mayor sacrificio? La caída de los salarios reales y el alza de los índices de desocupación son los principales efectos de esta rígida política recesiva impuesta por el FMI. Aun en los países capitalistas centrales se destacan, y se cuestionan, las posibles consecuencias sociales y políticas de estas medidas. Con una perspicacia política interesante, *Business Week* —una de las publicaciones decanas del *establishment* norteamericano— cuestiona, por esta razón, la política de austeridad impuesta por el FMI a varios países. Considera que ella puede generar cambios políticos imprevisibles en países tales como México o la Argentina y que, en última instancia, estos cambios podrían redundar negativamente sobre los intereses financieros y económicos de los países centrales (*Business Week*, 10/1/83 y 21/2/83). *The Economist*, de Londres, también analiza otra faceta del mismo problema:

Existe el peligro de que si los acreedores internacionales presionan demasiado a estos tres países (la Argentina, Brasil y México), sus gobiernos podrían estimar (tal vez erróneamente) que el costo del incumplimiento de la deuda y la probable aplicación de sanciones financieras internacionales sea menor que el costo político interno que significa imponer la austeridad (*The Economist*, 11/9/83).

Pero no es éste el único problema que entraña la aplicación de los programas de austeridad del FMI. Es muy probable que aun con su aplicación efectiva la crisis quede sin ser resuelta. La restricción de las importaciones, a causa de una política recesiva, puede incluso reducir la disponibilidad de insumos y bienes de capital necesarios para impulsar las exportaciones²². Esto puede significar que a mediano o largo plazo no se pueda equilibrar o lograr un

²² Esto es particularmente notorio en el caso de las importaciones de insumos y bienes de capital que requiere la explotación petrolera. Ocurre lo mismo cuando existe en el país una industria de exportación que depende para su funcionamiento de insumos importados.

superávit en la balanza comercial, y por ende, se vea dificultada la obtención, por esta vía, de los recursos necesarios para poder eventualmente pagar la deuda. Asimismo, el endeudamiento ha alcanzado una magnitud tal que, salvo que se lo reestructure muy favorablemente, difícilmente podrá pagarse, incluso con una balanza comercial muy favorable, pues los posibles superávit ya no alcanzan a cubrir los servicios de la deuda. Por otra parte, las condiciones recesivas impulsadas por los nuevos "ajustes", juntamente con las drásticas devaluaciones que las acompañan, hacen prácticamente imposible que importantes sectores empresariales puedan pagar sus deudas externas sin un importante apoyo estatal.

Por último, están las repercusiones indirectas que los programas de austeridad, aplicados en Brasil y México, principalmente, pero también en otros países del Tercer Mundo, ejercen sobre los países industrializados mismos.

Se estima que estos programas de austeridad del FMI pueden retardar la recuperación económica de los países industrializados.

Algunos economistas temen que los cortes que se realizan en las importaciones de los países en vías de desarrollo, puedan cerrar uno de los principales motores del crecimiento, al reducirse las exportaciones de los países centrales... El FMI no fue creado para tratar al mundo como un sistema y no trata los efectos de sus políticas en forma global (*Business Week*, 21/2/83, p. 49).

Según algunas estimaciones, las restricciones a las importaciones de los Estados Unidos por parte de México alcanzaron en el año 1982 unos 6.000 millones de dólares. Esta reducción costó casi 150.000 empleos en los Estados Unidos e influyó para obstaculizar la recuperación económica en el tercer trimestre de 1982. Asimismo, debido a los problemas de endeudamiento de los países del Tercer Mundo, se estimaba que el déficit comercial estadounidense aumentaría en 10.000 a 20.000 millones de dólares en 1983, reflejando una pérdida de aproximadamente el 0,5 % del

PBN norteamericano. En efecto, un empleo de cada seis en los Estados Unidos depende de las exportaciones al Tercer Mundo. Más de un tercio de las exportaciones de la CEE se destinó a los países en vías de desarrollo, en particular a los países importadores de petróleo. Asimismo, el 45 % de las exportaciones del Japón se destinaron a estos países, de los cuales dos terceras partes fueron importadores de petróleo (*Business Week*, 21/2/83)²³.

Se estima, asimismo, que si en la actualidad fuere eliminado por completo el otorgamiento de nuevos préstamos a los países en vías de desarrollo, éstos reducirían sus importaciones de los países industrializados en 30.000 a 40.000 millones de dólares, lo cual representaría entre

²³ "Con base en informes de la agencia de análisis económicos Data Resources Inc., *Business Week* precisa que una moratoria de Sudamérica en su conjunto, en estos momentos, de lo que debe a bancos norteamericanos, provocaría un descenso del producto bruto nacional de los Estados Unidos de casi 70.000 millones de dólares, un descenso de sus exportaciones en 38.000 millones de dólares y el aumento de la desocupación en ese país en un 1.100.000. Asimismo, el déficit presupuestario aumentaría en 26.000 millones de dólares y habría un alza desenfrenada de las tasas bancarias de interés. Véase el cuadro siguiente (*Uno Más Uno*, 29/10/83).

Lo que costaría una moratoria sudamericana en 1984

| Cambio en la economía de los Estados Unidos | Argentina | Brasil | Todo Sudamérica |
|---|-----------|--------|-----------------|
| Producto nacional bruto (a) | - 5,5 | - 24,7 | - 69,7 |
| Exportaciones (a) | - 3,0 | - 14,2 | - 38,3 |
| Empleos (miles) | - 90 | - 399 | - 1.100 |
| Déficit presupuestario (a) | + 1,8 | + 8,4 | + 26,4 |
| Tasas de interés en fondos federales (b) | + 0,14 | + 0,60 | + 2,26 |

(a) Tasa anual para el cuarto trimestre, en miles de millones de dólares.

(b) Primer trimestre de 1984.

Fuente: Data Resources Inc.

un 0,3 a un 1 % del PBN de los países industrializados en conjunto (*South*, marzo 1983, p. 66).

Por otra parte, las restricciones a las importaciones no sólo reducirían las exportaciones de los países más endeudados, limitando su capacidad para generar las divisas necesarias para pagar los servicios de la deuda. También incidirían sobre la capacidad de pago de los demás países endeudados del Tercer Mundo. El comercio entre los países del Sur se ha expandido significativamente en los últimos años. Por ejemplo, México, Venezuela, la Argentina, Chile y Nigeria absorbieron el 15 % de las exportaciones del Brasil en 1981, y han sido mercados que han crecido rápidamente. La adopción de medidas de austeridad reduciría la capacidad de estos países para seguir absorbiendo las exportaciones del Brasil, reduciendo a su vez la propia capacidad de pago de su deuda externa (*Business Week*, op. cit.).

En definitiva, las medidas de austeridad que exige el FMI para garantizar el otorgamiento de nuevos préstamos pueden ser una medicina más perjudicial que la enfermedad.

Por todas estas razones, como soluciones de más largo alcance, deben considerarse con cierto escepticismo las renegociaciones realizadas por los grandes deudores en años recientes, que resultaron en el otorgamiento de nuevos préstamos millonarios. Sólo si hubiera una reactivación sustancial de la actividad económica de los países industrializados y se revirtiesen las tendencias proteccionistas que imperan en la actualidad, aumentándose significativamente las exportaciones de los países del Tercer Mundo, podría tal vez pensarse en que éstos podrían contribuir a pagar los servicios de las deudas ya acumuladas. Pero dados los cambios estructurales que ha tenido la economía norteamericana en años recientes y las políticas adoptadas allí, difícilmente podrá esperarse que esto vaya a suceder.

La crisis financiera internacional y las recientes operaciones de "salvataje" de los países del Tercer Mundo han concitado posiciones encontradas en los medios financieros internacionales.

Los sectores más conservadores rehúyen todo intervencionismo gubernamental. Consideran que si los bancos se equivocaron otorgando préstamos "incobrables", sus gerentes y accionistas deberían sufrir las consecuencias. Por consiguiente, dicen, es injusto transferir las pérdidas ocasionadas por estos préstamos a los contribuyentes de impuestos (a los gobiernos) de los países de origen y también verían inconveniente en inducir a los bancos a repetir en forma irresponsable sus "errores".

Por otra parte, consideran que los poderes de que ya disponen los bancos centrales de los países industrializados, incluyendo la Reserva Federal de los Estados Unidos, son suficientes para hacer frente a la emergencia.

Otras corrientes de opinión difieren en sus apreciaciones. Sostienen que el intervencionismo estatal es inevitable; y que debería contemplarse incluso la creación de nuevas instituciones e instrumentos financieros para resolver y administrar la crisis actual. Esta posición sustentada por destacados economistas y banqueros se basa en dos supuestos básicos:

- a) que gran parte de la deuda es ya impagable;
- b) que la recuperación de la economía mundial no puede ocurrir a menos que la carga que representa el pago de la deuda externa de los países del Tercer Mundo, sea, de alguna manera, aliviada²⁴.

Son múltiples los mecanismos propuestos para redistribuir las cargas y responsabilidades que reporta la reestructuración de la deuda actual entre bancos, accionistas, contribuyentes de impuestos y países acreedores.

²⁴ Para una revisión de diversas propuestas presentadas en medios financieros internacionales véase Bogdanowicz-Bindert, 1983. Según Rohatyn, los acreedores son prisioneros de los grandes deudores (Polonia, la Argentina, México y Brasil) que de hecho "ya han declarado unilateralmente una mora sobre sus deudas". Como consecuencia, "excepto en lo que concierne a Europa occidental, nuestros bancos no tienen otras opciones" que darles facilidades para el pago de sus deudas (citado por Bogdanowicz-Bindert, p. 835).

Varios autores proponen la creación de una institución subsidiaria del Banco Mundial o del FMI, garantizada por los países industrializados que se harían cargo de parte, o de la totalidad, de la deuda que sostienen los países del Tercer Mundo con la banca internacional privada, trasladando de este modo a esta institución la responsabilidad por el cobro de la deuda. Tal mecanismo permitiría proceder a una reestructuración drástica de ésta, con la fijación de importantes períodos de gracia para el pago de los servicios y, de límites al pago de intereses en función de la capacidad de pago real de los países del Tercer Mundo.

Evidentemente estas propuestas se ocupan fundamentalmente de determinar quiénes —en los países industrializados— y en qué medida se harían cargo de las deudas incobrables y de las reestructuraciones en ciernes. No analizan cómo garantizarles a los países del Tercer Mundo la disponibilidad de nuevos recursos, “dado que es difícil imaginar que los bancos continuarían prestándoles tras haber incurrido en importantes pérdidas” (véase Bogdanowicz-Bindert, 1983, p. 837).

En relación con esta problemática, hay quienes sostienen la necesidad de que sea el FMI, u otras instituciones, las que se hagan cargo de la caída de los valores de las exportaciones que limitan drásticamente la capacidad de pago del Tercer Mundo, y de las alzas en las tasas de interés. A cambio de esto, los bancos se comprometerían a mantener sus líneas de crédito para fines comerciales a ciertos niveles precisos y se impulsarían esquemas de promoción a las exportaciones y a las inversiones en los países del Tercer Mundo. En definitiva: mecanismos para restaurar a esos países su capacidad de pago en el largo plazo (véase Bogdanowicz-Bindert, op. cit.).

En este aspecto, deben destacarse los planteamientos que hace algunos años formuló la Comisión Brandt²⁵.

²⁵ Se trata de una comisión formada por un grupo de destacados investigadores independientes, estadistas y líderes en muchas

Esta comisión ha presentado varias propuestas alternativas a las medidas ideadas por el FMI. Por una parte expresa la necesidad de que tanto en el Tercer Mundo como en los países capitalistas avanzados se adopten políticas de expansión económica, tendientes a reactivar sus economías.

Estas políticas expansivas deberían ir acompañadas por transferencias masivas de recursos financieros desde los países industrializados a los países del Tercer Mundo. En esencia, se trata de encontrar un mecanismo que potencie nuevamente a estos países como mercados para las exportaciones de los países capitalistas centrales. Es una alternativa que busca profundizar y completar la reestructuración del sistema económico mundial tal como se ha venido impulsando en años recientes. Aparentemente, no propone una transformación profunda de las relaciones económicas internacionales²⁶.

De hecho estas soluciones son presentadas desde una perspectiva que privilegia los intereses de los países capitalistas avanzados. Veamos algunos de los enfoques que visualizan el problema desde otras perspectivas.

Prebisch también ha señalado la necesidad de que se reestructure drásticamente la deuda externa de los países del Tercer Mundo.

esferas de acción, coordinados por Willy Brandt, que analizó los problemas urgentes vinculados con las desigualdades en el mundo y el fracaso del sistema económico mundial (véase Comisión Brandt, 1980).

²⁶ En una reunión de la Internacional Socialista que se llevó a cabo en Costa Rica en octubre de 1984, Willy Brandt, se pronunció a favor de la idea de formar un club de deudores y conceder una moratoria a los países pobres. Brandt dijo que además de considerar aconsejable tratar el problema del endeudamiento externo en forma conjunta y no individual y el otorgamiento de una moratoria para los países más pobres, “debe resaltarse la importancia de establecer una relación entre los ingresos de cada país por sus exportaciones y la suma que destine al servicio de la deuda”. (*Clarín*, 13/10/84).

Me parece un acto de elemental previsión llegar a un programa de prolongación adecuada de los plazos de pago de hasta 30 años, y a un fuerte descenso paulatino de las tasas de interés (*Uno Más Uno*, 30/3/83).

Si estos señores no comprenden que no pueden recargar a la periferia, no obstante los abusos crediticios que ha habido de uno y otro lado; si no bajan las tasas de interés, si no prolongan la amortización de la deuda, esas deudas no se pagarán, y ellos van a terminar perjudicándose.

Como alternativa propone

...una política de reactivación que permita la utilización de la capacidad ociosa y que tiene que tomar en cuenta aspectos como los siguientes: una política expansiva, que aumente la ocupación, aumenta también las importaciones. En consecuencia, sin una severa política selectiva de importaciones no se podrá aplicar una política de reactivación. Esto es lo que hicimos para enfrentar la crisis de los años '30. Ahora, para salir del paso, hay una clara opción: o se mantiene la desocupación, con el riesgo de que aumente, sin intervenir en el mercado, o se consigue una política de reactivación con controles a las importaciones y controles a los movimientos de capital, no obstante los riesgos que tienen estos controles... Este es el problema, hasta que Estados Unidos tenga una política racional en materia de tasas de interés (*Quehacer*, Lima, febrero 1983).

Quizás lo que se requiere sea no solamente una reestructuración drástica de la deuda sino también una política de expansión y reactivación económica juntamente con un cambio profundo en el enfoque de la política económica. Así como durante la crisis de los años '30, en algunos de los países latinoamericanos se impulsaron políticas de sustitución de importaciones —y en muchos casos, simplemente como reacción contra una profundización de la crisis—, quizás en la actualidad también nos enfrentamos a una coyuntura crítica de tal naturaleza que requiera cambios en profundidad en las políticas globales. Asimismo, nos asomamos a un periodo en donde se presagia una mayor democratización de las sociedades latino-

americanas. Es muy probable que se abra el juego político y que éste posibilite la adopción de medidas que modifiquen drásticamente la tonalidad monetarista que ha caracterizado a la política económica de años recientes que, por lo demás, se halla profundamente en quiebra. Quizás en algunos países se estén gestando ya las condiciones para una redefinición de la política económica que incorpore, entre otros elementos: el control del sector financiero y su adecuación a una política de desarrollo, una redefinición del papel de los estados nacionales, la consecución de políticas de redistribución de los ingresos y de reactivación de los mercados internos; y, en el plano internacional, políticas tendientes a una mayor integración económica con otros países del Tercer Mundo y de América Latina. Es probable que el resurgimiento de políticas de no alineación en el campo político internacional tengan su correlato en el plano interno de la política económica y de las relaciones económicas internacionales. Asimismo, si bien es importante que sobre la vorágine financiera desatada en los últimos años asuman un mayor control determinados organismos internacionales, es también importante lograr una mayor participación de los países del Tercer Mundo en las decisiones globales que se adoptan en estos organismos.

Es en este sentido que la renegociación de la deuda constituye sólo un aspecto de una problemática mucho más amplia. Si bien es correcto pensar que todos los mecanismos para renegociar la deuda con una mayor eficacia pueden ser válidos —incluyendo la constitución de un “club de deudores”—, no debe perderse de vista que el problema forma parte de todo un modelo de desarrollo o de política económica que se fue imponiendo a escala mundial en años recientes. Como hemos visto en páginas anteriores, en su momento constituyó una respuesta a la crisis global, respuesta impulsada en razón de los requerimientos estratégicos de los países capitalistas centrales. Sin embargo, se debe tomar conciencia de lo que ha sido esta cuestión ante

la posibilidad y necesidad de que se adopten proyectos alternativos a estos modelos, que tendrán que ver con los auténticos intereses nacionales y populares de los países del Tercer Mundo. O como muy bien lo planteó un autor:

América Latina no es ya el continente que hace treinta y cinco años aceptó sumiso su incorporación al esquema de la guerra fría. Las tensiones que se producen en esa inmensa región apuntan todas en la misma dirección: la búsqueda de un espacio propio en la escena mundial sobre la base de una solidaridad latinoamericana más estrecha y de una relación con las fuerzas del Tercer Mundo que pugnan por un orden político y económico internacional multipolar y democrático. El espacio para una iniciativa internacional latinoamericana no alineada y autonomista no ha dejado de existir con la crisis actual. Se perfila, por el contrario, más promisorio que nunca, al tamaño de la audacia y la imaginación que intente aprovecharlo (Insulza, 1983, p. 28).

CAPITULO VI

CRISIS Y DEUDA EXTERNA: HACIA UNA VISION DE CONJUNTO

En la evolución de la economía mundial de posguerra pueden distinguirse dos períodos claramente diferenciados entre sí: en el primero, que va de 1945 a 1968, se produce una gran expansión económica que, pese a variaciones de año en año y de país en país, se caracteriza por ser intensa y sostenida. En cambio en el segundo, que cubre de 1969 a 1983, nos enfrentamos con un período de crisis, o por lo menos de "fluctuaciones seculares en torno a una tendencia declinante en el crecimiento" (Green, 1983, p. 76). Si bien se pensó en algún momento que tras la recesión de 1974-75 y la recuperación subsiguiente de los años 1976-78 se volvería a la "normalidad" económica de los años '60, la recesión posterior que comienza en el '79 y sigue hasta nuestros días, y que finalmente ha englobado a la generalidad de los países del Tercer Mundo (en particular a los altamente endeudados), ha echado por tierra aquella perspectiva un tanto optimista.

En la actualidad se vive una crisis generalizada a escala mundial que ha hecho revivir el espectro de los años '30. El crecimiento económico es mínimo, en particular en el Tercer Mundo; persisten presiones inflacionarias a escala mundial; el comercio exterior mundial se ha estancado, debido en gran medida al creciente y nuevo proteccionismo implantado en los países centrales (Yoffie, 1983); la capacidad ociosa sin utilizar combinada con altas tasas de inte-

rés y bajas tasas de ganancia siguen constituyendo escollos al proceso de inversión; la desocupación se mantiene en niveles exorbitantes tanto en los países miembros de la OCDE como en la periferia, y el hambre y la miseria tienden a recrudecer en estos países; la distribución del ingreso, tanto interna como internacional (en parte debido al deterioro de los términos del intercambio), es cada vez más regresiva. A todo esto se agrega lo que hemos denominado la crisis mundial del endeudamiento externo, que si bien, como queda dicho forma parte de esa crisis global, a su vez, refuerza y recrudece las tendencias recesivas que se manifiestan en la periferia, al retacearles a los países del Tercer Mundo el acceso al crédito internacional para hacer frente a su expansión futura.

Hemos destacado en este trabajo algunos de los parámetros más palpables de esta crisis financiera: que los bancos privados internacionales se hayan sobreextendido en el otorgamiento de préstamos a países y compañías que operan en el Tercer Mundo; que los niveles alcanzados por los servicios de la deuda (aun si las tasas de interés extremadamente altas del período 1980-82 fuesen reducidas) los vuelven prácticamente impagables e incobrables; que tras la reducción drástica del flujo neto de nueva financiación han cundido operaciones de "salvataje" con nuevas solicitudes de créditos, de refinanciaciones y reestructuraciones de la deuda ya acumulada, con amenazas de declaraciones unilaterales de mora y de cesación de pagos. En tales condiciones no es descabellado pensar que la quiebra de una institución financiera de magnitud o la declaración unilateral de cese de pagos de alguno de los países altamente endeudados, pueda causar una reacción en cadena que los bancos centrales de los países de la OCDE, el Banco Internacional de Pagos y/o el FMI, podrían no llegar a controlar²⁷.

27 "Los bancos centrales de los países industrializados se han reunido para definir y clarificar las reglas del juego concernientes a quienes serían responsables por qué cosa si alguno de los principales bancos mundiales tiene dificultades serias" (Heinemann, 1983, p. 30).

La crisis también tiene otras características. Si bien los países más grandes de América Latina (los "nuevos países industrializados" y petroleros de la región) son los que sostienen las deudas más importantes, la crisis no deja de afectar al resto del Tercer Mundo y a preocupar también a los países altamente industrializados. Por una parte, porque la creciente renuencia de la banca internacional privada a seguir otorgando nuevos préstamos, incide sobre todos los países del Tercer Mundo, incluyendo a los más pequeños. Y éstos, en conjunto, pueden ejercer un impacto significativo sobre el sistema monetario internacional²⁸. Por otra, porque los medios financieros internacionales son conscientes de la gran inestabilidad y volatilidad de la situación financiera mundial, y de que los programas de estabilización o austeridad que se han ido aplicando en todos los países endeudados a instancias del FMI, podrían no tener efectos positivos ni en el corto ni en el largo plazo.

¿Cuales fueron los factores que condujeron a esta crisis de endeudamiento? Según la opinión más corriente, tienen su raíz en el año 1973, cuando los países de la OPEP cuadruplicaron y quintuplicaron el precio del petróleo generándose enormes excedentes financieros, que al ser *reciclados* se transformaron en los desde entonces llamados "petrodólares". Asimismo, los países no productores de petróleo sufrieron déficit crecientes en sus balances de pagos y fueron obligados a solventarlos mediante solicitudes de crédito a la banca internacional privada, pero a

28 Debido a que los bancos se ven obligados a otorgar nuevos préstamos a los grandes deudores, por ejemplo a México y al Brasil, tienden a dejar de lado a los pequeños. "Los expertos señalan que si bien las deudas externas de estos países pueden ser insignificantes, en conjunto pueden tener un impacto significativo. Si muchos de estos países no pueden recibir crédito bancario suficiente..., esto repercutiría sobre la recuperación económica global, agotaría los recursos de ayuda oficiales y ejercería una presión adicional sobre el sistema financiero internacional. También podrían esperarse convulsiones sociales y políticas en muchos países" (*Wall Street Journal*, 13/7/83, p. 1).

costa de un aumento significativo de endeudamiento externo. Si bien es cierto —como señalamos anteriormente— que desde entonces cobró gran impulso el mercado de las eurodivisas y el endeudamiento de los países del bloque socialista y del Tercer Mundo, hemos mostrado aquí que los orígenes del problema vienen de mucho antes: en gran medida tienen que ver con las contradicciones y los conflictos que engendra la evolución del capitalismo en la posguerra y con el derrumbe del sistema monetario internacional implantado en Bretton Woods a comienzos de los '70.

En efecto, el desarrollo de un mercado financiero internacional privado que opera en dólares (aunque también en otras divisas) pero que, sin embargo, mantiene cada vez mayor autonomía respecto de la economía norteamericana, modificó profundamente la naturaleza del sistema monetario internacional contribuyendo a destruir el orden monetario establecido en Bretton Woods. La nueva economía internacional basada en el endeudamiento resultó en muchos sentidos diferente a todos los sistemas monetarios anteriores, como la economía de portafolios de fines del siglo XIX centrada en el mercado de Londres o el circuito del dólar funcionalmente ligado a la balanza de pagos de los Estados Unidos característico de la posguerra. El derrumbe del sistema monetario establecido en Bretton Woods que se produjo con la devaluación del dólar en 1971 y el establecimiento de un sistema de cambios fluctuantes y flexibles, abrió cauce a la expansión masiva del crédito internacional —en gestación desde los años '60— en el marco de un sistema desterritorializado que se desarrolló al margen de todo control y regulación por parte de estado nacional u organismo internacional alguno. Si a esto sumamos la gran competitividad que se manifestó en los medios financieros como consecuencia de la expansión mundial de la banca privada, encontramos aquí algunas de las vertientes explicativas de la explosión del endeudamiento externo de los años '70.

Al derrumbarse el sistema establecido en Bretton Woods desaparecieron algunas de las principales funciones moneta-

rias internacionales del dólar. Perdió validez como expresión de los valores internacionales, y en gran medida como moneda de reserva. Como consecuencia, desde entonces, los mercados cambiarios extranjeros ya no tenían asegurado el valor dólar de las demás divisas. En el sistema de Bretton Woods, de paridades cambiarias fijas, una devaluación o revaluación de determinada moneda en relación con el dólar, si se mantenían fijas las demás paridades respecto del dólar, permitía anticipar con cierto grado de certeza los efectos de estos movimientos sobre la competitividad y sus precios. En cambio en el sistema generalizado de cambios flexibles no existe un único punto de referencia en relación con el cual pueden ser comparados los valores de las monedas. La tasa de cambio entre dos monedas puede variar simplemente mediante un cambio en la relación del dólar con todas las demás monedas, independientemente de la posición competitiva real de los dos países en cuestión²⁹. Como consecuencia el dólar pierde, en gran medida, su función como moneda de reserva, dada la falta de estabilidad previsible de su valor. Asimismo, la demanda privada y oficial de dólares o de activos líquidos de parte de los no residentes, estuvo sujeta a cambios abruptos en las expectativas relativas a los valores de las diversas monedas internacionales. Así se debilitaron más aún los vínculos entre los créditos internacionales en dólares y las vicisitudes de la regulación macroeconómica de la economía estadounidense (Aglietta, 1983)³⁰.

²⁹ "Muchos son los críticos del sistema de flotación cambiaria, tanto en medios empresariales como en el gobierno. Se quejan de que las tasas cambiarias varían tan abruptamente que los empresarios tienen dificultades para tomar decisiones en base a ellas. Sheldon Weining, un exportador de Nueva York, dice que recientemente perdió una compra por medio millón de dólares de Alemania occidental porque el alza abrupta del valor del dólar elevó tremendamente los precios en marcos que la firma alemana debía pagar. '¡Hoy en día es un problema fijar un precio para alguien!', se lamentó" (*Wall Street Journal*, 22/7/83).

³⁰ También contribuyó a esta gran inestabilidad la volatilidad de la tasa de interés.

Esta transformación que se produjo en el sistema monetario y financiero internacional fue consecuencia de una serie de contradicciones engendradas por la expansión capitalista de posguerra. En efecto, en este período se intensificaron los procesos de concentración y centralización del capital y se consolidó la gran empresa que se proyecta hacia la economía mundial.

Este proceso fue acompañado por la expansión del capital financiero. En efecto, no puede entenderse la gran empresa transnacional sin considerar la consiguiente expansión del sector financiero dado que aquélla "constituyó su poder monopolista sobre el carácter intrínsecamente financiero de la asociación capitalista que le dio origen..." (de Conceição Tavares y de Mello Belluzzo, 1981, p. 42). A comienzos del siglo señalaba Hobson que "la dominación financiera de la industria capitalista la ejercen fundamentalmente los bancos" (citado por de Conceição Tavares y de Mello Belluzzo, 1981, p. 41). Este proceso de internacionalización del capital, que incluyó en la posguerra la internacionalización de los procesos productivos, fue lo que dio gran impulso a la internacionalización financiera. Cada vez más la gran banca privada se transformó en transnacional y percibió al mundo en su conjunto —y en particular al Tercer Mundo— como mercado de gran importancia para sus operaciones financieras.

Estos procesos se intensificaron aún más a partir de la crisis generalizada de mediados y fines de los años '60. Tal como apuntamos en páginas anteriores, a partir de entonces se exacerbó las rivalidades intercapitalistas al perder hegemonía los Estados Unidos y sus empresas transnacionales en el panorama económico mundial. La expansión de las empresas y de la banca transnacionales a escala mundial fue acompañada por un recrudescimiento de estas rivalidades, que constituyeron un motor de fundamental importancia para la transnacionalización financiera.

La crisis generalizada y la internacionalización del capital productivo se hallan interrelacionados entre sí. Ante una intensi-

ficación de la crisis económica mundial, las firmas con casas matrices en los países de la OCDE se enfrentan con crecientes dificultades para abrir nuevos mercados para internacionalizar aún más la producción industrial y las finanzas. En un número creciente de segmentos del mercado mundial, la competencia tiende a intensificarse y nuevas formas de intensa competencia (*cut-throat competition*) y regulaciones neoproteccionistas están emergiendo rápidamente. Esta rivalidad intra-OCDE abre el cauce a nuevas rondas de una carrera tecnológica mundial y la competencia entre las principales firmas basadas en la OCDE engloba los rincones más remotos de la economía mundial... (Ernst, 1981, p. 37).

En definitiva, el período de posguerra se caracteriza por la enorme concentración y centralización del capital que opera en los países altamente industrializados, y por su consiguiente proyección hacia la economía mundial, o sea, su transnacionalización. Asimismo, la penetración creciente del capital financiero en los países del Tercer Mundo cobra una importancia inusitada tras el derrumbe del sistema monetario internacional. La ruptura del sistema de patrón de cambio dólar-oro, posibilitó la consolidación de bancos auténticamente transnacionales. Estos bancos se constituyeron en centros autónomos de creación de liquidez internacional pues escapaban al control de las autoridades monetarias o de los acuerdos monetarios institucionalizados de las grandes potencias. Con su capacidad de emisión la banca internacional se colocó casi por encima del poder de emisión de los estados nacionales. Se erigió en la principal institución del reciclaje financiero de los excedentes generados por los países del Tercer Mundo, tanto de los petrodólares como de los fondos excedentarios fruto de la gran fuga de capitales de los países latinoamericanos en los años '80.

La transnacionalización del capital financiero en una escala jamás vista hasta entonces no condujo necesariamente a una cartelización mundial ni a la formación de un orden supranacional. Esta transnacionalización no acabó con las rivalidades intercapitalistas; al contrario, las inten-

sificó entre las grandes empresas y aun los estados nacionales, a tal punto que afectaron no sólo las actividades productivas sino también las financieras.

El estado hegemónico del sistema capitalista dejó de tener el poder para establecer los límites económicos de su soberanía, sin los cuales el orden jerarquizado del sistema capitalista nunca fue posible. El capital financiero, al volverse transnacional, no realiza el sueño dorado de quienes contemplaban en la cartelización mundial la formación de un orden supranacional. Este capitalismo transnacional provoca, en verdad, la ruina del viejo orden, sobre todo en su edificio monetario, símbolo mayor del poder hegemónico. Propone la competencia desenfrenada del "capital libre", una especie de *laissez faire* sin el apoyo ni la dirección visible de una antigua potencia imperial que de ello se beneficie (de Conceição Tavares y de Mello Belluzzo, 1981, p. 47).

Reestructuración económica e internacionalización del capital

En este trabajo hemos vinculado los cambios en el panorama financiero mundial con la reestructuración económica que se impulsó en los países capitalistas centrales y en los del Tercer Mundo. Acotemos que como en toda crisis capitalista, en la actual se produjo una importante reestructuración económica que operó en los países centrales y en escala mundial. Tras agotarse el patrón de desarrollo y de expansión industrial de la posguerra, cundió la necesidad de introducir nuevos procesos tecnológicos, nuevas formas de articular la fuerza de trabajo, nuevos procesos laborales y organizativos afines a éstos y también, como hemos destacado en páginas anteriores, una tendencia hacia una nueva división internacional del trabajo a escala mundial. Todo ello se acompañó con intentos de destrucción del *Welfare State* (Estado benefactor) en los países capitalistas centrales mediante el embate del neomonetarismo, y con el establecimiento de nuevas formas de dominación internacional y de articulación de los países del

Tercer Mundo a los requerimientos de la reestructuración económica de los países centrales. El Tercer Mundo adquirió una significación nueva en el marco de estos procesos: el desarrollo de nuevas fuentes de materias primas y de mercados para las exportaciones industriales de los países centrales, la relocalización industrial y la conformación de plataformas de exportación en muchos países son algunas de sus tendencias más destacadas.

Esa reestructuración financiera a que aludimos y que operó a escala mundial con la consolidación de la banca internacional privada y el mercado de las eurodivisas, estuvo estrechamente vinculada con estos procesos.

El Tercer Mundo se transformó en una importante base de operaciones de las grandes corporaciones y bancos internacionales. Se convirtió en un gran mercado para las exportaciones de los países centrales, compuestos de bienes de capital y hasta de armamentos y bienes de lujo. Esto hizo posible la reestructuración de las economías en los países centrales, lo que les permitió enfrentar los embates de la crisis. Como contrapartida, los países periféricos se transformaron en plataformas de exportación de algunos productos industriales —el "redespliegue" industrial a que hacen referencia Fröbel y otros (1981) se halla circunscrito a ciertos productos, procesos y regiones o países— y de alimentos y materias primas con el fin de abaratar los costos de reproducción de la fuerza de trabajo y del capital constante en los países centrales. Asimismo, se constituyeron en importantes plazas —especialmente los nuevos países industrializados y los petroleros— para las exportaciones de capital y en particular del capital financiero. Disociado en gran medida de la reestructuración del aparato productivo, a fines de los años '70 adquiere autonomía propia el otorgamiento de préstamos internacionales.

A comienzos de los '70 el endeudamiento externo de los países semiindustrializados del Tercer Mundo se vinculó con la expansión de sus procesos de industrialización. Estos países tuvieron tasas de crecimiento que superaban

a las de los países centrales. El alto crecimiento industrial experimentado en este período no parecía haber sido afectado por la crisis del sistema capitalista. Sin embargo, este crecimiento industrial constituyó un proceso muy desigual que engendró marginación y pobreza y un deterioro en la distribución del ingreso. En efecto, las altas tasas de crecimiento económico que se dieron en muchos de estos países estuvieron asociadas con crecientes desigualdades sociales y con el aumento en los niveles relativos y absolutos de pobreza.

Tal como señalamos en páginas anteriores, la disponibilidad de créditos externos provistos por la banca internacional privada permitió a estos países sobreponerse al "cuello de botella del sector externo" que en la década de los '60 constituía uno de los escollos al proceso de acumulación de capital. La nueva y "fácil" disponibilidad de fuentes de liquidez externas les permitió realizar importaciones masivas y en lo que atañe a algunos países en particular, constituirse esas importaciones en base de sustentación de las rápidas tasas de crecimiento industrial obtenidas.

Sin embargo, estos procesos fueron netamente contradictorios. Aparte de la desarticulación social que la modernización trajo consigo —en medios urbanos y rurales, y que se manifestó en una mayor regresividad en la distribución del ingreso nacional, y en la marginación y empobrecimiento creciente de vastos sectores, en particular rurales—, también se intensificaron la desarticulación sectorial y la dependencia externa de estas economías³¹.

³¹ Existe desarticulación social cuando la producción de las industrias claves se orienta a los requerimientos de los estratos medios y altos cuyos ingresos están provistos por exportaciones, ganancias y rentas, o por los ingresos de gerentes, empleados, administradores y burócratas. O sea, es una producción que no se orienta a la demanda generada por los ingresos de asalariados y clases bajas en general. Esto es una característica común a todos los países del Tercer Mundo. Asimismo, esto engendra o bien interactúa con una desarticulación sectorial en la estructura económica dado que las industrias dinámicas de la economía y por ende la inversión se

No se establecieron importantes industrias de bienes de capital como base de sustentación de un consumo popular masivo en el marco de un desarrollo netamente articulado.

En los pocos casos en que se avanzó en la consolidación de una industria de maquinaria, máquinas y herramientas y otros bienes de capital, dicho avance se orientó fundamentalmente a facilitar la manufactura de bienes de lujo no esenciales y de equipo militar. Asimismo, tampoco se desarrolló suficientemente una base tecnológica y científica relativamente independiente, adaptada a los requerimientos específicos de un desarrollo autónomo. Finalmente, en casi todos los países esto fue también acompañado por la desintegración de la producción de alimentos básicos. Todo esto acentuó las condiciones de dependencia tecnológica, alimentaria y de comercio exterior imperantes en estos países. Las recurrentes crisis de balance de pagos que sistemáticamente los afectaron fueron consecuencia no sólo de la gran inestabilidad de los ingresos provenientes de sus exportaciones, sino también de los modelos de desarrollo netamente dependientes y desarticulados que fueron impulsados. Si a esto sumamos el flujo continuo de fondos hacia el exterior en concepto de pago de fletes, seguros, servicios bancarios, *royalties*, dividendos y fuga de capitales en general, no es de extrañar que los modelos de desarrollo impulsados contribuyeran al recrudescimiento de la dependencia financiera, al requerimiento continuo de nuevos préstamos externos y por consiguiente a la crisis de endeudamiento actual.

orientan a la producción de bienes de "lujo", en detrimento de los "bienes salario". Un crecimiento igualitario ocurriría, por consiguiente, únicamente si la distribución del ingreso está dentro del margen de desigualdad que asegura una participación suficiente de los ingresos de los trabajadores asalariados (o campesinos) en la demanda final para los sectores claves de la economía (ver de Janvry, 1981; de Janvry y Sadoulet, 1983 y Amín, 1974). En este trabajo destacamos también que el crecimiento social y sectorialmente desarticulado también refuerza la dependencia tecnológica, comercial y financiera externa.

En algunos países (por ejemplo, México y Brasil) estas tendencias tuvieron que ver con estrategias relativamente "desarrollistas" o de industrialización (fuere del tipo sustitutiva de importaciones, de exportaciones de manufacturas al mercado mundial, o una combinación de ambas). En cambio en otros —notablemente la Argentina y Chile— la apertura financiera externa sirvió para impulsar procesos de desindustrialización y desarticulación de los aparatos productivos nacionales.

Hacia fines de los '70, ante el embate del neomonetarismo, tanto en los países altamente industrializados como en los semiindustrializados se dejaron de lado muchos de los preceptos que sustentaban estas políticas. El negocio financiero y especulativo se impuso frente a las actividades productivas. No sólo se tornó lucrativo prestar sino también tomar prestado. La actividad financiera adquirió una autonomía propia: se otorgaban créditos incluso para realizar actividades especulativas disociadas totalmente de toda actividad productiva, industrial o agrícola.

Todo esto se realizó en el marco de un neomonetarismo exacerbado que sustituyó a las estrategias "desarrollistas" de antaño. Asimismo, la liberalización económica, financiera, cambiaria y de comercio exterior inherentes al neomonetarismo condujo a altas tasas inflacionarias, libre convertibilidad de las monedas, sobrevaluación de las tasas cambiarias y creciente endeudamiento externo.

Las actividades financieras y especulativas se tornaron prioritarias; en el cono sur de América Latina actuaron en desmedro del aparato productivo, desarticulándolo cada vez más. El creciente endeudamiento externo formó parte de estos procesos. Cada vez fueron requeridos mayores créditos externos para hacer frente a los ya acumulados. El proceso tendió indefectiblemente hacia la crisis.

Los mercados financieros se tornaron altamente inestables al operar sobre ellos una serie de fuerzas desequilibradoras. Algunas, como las tasas cambiarias fluctuantes, ya fueron mencionadas. Otras tuvieron que ver con la inesta-

bilidad asociada con las economías de exportación, tanto de productos primarios como de bienes manufacturados. Como se ha visto, en años recientes las exportaciones de estos países se tornaron altamente vulnerables a las políticas instrumentadas en los países capitalistas centrales, en particular, al "nuevo" proteccionismo —abierto o encubierto— que influyó sobre la gran variabilidad de los ingresos de exportación de los países del Tercer Mundo.

Pero también influyeron sobre la inestabilidad financiera mundial los modelos de desarrollo impulsados en el Tercer Mundo en los años '70, que asimismo contribuyeron a que las deudas externas acumuladas se hiciesen esencialmente impagables. Señalamos ya la falta de una industria de bienes de capital y de un desarrollo tecnológico adecuado que redujeran la dependencia comercial, tecnológica y financiera externa de estos países. También explicamos cómo se reprodujeron las condiciones de dependencia externa, comercial, tecnológica y financiera, factores que contribuyeron a la extrema inestabilidad de los mercados financieros mundiales. Pero aparte de estos factores de inestabilidad, existen otros que tienen que ver con la naturaleza misma de esos mercados y de las operaciones financieras en sí.

Nos referimos al hecho de que las operaciones de préstamo fueron realizadas en un marco altamente especulativo. Para clarificar esta situación, veamos un poco la distinción que existe entre los sectores productivo y financiero.

Sector financiero y sector productivo

En una economía capitalista desarrollada, prácticamente todas las transacciones se expresan en términos monetarios y requieren de la mediación del dinero (en efectivo o crédito). Sin embargo, algunas de estas transacciones son generadas en el proceso de producción (pago de salarios, distribución de ganancias, compra de medios de producción y bienes de consumo, etcétera), mientras que otras se vinculan a actividades financieras propiamente dichas (pres-

tar o tomar prestado, compra y venta de acciones o de títulos públicos). Por consiguiente, se puede establecer una separación analítica entre lo productivo y lo financiero (*Monthly Review*, mayo 1983).

En la posguerra, tal como señalamos antes, hubo una explosión en el auge de instituciones y actividades financieras y especulativas que alcanzó una escala jamás vista hasta entonces. Contrariamente a lo que piensan muchos economistas, una parte creciente del capital financiero (inversiones monetarias que reditúan más dinero) no se transforma necesariamente en capital productivo. Se utiliza para comprar instrumentos financieros que generan interés y dividendos. O sea, se compran acciones, títulos o bonos y de este modo se realizan préstamos o se hacen aportes de capital. Según la teoría económica ortodoxa, los que venden estos instrumentos (acciones y bonos) son capitalistas productivos que utilizan los fondos disponibles para expandir su capital real. En cierta medida son una especie de socio del financista. Sin embargo, esto no es lo que ocurre en la realidad. A los financistas se les ofrece una enorme variedad de instrumentos financieros —acciones, bonos, títulos de todo tipo, opciones para comprar y vender contratos futuros, etcétera—, pero no existe la presunción ni la seguridad de qué inversiones financieras contribuirán, directa o indirectamente, a la formación del capital real. Se trata de un capital monetario o financiero que puede mantenerse circulando continuamente en el sector financiero. De esta manera los mercados financieros pueden adquirir una vida o autonomía propia.

En los Estados Unidos el auge del sector financiero estuvo íntimamente asociado al surgimiento de la gran corporación:

La corporación, como una forma jurídica que reúne un conjunto de inversores en una empresa sin que cada uno tenga el riesgo de perder su fortuna, es dueña de los activos reales, mientras que los accionistas son sólo dueños de las acciones —pedazos de papel que representan derechos legales específicos, por ejem-

plo a votar por los directores, a recibir dividendos cuando son declarados, a adquirir parte de los activos de la empresa en caso de que ésta sea liquidada, etcétera—. La diferencia entre ser el dueño de los activos reales y ser dueño de un conjunto de derechos legales puede aparecer poco importante, pero según algunos autores, está en la raíz de la división de la economía entre los sectores productivo y financiero.

Las acciones de las corporaciones tienen el atributo de liquidez: son convertibles en dinero en forma instantánea, lo cual no puede hacerse con los activos físicos. Esto abrió el camino a la proliferación de instrumentos financieros y sus mercados... Fueron múltiples las razones por las que se fue expandiendo el sector financiero: compra y venta de acciones a crédito, desarrollo de opciones y mercados a futuro, multiplicación de los intermediarios financieros, orquestación de fusiones y adquisiciones, etcétera (*Monthly Review*, mayo de 1983, pp. 9/10).

Tampoco existe necesariamente una relación estrecha entre las tendencias que se manifiestan en el mercado financiero y las que operan en el sector productivo; incluso puede estancarse el sector productivo mientras crece el sector financiero: pueden aumentar los precios de los instrumentos financieros aun frente al derrumbe del sector productivo. A menos que quiebre el sistema monetario y bancario o el sector productivo, la coexistencia del estancamiento productivo y el auge del sector financiero puede continuar por mucho tiempo.

Partiendo de la conceptualización desarrollada por Keynes, Minsky (1977) demuestra la naturaleza básicamente inestable de los mercados financieros. Señala que el comportamiento de una economía capitalista desarrollada como la norteamericana está altamente influida por el endeudamiento empresarial, siendo ésta una de sus características esenciales. La validación del endeudamiento empresarial requiere que los precios y el producto de la empresa sean tales que ésta pueda seguir generando excedentes suficientes como para cumplir con los pagos en bruto exigidos por el endeudamiento o como para inducir

su refinanciación. La refinanciación a su vez se llevará a cabo únicamente si las ganancias brutas esperadas son lo suficientemente elevadas como para validar el nuevo endeudamiento.

Sin embargo, señala Minsky, el comportamiento de la economía depende de la tasa de inversión. En una economía capitalista, la valorización de los activos de capital determina la inversión corriente, y ésta, la capacidad de los empresarios para cumplir con sus compromisos contractuales, que determinan a su vez las posibilidades de refinanciación. En efecto, dichas posibilidades dependen, en forma crítica, de la tasa de ganancia bruta, que a su vez está determinada por la inversión.

En definitiva, la capacidad para financiar mediante el endeudamiento la nueva inversión depende de las expectativas respecto de los niveles futuros de esa inversión. Si se tiene la expectativa de que serán lo suficientemente importantes, también lo serán los flujos monetarios esperados futuros, y podrán ser pagadas o refinanciadas las deudas contraídas en la actualidad.

En este sentido, la inversión determina tanto la demanda agregada como la viabilidad de la estructura del endeudamiento. La inestabilidad de la economía proviene de la naturaleza de las expectativas subjetivas respecto del curso futuro de la inversión, así como también de las determinaciones subjetivas por parte de los banqueros y sus clientes empresariales acerca de lo que constituye una estructura de endeudamiento apropiada (Minsky, 1977, p. 27).

En este sentido las variables que más inciden sobre el futuro tienen que ver con factores financieros; por ejemplo, el valor de mercado de los activos de capital, el precio de los activos financieros y el comportamiento de empresarios y banqueros respecto de las estructuras del endeudamiento. Las decisiones de inversión y de financiamiento se hacen en el marco de la incertidumbre; una incertidumbre que implica que las ideas respecto del futuro pueden sufrir cambios importantes en períodos cortos de tiempo. Las

expectativas cambiantes respecto del futuro afectan los precios relativos de los diversos activos de capital e instrumentos financieros, así como la relación entre los precios de los activos de capital y el producto corriente.

En definitiva, esta teoría se focaliza sobre las decisiones de inversión dentro del contexto de las prácticas financieras del capitalismo como uno de los determinantes claves del nivel de la actividad económica. Para Keynes, existían una serie de fuerzas desequilibradoras que operaban en los mercados financieros y que influían directamente sobre la valorización de los activos de capital y la rentabilidad de la inversión en relación a los precios de la producción corriente. Esta relación de precios, juntamente con las condiciones imperantes en el mercado financiero (las tasas de interés), son las que determinan los niveles de la inversión.

La inestabilidad financiera que caracterizó a la economía norteamericana en forma recurrente y que nuevamente reapareciera en los '60, fue abortada, según Minsky, por una combinación de operaciones de soporte de la Reserva Federal y los efectos que sobre el empleo, los ingresos y las finanzas ejerció un sector gobierno de grandes dimensiones. Sin embargo, el éxito para controlar la inestabilidad financiera tuvo un efecto secundario: se aceleró la inflación tras cada intervención gubernamental tendiente a abortar la crisis financiera (Minsky, 1977, p. 22).

Con respecto a la financiación propiamente dicha, según Minsky, existen diferentes tipos: financiamiento compensatorio, cuando los flujos monetarios esperados (*cash flows*) han de cubrir los compromisos de pago; y financiamiento especulativo, cuando éstos son insuficientes, y sólo podrán ser cubiertos mediante nuevo endeudamiento. En un marco especulativo se requiere la refinanciación continua de las posiciones crediticias. Un alza de las tasas de interés que aumente el costo del dinero, si paralelamente no aumentan los rendimientos de los activos, puede perjudicar la capacidad de pago de una deuda. En tanto las unidades que operan con financiamiento compensa-

torio dependen únicamente del funcionamiento normal de los mercados de factores y productos, las unidades que se mueven con financiamiento especulativo también dependen del normal funcionamiento de los mercados financieros. Por ello se espera que la Reserva Federal o la autoridad monetaria correspondiente preste más atención a las condiciones que imperan en el mercado crediticio cuando aumenta la importancia del financiamiento especulativo, debido a que la efectividad de las unidades que operan con financiamiento especulativo dependen de que se mantengan las tasas de interés dentro de determinados límites.

Existe asimismo un caso extremo de financiamiento especulativo. Ocurre cuando los compromisos de pago sólo pueden ser cubiertos mediante el aumento del endeudamiento. Por ejemplo, cuando los bancos ofrecen rendimientos altísimos para "adquirir" depósitos. Mientras el nivel de depósitos crece más rápidamente que el interés prometido, el banco podrá cubrir sus obligaciones. En el momento en que los depósitos comienzan a crecer a una tasa más baja que sus obligaciones de pago de intereses, el banco no podrá hacer frente a éstos y por consiguiente se declararía en quiebra.

Las unidades que se dedican al financiamiento especulativo son vulnerables en diversos frentes. Primero, deben cubrir el mercado a medida que van refinanciando su endeudamiento. Un alza en las tasas de interés puede significar que sus compromisos de pago aumenten en relación a los ingresos esperados. En segundo lugar, un alza en las tasas de interés de largo o corto plazo reduce el valor de mercado de sus activos, con mayor rapidez que el de sus pasivos. El valor de mercado de los activos puede llegar a ser menor al valor del endeudamiento. En tercer lugar, existe gran variabilidad respecto de lo que se considera una estructura de endeudamiento aceptable. Esto depende de factores subjetivos, y pueden ser muy variables. Si bien se pueden ir extendiendo las estructuras de endeudamiento por muchos años, una evaluación subjetiva negativa de lo que es una "buena" estructura de endeudamiento, puede tener efectos drásticos y contundentes (Minsky, 1977, p. 25).

Creemos que muchos de los elementos aquí presentados son útiles para ayudar a interpretar la gran inestabilidad inherente al funcionamiento de los mercados monetarios internacionales. A las fuerzas desequilibradoras a que Keynes y Minsky hacen referencia se suman otras que operan en el contexto internacional. En este caso, la capacidad de pago de una deuda no depende exclusivamente de los niveles y rentabilidad de la inversión esperados. Lo que está en juego, además, es la capacidad nacional de generación de divisas extranjeras. Una inversión financiada externamente puede ser altamente rentable; pero si no genera exportaciones o sustituye importaciones, no estará contribuyendo a que el país eventualmente pueda disponer de suficiente moneda extranjera para hacer frente a la deuda contraída. O sea, que además de los factores que influyen sobre las decisiones de inversión están aquellas que influyen sobre la generación de la capacidad de pagos externos de un determinado país.

Esto también se aplica a las inversiones extranjeras que se realicen en el país. Sólo tendrían un efecto positivo sobre la capacidad de pagos externos si el valor de los ingresos de capital, más el de las exportaciones, y/o la sustitución de importaciones que generan, supera a mediano o largo plazo las remesas de divisas por pago de *royalties*, intereses, dividendos, transferencia de tecnología, etcétera.

De este modo la capacidad de pago del país está mediada por múltiples factores de carácter macroeconómico. Influyen sobre la misma no sólo la serie de factores estructurales a que hemos hecho referencia en páginas anteriores; también la tasa cambiaria actual o esperada, los términos del intercambio, la evolución del balance de pagos, etcétera.

Cuando la banca internacional otorga un préstamo, supuestamente evalúa, aparte de los aspectos políticos a que hemos hecho referencia, no solamente la rentabilidad de la inversión que se realizaría con él, o de la empresa que toma prestado, sino también la capacidad de pagos,

presente y futura, que tiene el país en consideración. Esta evaluación depende no sólo de la naturaleza de las nuevas inversiones que se han de realizar sino también de si el país está generando suficientes divisas, si se están expandiendo las exportaciones en relación con las importaciones, y a cuánto asciende el monto de los servicios del endeudamiento externo ya acumulado. Si el país está impulsando más importaciones que exportaciones, o si tiene dificultades para cubrir los servicios de la deuda ya acumulada, la evaluación subjetiva de la banca o de los organismos financieros internacionales puede ser negativa. Sin embargo, los riesgos que entraña otorgar un préstamo a un país (o empresa de un país) pueden estar compensados por los altos rendimientos que genera ese préstamo. Si la tasa de interés es alta, el banco puede evaluar que le conviene asumir los riesgos correspondientes, aun a costa de un posible cese de pagos del país en cuestión. Como veremos seguidamente, quizás fue esto lo que indujo, en gran medida, al otorgamiento masivo de préstamos, en particular a fines de los '70 y comienzos de los '80.

En este trabajo hemos señalado que en los años '70 y '80 la evolución de las cuentas externas de la gran mayoría de los países del Tercer Mundo fueron por lo general deficitarias, reflejando el carácter netamente especulativo del endeudamiento externo de estos países.

Sin embargo, los riesgos inherentes al otorgamiento de créditos por parte de la banca internacional privada a países con cuentas externas deficitarias fueron compensados por múltiples factores. En primer lugar, cabe destacar las altas tasas de interés cobradas, que posibilitaron la acumulación de enormes ganancias y que —en muchos casos— significaron muy buenos rendimientos sobre el capital propio de los bancos internacionales.

En segundo lugar, corresponde señalar que gran parte de los préstamos otorgados fueron garantizados por los gobiernos nacionales; en fin, una parte importante de los mismos se concretaron con organismos estatales o empresas públicas.

Por último, no debe desmerecerse el hecho de que estos préstamos se otorgaban a países que se comprometían a mantener una política de apertura financiera hacia el exterior, lo cual involucraba la libre movilidad de capitales y la libre convertibilidad de las divisas extranjeras; en fin, la articulación de los sistemas financieros nacionales al sistema financiero internacional.

Todas estas circunstancias compensaron o por lo menos redujeron los riesgos inherentes a las operaciones financieras internacionales. Fue dentro de este cuadro que la banca internacional, apuntalada por las altas tasas de interés, las garantías gubernamentales y la política de apertura financiera de los países del Tercer Mundo, incrementó enormemente sus préstamos.

Mientras no asomara la perspectiva de que los países pudieran declararse en mora o en cesación de pagos, siguió siendo perfectamente racional maximizar el otorgamiento de préstamos externos. Al elevarse las ganancias se pudieron cubrir con holgura las pérdidas por posibles deudas incobrables. Sin embargo, lo que aparecía racional desde el punto de vista de cada uno de los bancos tomados individualmente —que siguieron operando prácticamente sin control de autoridad monetaria nacional o supranacional alguna— no lo era para el sistema en su globalidad. Si bien muchos economistas señalaban la extrema irracionalidad del sistema, mientras no apareciese el fantasma del desastre no se tomaban recaudos contra él.

Vista la cuestión desde el lado de los deudores, lo que desde el punto de vista individual resultaba racional, no lo era necesariamente desde una perspectiva que tomase en cuenta los intereses nacionales más amplios. Funcionarios de empresas públicas pudieron disponer de fuentes externas de recursos en forma casi ilimitada. Las condiciones para el otorgamiento de estos préstamos fueron por lo general "benévolas" en tanto no estaban atados a determinados proyectos de inversión en particular. A la vez, los prestatarios tampoco percibían las consecuencias "nacionales" de sus pedidos de préstamo externo: por el contrario, los

gobiernos inducían a sus empresas públicas a sustituir endeudamiento interno por crédito externo, dado que éste se tenía como más "genuino". Pero así sólo se agravaba la capacidad de pago de los países en cuestión.

Por último, como ya señalamos, gran parte del endeudamiento externo de estos países se utilizó para reequipamiento militar. En los casos de la Argentina, Perú y Chile esto fue bastante notorio. Aquí estaban en juego intereses netamente políticos y militares disociados de una pretendida "racionalidad" económica, aunque presuntamente estos préstamos también significaron beneficios para determinados intereses sectoriales.

En definitiva, presentamos aquí diversos elementos que nos ayudan a explicar, aunque más no sea parcialmente, el porqué de la vorágine financiera desatada en los años '70 y comienzos de los '80, en lo que a endeudamiento externo se refiere, y la gran inestabilidad que éste conllevaba. No es de extrañar que ante la retracción que se produjo en 1981-82 en el otorgamiento de nuevos préstamos, se derrumbara el funcionamiento del sistema y comenzara la operación de salvataje de grandes proporciones que todos conocemos. La irracionalidad social del sistema sólo podía seguir impulsándose en la medida en que la banca internacional privada siguiera en todo momento dispuesta a otorgar nuevos préstamos. Estos préstamos rebasaron holgadamente los límites de todo lo "razonable" en cuanto a capacidad de pago. Pero desde el punto de vista de cada uno de los bancos tomados individualmente, la maximización en el otorgamiento de préstamos aun a costa de la posible cesación de pagos por parte de alguno de los países o empresas deudores, hallaba su justificación en las altas tasas de ganancias obtenidas. Por supuesto que la dimensión política y militar del problema contribuyó a apuntalar los riesgos asumidos por la banca internacional privada.

Dijimos que ninguno de los países del Tercer Mundo estaba en condiciones estructurales de pagar sus deudas en los términos en que fueron contratadas, ni siquiera aquellos

que hasta comienzos del '80 tuvieron altas tasas de crecimiento económico, posibilitadas en gran medida por las importaciones masivas de bienes de capital. Vimos también cómo los procesos de acumulación de capital se enmarcaban en economías social y sectorialmente desarticuladas. Y cómo basadas en la inversión extranjera, tendieron a reforzar las condiciones de dependencia tecnológica, comercial y por ende financiera respecto del exterior. La única escapatoria para estos países parecía consistir en volver a ser países primario-exportadores, dependiendo nuevamente en forma casi exclusiva de sus exportaciones petroleras o alimentarias y de un nuevo endeudamiento. Asimismo, las plataformas de exportación, en particular las de Asia, se encontraron con que debían hacer frente a nuevas formas de proteccionismo a que apelaban los países centrales.

La tendencia alcista en las tasas de interés a fines de los años '70, las políticas de apertura financiera aplicadas en los países del Tercer Mundo y las garantías gubernamentales incorporadas a las políticas de endeudamiento externo fueron factores que contrabalancearon los riesgos inherentes al otorgamiento de nuevos préstamos por parte de la gran banca internacional.

En definitiva, mientras se mantuviese la perspectiva de que no se producirían moras o declaraciones unilaterales de cese de pagos de importancia, no existían tampoco razones aparentes para que la banca internacional privada no siguiera expandiendo masivamente sus préstamos internacionales. Como señalamos en estas páginas, este proceso tuvo un cariz netamente especulativo, predestinado a hacer crisis en algún momento.

Los deudores también entraron en este juego altamente especulativo. La disponibilidad casi ilimitada de crédito externo, que a su vez podía pagarse mediante nuevo endeudamiento, facilitó el carácter especulativo de las decisiones que se fueron tomando. Desde el punto de vista de cada uno de los prestatarios individuales, convenía seguir endeudando.

dándose debido a que existía la perspectiva de que las deudas en general serían renovadas (lo cual allanaría el flujo continuo en el pago de intereses) y/o que serían otorgados nuevos préstamos, haciendo, por supuesto, caso omiso de las comisiones y otras prebendas que el endeudamiento externo traía consigo. El carácter especulativo se hizo más grave por ser organismos estatales los prestatarios o los que garantizaban las operaciones.

Se veía que por más altas que fuesen las tasas y sobretasas de interés cobradas, la expansión del endeudamiento externo casi no tenía límites y, por consiguiente, convenía seguir endeudándose más y más. Ni el acortamiento de los plazos ni el cobro de primas adicionales por los mayores riesgos asumidos fueron factores suficientes para retacearles a los deudores el ansia de seguir endeudándose. Todo lo contrario: obligaron a un mayor endeudamiento aún. Fue así como los deudores contribuyeron a la vorágine especulativa y a la inestabilidad del sistema. En fin, las decisiones que aparecían "racionales" desde el punto de vista de la maximización de las ganancias individuales, resultaron ser netamente irracionales desde la perspectiva de los intereses más generales de los países en cuestión.

La única variable que permitió seguir creciendo al sistema fue el constante endeudamiento en que se complicaron prestamistas y prestatarios. Sin embargo, en el momento en que empezaron a retacearse los créditos porque el endeudamiento se tornaba riesgoso, se puso de manifiesto la extrema precariedad del sistema, que entró rápidamente en crisis. La mora unilateral que declaró México en 1982 fue la gota de agua que rebasó el vaso. A partir de entonces se hizo evidente la catástrofe. Una vez estallada la crisis comenzaron a precipitarse los acontecimientos.

Entonces apareció el Fondo Monetario Internacional con sus tradicionales políticas de "austeridad". Casi todos los países altamente endeudados tuvieron que negociar con él los "condicionamientos" exigidos para la re nego-

ciación de sus deudas y el otorgamiento de nuevos préstamos. Pese a esto, resultaba cada vez más difícil mantener intactas las políticas de apertura financiera. En todos los países se produjeron devaluaciones masivas y cierto grado de control de cambios. En México el gobierno decretó la nacionalización de la banca juntamente con el control generalizado de cambios, medidas que le dieron un poder de negociación frente a la banca internacional que no había tenido antes.

Como consecuencia, el gobierno mexicano pudo negociar favorablemente los términos de la reestructuración de su deuda, y además obtuvo sin mayores problemas créditos adicionales.

Sin embargo, en el plano económico interno, la política económica del gobierno mexicano se enmarcó estrictamente en los lineamientos establecidos por el FMI. Se produjeron tendencias netamente recesivas acompañadas por presiones inflacionarias, fruto del alza continua de las tarifas públicas, la liberalización de los precios en general, el aumento de la presión tributaria y la devaluación del peso en relación con el dólar. Asimismo, hubo una retracción drástica en los salarios reales acompañada por el cierre de fábricas, la reducción del gasto público y los consiguientes aumentos masivos de desocupación.

A mediados del '83, el gobierno podía señalar los efectos "positivos" de su política, en particular en lo referente a la balanza de pagos externos. El problema de fondo seguía siendo el de los costos sociales que esta política entrañaba. Caba preguntarse si el Estado sería capaz de absorber (y de qué forma) las presiones sociales y políticas que indefectiblemente se iban acumulando. En efecto, persistía gran incertidumbre respecto del rumbo futuro que habrían de tomar los acontecimientos³².

³² La situación de México difiere en muchos sentidos de la Argentina. Si bien el país detuvo su dinamismo en 1982, cabe destacar que este estancamiento se produjo después de un crecimiento intenso y sostenido que por varios años superó el 8 % anual. El

La situación en la Argentina y en el Brasil fue un tanto diferente. Tanto las autoridades brasileñas como las argentinas, antes de la asunción del gobierno constitucional, aceptaron los condicionamientos del FMI. Sin embargo, porque hicieron todo lo posible por salvaguardar los vestigios de una política de apertura financiera externa, no fueron capaces, o no intentaron, renegociar sus deudas en los términos más favorables. Como consecuencia, pese a que en el plano interno se acogieron a los condiciona-

país se endeudó de 1977 a 1980 a un ritmo anual de 3.000 millones de dólares para llegar a los 33.000 millones. En 1981 el saldo se incrementó en casi 20.000 millones, dentro de un cuadro de altas tasas de interés y caída en el precio y volumen de ventas de petróleo al exterior, juntamente con fugas de capital, fruto de la sobrevaluación del peso.

Los 20.000 millones de dólares contratados tenían vencimiento de corto plazo. Los acreedores de México se negaron a renovar esos créditos y sobrevino la crisis de liquidez. Tras suscribir un acuerdo con el FMI de "reordenamiento económico" se procedió a la reestructuración de la deuda de corto plazo juntamente con la que vencía en 1983 y 1984 a un plazo promedio de 8 años con 4 de gracia. En marzo de 1983 se suscribió un crédito por 5.000 millones de dólares, considerado el más grande de la historia de las finanzas. En este crédito participaron 530 bancos de todo el mundo y se contrató a un plazo de seis años, con tres de gracia, con diferenciales en las tasas de interés que van del 2 1/4 sobre la tasa Libor de Londres, o de 2 1/8 sobre el *prime rate* de los Estados Unidos. Para instrumentar estos créditos se lograron préstamos puente por un año del Banco Internacional de Pagos por 1.850 millones de dólares y un préstamo de 2.000 millones para la exportación. Asimismo, en 1984 se gestionaron nuevos préstamos por 4.000 millones de dólares.

En el ínterin se aplicó un plan de austeridad que tuvo un costo social más alto de lo esperado. El nivel de vida de gran parte de la población se vio seriamente deteriorado. El PBI se redujo en 1983 en un 3,3 % y los salarios reales cayeron en más del 30 % según estimaciones oficiales. Claro, se obtuvo un saldo muy favorable en la balanza comercial y una disponibilidad de divisas netas del orden de los 5.000 millones de dólares. Sin embargo, cabría preguntarse: ¿qué pasará en el futuro cuando venzan los nuevos empréstitos recientemente obtenidos? ¿Es justo que sean los sectores populares y empobrecidos los que carguen con el peso de la crisis?

mientos impuestos por el FMI, no pudieron, sin embargo, cumplir con sus pagos externos, aun después de continuas renegociaciones y balances comerciales favorables.

En el plano económico interno estos países siguieron aplicando políticas recesivas que resultaron en un aumento de la desocupación, caída continua de los salarios reales y persistencia de presiones inflacionarias. En la Argentina se siguió con la política de altas tasas de interés, tendiente a seguir favoreciendo y subsidiando al sector financiero, que pese a las críticas recibidas, siguió operando lucrativamente en desmedro de los intereses mayoritarios de la sociedad³³. En el Brasil la apertura política y el llamado a elecciones no modificaron en lo sustancial la política económica. Paradójicamente, en estos países resultaron vanos los esfuerzos por salvaguardar en lo posible la "imagen" internacional, con vistas a fortalecer su capacidad de negociación. De hecho, ninguno de estos gobiernos fue capaz de negociar con firmeza con la comunidad financiera internacional. Como consecuencia, tanto la Argentina como el Brasil, pronto se encontraron en una situación de mora que tenía que ser renegociada continuamente.

Hacia un programa alternativo para el Tercer Mundo

Estos ejemplos ponen de manifiesto que ya no es posible seguir aplicando en el Tercer Mundo políticas neomonetaristas y de apertura financiera externa en los términos en que fueron aplicadas en los años '70. Ahora se requiere la búsqueda de modelos y políticas alternativas, que tomen en consideración las características estructurales y socio-políticas de cada país.

En toda América Latina, el restablecimiento de gobiernos constitucionales en el poder, en el marco de procesos

³³ Para un análisis del neoliberalismo económico aplicado por el gobierno militar argentino en años recientes, véase Teubal, 1982.

de democratización, deberán tener en consideración las reivindicaciones económicas, sociales y políticas de los sectores mayoritarios de la población. Esto entrañará modificar drásticamente la filosofía económica ejercida anteriormente. No será posible seguir desarrollando políticas de apertura financiera tal como se han venido aplicando al amparo de regímenes militares. El neoliberalismo económico a ultranza ha demostrado ser totalmente incompatible con un amplio proceso de democratización y con el logro de una mayor igualdad social y económica. Esto significa también que los gobiernos electos deberán dejar de lado gran parte de los condicionamientos impuestos por el FMI. Sólo así será fructífera una renegociación de la deuda externa acorde con los intereses nacionales y populares mayoritarios.

Creemos que el Tercer Mundo —particularmente los países latinoamericanos— se hallan en la actualidad en una encrucijada. Por una parte, el modelo neoliberal de apertura financiera externa está irremediamente en crisis, siendo el problema del endeudamiento externo una de sus manifestaciones más palpables. En efecto, los países que entraron en el juego de la vorágine financiera adscripta a esta política se encuentran en la actualidad en un callejón sin salida. Puede decirse que la crisis económica mundial finalmente los ha englobado.

Pero, por otra parte, ninguno de estos países ha podido impulsar todavía políticas económicas alternativas que tomen en cuenta los intereses nacionales y populares mayoritarios. Al igual que durante los años '30, las medidas adoptadas sólo respondieron a los problemas más inmediatos —en algunos casos aparecen como remedos que les garantizan el pago de intereses a los acreedores—, pero no se han elaborado nuevas estrategias de “desarrollo” o de “acumulación” que permitan salir definitivamente del atolladero.

¿Cuáles son entonces los elementos que debería contener una política económica alternativa para los países del Tercer Mundo?

Evidentemente, tanto América Latina como el Tercer Mundo no son un todo homogéneo y monolítico; cada país tiene particularidades sociales, económicas y políticas propias. No obstante, podemos señalar algunos principios básicos que creemos deberían sustentar una política económica alternativa:

1. Como objetivo central, éste deberá plantearse la atención de las necesidades básicas de la población, en particular, la de menores ingresos: vivienda, salud, educación, alimentación, trabajo. Para ello, políticas de redistribución de ingresos a favor de estos sectores juntamente con políticas de plena ocupación deberán tener un papel prioritario. Ello requeriría reorientar el gasto público hacia obras de infraestructura económica y social congruentes con estos objetivos prioritarios. La elaboración de planes de reactivación, consolidación y preservación de la economía interna, utilizando más plenamente la capacidad instalada y el stock de capital existente, también debería ser compatibilizada con esos objetivos.

No sólo correspondería elaborar una estrategia para la reactivación económica del corto plazo —como diría Furtado, un “no a la recesión y a la desocupación”—, sino también una de largo plazo que signifique un nuevo modelo de acumulación acorde con estos objetivos, o sea que tome en consideración la redistribución de los ingresos y la solución de las necesidades básicas de la población³⁴.

Todo ello requerirá un cambio sustancial en la tonalidad monetarista subyacente a la política económica implan-

³⁴ No se trata de plantear la opción de “cerrar” la economía versus la de mantener su apertura externa, sino de elaborar una estrategia que conduzca a una mayor articulación social y sectorial. Si bien una discusión de esta estrategia rebasa los límites de este trabajo, cabe señalar que son requeridos cambios estructurales profundos, una estrategia de inversión que privilegie tanto industrias que elaboran productos de consumo popular masivo como industrias de base, en el marco de una mayor autonomía tecnológica a largo plazo. En un trabajo reciente Alain de Janvry, 1983, plantea algunas de las opciones, a nuestro juicio válidas.

tada en la actualidad en la mayoría de los países latinoamericanos. Se trata de que la política económica deje de tener como objetivo primordial el mantenimiento de políticas de apertura financiera y demás condicionamientos impuestos por el FMI, a costa de una caída de los ingresos de los sectores populares, la compresión del mercado interno y la desarticulación del aparato productivo. En cambio, deberá sujetarse a un proyecto o estrategia económica que permita a los países latinoamericanos salir del atolladero, para lo cual se requiere modificar drásticamente el rumbo recesivo y regresivo de la política actual.

2. Otros objetivos centrales de esta política económica alternativa tienen que ver con el logro de una mayor autonomía nacional. Se trata de adoptar medidas que signifiquen reducir la dependencia externa en materia tecnológica, industrial y alimentaria. Estos objetivos, junto al de la redistribución de ingresos hacia los sectores menos favorecidos, contribuirían a fortalecer el mercado interno y la capacidad de decisión nacional. Para ello también cabría dar prioridad al desarrollo de determinadas industrias de bienes de capital, así como al de una infraestructura científica y tecnológica congruente con las necesidades estratégicas de los países latinoamericanos y del Tercer Mundo.

Evidentemente, una condición necesaria para poder instrumentar una política de esta índole tendría que contemplar seriamente el control del sector financiero, para que la banca establecida en cada uno de los países en los que se impulsa una política alternativa sea nuevamente un auténtico servicio público, capaz de canalizar los recursos financieros hacia los sectores prioritarios de la economía.

Es preciso lograr el control nacional de la propia moneda y de la política monetaria y fiscal del país. La apertura financiera hacia el exterior, en su momento, dio por tierra con estos preceptos. Probablemente, en la actualidad este objetivo sólo podrá ser logrado si se instrumentara una reforma financiera de fondo que incluyese también, como condición necesaria, la nacionalización de la banca.

3. Todo ello requiere un accionar efectivo en el plano internacional. Hasta ahora muy poco se ha avanzado en el llamado diálogo Norte-Sur, y en la conformación de un "nuevo orden económico internacional", dado que los países industrializados, una y otra vez, hicieron oídos sordos a los reclamos del Sur. En efecto, el Norte no tiene en su agenda propuestas de significación que modifiquen la naturaleza esencial de la economía de endeudamiento que rige en la actualidad. Todos estos elementos nos dan la pauta de que el Sur no puede esperar mucho de las negociaciones globales con el Norte, en los términos en que se plantean en la actualidad y, por consiguiente, debe fortalecer sus propias relaciones y capacidad de negociación frente a ese bloque. Esto involucra la necesidad de que el Sur impulse una mayor cooperación e integración económicas de los países y bloques que lo componen, en el marco del diálogo Sur-Sur; así como también acuerdos de cooperación económica, tecnológica, financiera y científica; en fin, un mayor intercambio en todos los órdenes, incluyendo el comercial, financiero, tecnológico y cultural.

Ningún país latinoamericano por sí sólo puede desarrollar una política económica alternativa aislada del resto del mundo. Por ello la importancia de la cooperación con los demás miembros del Sur. Esto serviría también para fortalecer el poder de negociación del Sur vis a vis el Norte y de obtener las concesiones que correspondan. Ya hay múltiples proyectos en marcha.

4. Es en este marco en el que deberían renegociarse las deudas externas. Estas renegociaciones deberán hacerse en forma conjunta. Ya existe el cartel de los acreedores; no debería descartarse la consolidación de un cartel de deudores, cuya finalidad sería una mayor coordinación de sus políticas frente a los acreedores³⁵. Asimismo, debe-

³⁵ Uno de los aspectos en que los países deudores podrían ponerse de acuerdo en lo inmediato, es acordar no pagar más de un determinado porcentaje de las exportaciones (por ejemplo, el 15 ó el 20 %) en concepto de servicios de la deuda.

ría impulsarse la conformación de fuentes alternativas de financiación que tengan en cuenta los requerimientos estratégicos y de largo alcance de los países latinoamericanos y del Tercer Mundo.

También deberían rechazarse los condicionamientos que corrientemente impone el FMI a los países deudores, o por lo menos éstos deberían ser renegociados cabalmente, en el marco de políticas de expansión económica y redistribución de ingresos.

Sólo hemos querido apuntar aquí algunas ideas y principios básicos que deberían orientar la elaboración de una política económica alternativa para los países latinoamericanos y del Tercer Mundo. Nuestro único objetivo al respecto, es promover el debate en torno de una cuestión que consideramos de fundamental importancia. Sabemos que de ninguna manera se agota aquí la temática tratada y que, planteada en estos términos, aparece un tanto utópica.

Es por ello que somos conscientes de que muchas otras cuestiones —que obviamente exceden el objetivo central de este trabajo— deberían ser consideradas: por ejemplo, el papel y la naturaleza de los estados nacionales en estos procesos; las realidades sociales y políticas y sus tendencias generales; en fin, las perspectivas para el desarrollo de grandes transformaciones en las sociedades actuales. Pero lo que sí consideramos de fundamental importancia es que esta política alternativa sólo podrá ser realizada en el marco de una amplia participación popular —particularmente de los sectores de más bajos ingresos— en la toma de decisiones de la sociedad, lo cual involucra una creciente democratización de sus estructuras políticas y sociales.

De todos modos, creemos que lo que sí debemos impulsar es “la capacidad de innovación conceptual y la disposición de experimentar nuevas formas de organización social y nuevas estrategias políticas para alcanzarlas”³⁶.

³⁶ Son palabras de Mario Bunge aparecidas en la revista del exilio argentino en España, *Testimonio Latinoamericano*.

CAPITULO VII

EPILOGO: LA COYUNTURA ECONOMICA MUNDIAL 1984-85

En este trabajo hemos planteado que el problema de la deuda externa de los países del Tercer Mundo no debe ser analizado aisladamente de las tendencias y contradicciones propias de la expansión y crisis capitalista de la posguerra. En efecto, señalamos que se trata de un problema inmerso en el proceso de internacionalización del capital, que asumió características singulares en este período, y en el marco del cual los países del Tercer Mundo adquirieron una particular significación. Es por esto que tanto la internacionalización financiera, con la consiguiente expansión de la banca internacional privada —desencadenada, entre otras razones, por la formación de los mercados de las eurodivisas y las políticas de apertura financiera externa aplicadas a la casi generalidad de los países del Tercer Mundo—, como la re conversión y relocalización industrial desarrolladas a escala mundial y que forman parte de la internacionalización del capital productivo, fueron factores que hicieron posible e impulsaron la “explosión” del endeudamiento externo a que hemos hecho referencia.

Destacamos también que estos procesos de internacionalización del capital —el financiero y el productivo— estuvieron movilizadas, en gran medida, por dos elementos de gran importancia, que actuaron interrelacionadamente entre sí: 1) la crisis generalizada del sistema, cuyas primeras

manifestaciones ubicamos hacia mediados y fines de los años '60; y 2) la pérdida de hegemonía de los Estados Unidos en el concierto económico y político mundial y la consiguiente intensificación de las rivalidades intercapitalistas que se precipitaron a partir de entonces.

Estas cuestiones ejercieron una influencia significativa sobre la política económica de los países capitalistas centrales y, particularmente, sobre las medidas tendientes a lograr una reestructuración de la economía mundial.

Destacamos asimismo que el derrumbe del sistema monetario establecido en Bretton Woods, que reflejó la pérdida de hegemonía de los Estados Unidos en el concierto mundial, impulsó cambios importantes en las reglas del juego que habrían de regir desde entonces en el orden económico-financiero internacional.

Durante la "pax americana", fundamentalmente en los años '50 y '60, el interés nacional de los Estados Unidos tendía a confundirse —algunos autores dirían "subordinarse"— a la reproducción del orden capitalista mundial. Esta situación cambió cuando en 1971 se devalúa el dólar y luego se eliminan las tasas cambiarias fijas en 1973. A partir de entonces se inicia un nuevo período en el que —con distintas metodologías— los Estados Unidos intentan, una y otra vez, subordinar ese orden mundial a la prosecución de su propio interés nacional, y recuperar de ese modo su predominio económico.

En ese sentido

...este redespigüe del poder económico-político de los Estados Unidos en el mundo, persiguiendo su interés nacional, ha sido un síntoma fundamental y un factor explicativo del estado de anarquía que ha caracterizado a las relaciones económicas internacionales desde 1973 (Arrighi, 1978, p. 72).

Fueron diversas las formas y métodos utilizados por los gobiernos de los Estados Unidos para intentar recomponer su hegemonía —tanto económica como política— en el

contexto internacional, no sin antes provocar profundas resistencias de parte de las demás potencias capitalistas de Europa y Japón. En los '70 fue la estrategia de la *entente* con la URSS, instrumentada por Kissinger, que incrementó el comercio exterior, la inversión directa y los préstamos internacionales de norteamericanos hacia el Tercer Mundo y el bloque socialista. Tal como señalamos en páginas anteriores, fueron privilegiados destinatarios de estas tendencias algunos países semiindustrializados del Tercer Mundo, acaso algunos de los actualmente más endeudados.

Sin embargo, en las postrimerías de la administración Carter, y en forma caracterizada durante la de Reagan, se impulsa otra estrategia global político-militar. Superado el "síndrome de Vietnam", acosado por movimientos revolucionarios en el Tercer Mundo y vista la necesidad de alinear a sus aliados de Europa y Japón detrás de sí, los Estados Unidos promueven lo que se ha dado en llamar "la segunda Guerra Fría". Esta estrategia tiene como objetivo reforzar su hegemonía política y militar ante el recrudescimiento del conflicto Este-Oeste, obligando a Europa y Japón a aceptar su liderazgo frente al bloque socialista.

Como consecuencia, aumentó la agresividad de los Estados Unidos en el plano internacional y su creciente intervencionismo, juntamente con sus aliados, en zonas de tensión del Tercer Mundo (Líbano, Granada, Centroamérica, etcétera). Esto y el nuevo rearmamentismo desatado por el gobierno norteamericano, configuran aspectos centrales de esta nueva estrategia.

Tal afianzamiento del liderazgo político-militar de los Estados Unidos en el contexto mundial repercutió sobre su política económica interna y sobre la coyuntura mundial. De más está decir que habrá de tener repercusiones de importancia sobre la problemática de la deuda externa de los países del Tercer Mundo.

El creciente gasto militar requerido para impulsar la política rearmamentista de Washington se transformó en la razón principal del exorbitante déficit fiscal desatado

en los '80. Este factor, mucho más que las reducciones de impuestos a los sectores de altos ingresos impulsadas por los partidarios de la economía de la oferta (los *supplysiders*), o que los gastos en bienestar social, algunos de los cuales fueron reducidos significativamente en este período, incidieron sobre el aumento del déficit fiscal en la coyuntura actual. Visto a más largo plazo, el creciente déficit fiscal es producto del estancamiento secular de la economía norteamericana (*Monthly Review*, abril 1984).

A los pocos días de las elecciones presidenciales de 1984, el déficit fiscal de los Estados Unidos era estimado en más de 200.000 millones de dólares. Asimismo, se estimaba que si no se tomaban medidas correctivas podría rápidamente superar los 300.000 millones hacia fines de los '80.

Frente a esta situación y congruente con el predominio ya adquirido por la banca privada en el plano interno y a nivel internacional, la Reserva Federal adoptó una política de altas tasas de interés reales. Se vio obligado a ello porque debía evitar la fuga de capitales internos e inducir a los inversores de todo el mundo a colocar su dinero en acciones, bonos y títulos emitidos por entidades públicas y privadas norteamericanas. Se evitaba así que estos fondos se canalizaran hacia otras plazas financieras.

Esta política de altas tasas de interés también tuvo una finalidad antiinflacionaria. Se quería evitar que una política monetaria demasiado expansiva pudiera desatar expectativas inflacionarias. Como consecuencia, el gobierno optó por tomar prestado, tanto de corporaciones y público norteamericanos como del extranjero. En la medida en que el gobierno tuvo que competir por los ahorros disponibles tanto a nivel interno como a nivel internacional, la tasa de interés fue presionada al alza.

Según Feldstein, si bien en épocas anteriores el déficit fiscal de los Estados Unidos absorbía habitualmente el 14 % de los ahorros de las familias, en 1982 absorbió el 50 % y en 1983 el 80 %. Como consecuencia en 1983-84

se importaron ahorros del exterior equivalentes al 2 % del PBI (*South*, enero 1985).

En efecto, en 1984 los Estados Unidos tomaron prestado entre 15.000 y 20.000 millones de dólares por trimestre del "resto del mundo". Requirió estos fondos porque los ahorros internos fueron insuficientes para financiar, al mismo tiempo, el déficit del sector federal y la inversión privada. En fin, esto también constituyó el mecanismo adoptado para impulsar el fortalecimiento del dólar frente a las demás monedas fuertes de la economía mundial. Como consecuencia de esta política de altas tasas de interés reales, el dólar tendió a sobrevaluarse continuamente, estimándose que esta sobrevaluación es en la actualidad del orden del 30 al 40 %.

Si bien existe controversia respecto de los vínculos existentes entre el déficit fiscal de los Estados Unidos y la tasa de interés, un número creciente de economistas y funcionarios de gobierno consideran que la evidencia es lo suficientemente clara como para requerir algún tipo de acción de parte de la administración Reagan (*South*, 1/85). Es por esta razón que, en la coyuntura actual, el dilema principal de la política económica de Reagan se centra fundamentalmente en torno de la actitud que habrá de tomar la administración respecto de la magnitud de los gastos e ingresos fiscales. La importancia que adquieren los gastos militares en la concepción política de Reagan y la naturaleza esencialmente estructural del déficit fiscal estadounidense inducen a pensar que, más allá de reducciones coyunturales, las tasas de interés reales no descenderán sustancialmente a corto o mediano plazo.

Se ha destacado el "éxito" alcanzado por la política económica de Reagan, particularmente en lo que se refiere al crecimiento del PBI en un 6,8 % obtenido en 1984. Esto se produjo seguramente a causa del efecto expansivo del déficit fiscal, no contrarrestado en forma significativa por el alza de la tasa de interés. En realidad fue una prosperidad aparente impulsada por un "déficit auténticamente

keynesiano" y en el marco de una reducción de la tasa inflacionaria, que apenas alcanzó el 3,7 %, frente al aumento de los gastos de consumo del 3,9 %. Incidió sobre el control de la presión inflacionaria la caída de los precios del petróleo a raíz de un exceso de oferta en el mercado mundial, la política antiinflacionaria de Volcker, el director de la Reserva Federal, que aumentó o mantuvo alta la tasa de interés, y también a que los productos importados fueron significativamente abaratados por el "superdólar", desplazando a amplias franjas de la producción nacional.

Sin embargo, este éxito aparente estuvo acompañado por diversos puntos oscuros. En primer lugar, fue impulsado un empeoramiento de la distribución del ingreso nacional, aumentando los índices de desocupación y de pobreza en casi todos los años desde la asunción de Reagan. En segundo lugar, si bien fueron favorecidas determinadas industrias de punta —informática, electrónica, biotecnológica, etcétera— en detrimento de otras más tradicionales como la automotriz, la siderurgia y la construcción, también cabe destacar la importancia adquirida por el sector servicios, de valores inmobiliarios y financieros en la economía norteamericana, y la particular supremacía que comenzaron a ejercer estos sectores sobre la política económica global (véase Davis, 1984). En tercer lugar, debe contabilizarse el deterioro de la posición competitiva de la industria norteamericana frente a la europea y japonesa a causa de la sobrevaluación del dólar y el consiguiente crecimiento fenomenal del déficit de la balanza comercial de los Estados Unidos en 1983 y particularmente en 1984. En efecto, si bien el aumento de las tasas de interés atrajeron capitales del exterior, elevaron la cotización del dólar y presionaron a los precios internos a la baja a raíz de la competencia de las importaciones, esto significó un aumento significativo del déficit de la balanza comercial norteamericana, que pasó de casi 70.000 millones de dólares en 1983 a más de 123.000 millones de dólares en 1984. De más está decir que el excedente de servicios no fue suficiente como para cubrir el déficit comercial de bienes, registrándose un dé-

ficit en la cuenta corriente de las transacciones internacionales.

Como señala un funcionario norteamericano, "los déficit comerciales de los Estados Unidos reflejan el hecho de que la prosperidad de Reagan fue comprada con la pérdida de grandes porciones del mercado mundial que antes pertenecían a las exportaciones norteamericanas" (*Clarín*).

El deterioro creciente de la balanza comercial, incrementado en los últimos años a causa de la reactivación del consumo y la sobrevaluación creciente del dólar, se financió cada vez más mediante endeudamiento externo o inversiones extranjeras. Esto obligó al gobierno estadounidense a aumentar o mantener a niveles altos las tasas de interés, garantizando de este modo un flujo continuo de capitales hacia el país y evitando la fuga de capitales hacia otras plazas financieras. En esencia, esto constituyó el precio que se debía pagar para que los Estados Unidos pudieran financiar su déficit fiscal (su rearmamentismo) en continuo aumento y su propia reactivación económica.

Esta situación ha comenzado a preocupar seriamente al *establishment* estadounidense. Se tomó conciencia de que "la afluencia de capitales extranjeros tiene su lado negativo: la expatriación creciente de utilidades, intereses y beneficios que ya está igualando los ingresos que la mayor potencia del mundo obtiene por sus inversiones en el exterior" (artículo de S. Benesdra, *La Razón*, 28/12/84).

En efecto, se estima que en 1985, por primera vez desde 1914, los Estados Unidos se transformarán en un deudor neto a nivel internacional, un problema que ha comenzado a preocupar seriamente. "Nos estamos convirtiendo en una nación deudora. En lugar de ganar dólares por nuestra inversión en el extranjero, estamos pagando. Estamos ya en el punto donde no podemos cubrir nuestro déficit comercial de mercaderías con nuestras ganancias por servicios. Pronto tendremos que tener un excedente en las mercaderías para pagar a los accionistas extranjeros"

(Fred Bergstein, Director del Institute for International Economics, citado por *Clarín*, 26/12/84).

Volcker también manifestó la misma preocupación: "Los Estados Unidos están importando capital de una manera tan rápida que el más grande y más rico país del mundo está camino a convertirse en el más importante deudor internacional" (*Clarín*, 26/12/84).

Esta situación de endeudamiento en el marco de un deterioro creciente de la balanza comercial requiere la necesidad de mantener altas las tasas de interés, induciéndose de este modo el equilibrio de las cuentas externas. Se trata, como hemos dicho, de una situación que refleja la primacía de los intereses financieros que pugnan por políticas de altas tasas de interés como mecanismo para equilibrar la balanza de pagos ante el deterioro continuo de la balanza comercial. En esencia, la "reaganomics" refleja en gran medida el relativo y continuado deterioro intrínseco de la economía norteamericana en el contexto mundial.

Nos encontramos, pues, con un nuevo panorama económico mundial opuesto, en muchos sentidos, al imperante en las primeras décadas de la posguerra. En ese período los Estados Unidos se daban el lujo de tener balanzas de pago desfavorables, exportando capitales y "ayuda" a Europa, Japón y el Tercer Mundo, sin que se perdiera confianza en la fortaleza intrínseca de la economía norteamericana y, por ende, en el dólar. Este poderío económico se reflejaba, en gran medida, en el superávit que mantenía en su balanza comercial de bienes y servicios y en la importancia que asumían sus exportaciones en la economía mundial. Por consiguiente, los flujos de capitales que se exportaban al exterior, revertían continuamente sobre la economía estadounidense. Si bien coadyuvaban significativamente a la reconstrucción de Europa y Japón, incidieron también, por lo menos en los primeros años de la posguerra, sobre la capacidad de exportación de la primera potencia económica mundial.

En la actualidad la situación es diametralmente opuesta a la anterior: ante la pérdida de hegemonía de la economía estadounidense en el contexto mundial que se refleja en el consiguiente deterioro de su balanza comercial, el gobierno estadounidense se ve en la necesidad de corregir sus cuentas externas mediante el logro de un superávit en su cuenta de capital, impulsada ésta mediante el alza de la tasa de interés. En vez de devaluar el dólar en relación a las demás monedas rivales que operan en el concierto mundial, ha optado por desarrollar una política de altas tasas de interés reales.

Evidentemente, se mantiene una situación de lo más endeble: cualquier corrida sobre el dólar, cualquier pérdida de confianza en el valor de esta moneda, a raíz del creciente deterioro de las cuentas externas de los Estados Unidos, o bien, al aumento considerable de su deuda externa, puede fácilmente echar por tierra todo este andamiaje. Es por ello que muchos observadores señalan la necesidad ineludible de que se reduzca el déficit fiscal estadounidense —evidentemente esto será difícil mientras se mantiene la actual tónica armamentista del gobierno de Reagan—, dado que es éste el factor que obliga al alza continua de la tasa de interés. Sin embargo, la resultante sobrevaluación del dólar disminuye la competitividad de la industria y agricultura norteamericanas en el exterior y obliga a un aumento aún mayor de la tasa de interés.

Vista en una perspectiva de más largo aliento, esta política tendría por finalidad dar tiempo a la reconversión industrial de los Estados Unidos y con ello a una reconstitución de su hegemonía mundial frente a Europa y Japón. En este sentido, el "resto del mundo" estaría no sólo financiando el déficit fiscal y la reactivación económica de los Estados Unidos, sino también la reconstitución de su predominio económico a escala mundial. O sea, que los Estados Unidos estarían "haciendo tiempo" mientras avanza su reconversión tecnológica e industrial frente a Europa y Japón, y frente también a la tajada que en algunas áreas obtuvieron los países del Tercer Mundo.

Planteada la situación estadounidense y mundial en estos términos, ¿qué perspectivas depara la coyuntura económica y política actual, particularmente para América Latina y el Tercer Mundo?

Tal como acotamos en páginas anteriores, en medios financieros internacionales se hace hincapié en que la recuperación económica norteamericana constituirá el mecanismo de "arrastre" que impulse la recuperación económica de otros países capitalistas avanzados y del Tercer Mundo. Por consiguiente, lo que se recomienda es atenerse estrictamente a las recetas del FMI y mantener una buena dosis de paciencia.

El análisis que presentamos en estas páginas arroja dudas sobre esta conceptualización. En primer lugar, en la medida en que en los Estados Unidos se ha optado por privilegiar una política de altas tasas de interés y sobrevaluación del dólar tendiente a succionar fondos del "resto del mundo" para financiar su déficit fiscal, recuperación económica y reconversión industrial, esto se está haciendo a costa de la recesión y del estancamiento de las economías europeas y del Tercer Mundo, en donde el crecimiento de la desocupación y la pobreza son hitos importantes de la realidad actual. En esencia, la supuesta recuperación —por ahora coyuntural— de la economía norteamericana se está realizando en el marco de un juego de "suma cero", según el cual lo que los Estados Unidos ganan, Europa y el Tercer Mundo pierden. O sea, se estaría transfiriendo al "resto del mundo" (exceptuando al Japón) la crisis estadounidense, demorando los visos de una recuperación económica más general y de largo alcance. En efecto, nos queda la duda de si la recuperación económica norteamericana significará el comienzo de una nueva etapa de expansión capitalista a escala mundial.

Planteada la situación en estos términos, se percibe otra razón de ser de las políticas que el FMI tiende a imponer en los países del Tercer Mundo: tiene que ver simplemente con la necesidad de financiar la recuperación econó-

mica de los Estados Unidos aun a costa del estancamiento y la recesión en los países del Tercer Mundo. No tienen que ver con la reactivación económica de estos países, sino más bien con la transferencia de recursos financieros hacia el "centro" a costa del hambre, la miseria, la desocupación y la pobreza.

Por todas estas razones las perspectivas futuras no son nada halagüeñas para los países latinoamericanos y del Tercer Mundo. Frente a la coyuntura, los países de América Latina están aplicando, siguiendo los lineamientos exigidos por el FMI, los correspondientes "programas de ajuste", pese a que las consecuencias de estos programas, en particular para los estratos de ingresos más necesitados y empobrecidos, son altamente negativas. En esencia, la aplicación de estas recetas recesivas, exigidas aun a aquellos países que están pasando por un proceso de democratización, significa que se están descargando los efectos de la crisis sobre las espaldas de los más necesitados, sin que sean percibidas perspectivas de una cierta recuperación económica más sustancial. Es decir, nos estamos enfrentando con un proceso de "internacionalización de la crisis" que —como consecuencia de la aplicación de las políticas del FMI— está englobando finalmente a la mayor parte de los países del Tercer Mundo y, particularmente, a los de América Latina. Todo ello apunta a la necesidad de que sean aplicadas políticas alternativas en el Tercer Mundo, como única opción para salir del actual atolladero.

Es notable cómo ha evolucionado la percepción que tenemos de los problemas económicos en América Latina. En los años '60, los "planes de estabilización" eran exigidos para la obtención de créditos *stand-by* tendientes a lograr ajustes en la balanza de pagos. Una vez superado este trance, el país podía seguir importando insumos y bienes de capital necesarios para su expansión económica. Nadie dudaba de la bondad intrínseca del "crecimiento" y el "desarrollo" siempre y cuando beneficiaran a amplias capas de la sociedad.

En cambio, en la actualidad, las correspondientes políticas de austeridad son exigidas simplemente para que un país pueda "pagar la deuda". No constituyen, en lo más mínimo, programas tendientes a impulsar una expansión económica sostenida y duradera. En efecto, a la banca internacional no le interesa en particular la industrialización de los países del Tercer Mundo, ni el desarrollo de su infraestructura económica, ni que se logren determinadas tasas de crecimiento económico y menos aun determinados niveles de bienestar social. Estos objetivos han sido sustituidos por otros, asociados con la actividad financiera. Se ve al Tercer Mundo casi exclusivamente como un mercado para la inversión y captación financiera de la gran banca privada internacional. Y en la actualidad, como fuente de provisión de fondos para financiar la recuperación económica de los Estados Unidos.

Como consecuencia, en el Tercer Mundo ha cundido el desasosiego respecto de las políticas económicas a seguir. Estos intereses de la banca internacional son percibidos como omnipotentes y en tal condición obstaculizan cualquier política económica alternativa. Esta imagen nos parece falsa. No condice con las contradicciones profundas que existen en el seno de las economías capitalistas desarrolladas, con la rivalidad que industrias y países mantienen latente entre sí y con la fragilidad misma de estas estructuras financieras, pese a su creciente predominio en el panorama económico mundial. Tampoco es congruente con las dificultades que tiene el sistema en su globalidad para seguir expandiéndose y, particularmente, con los requerimientos de expansión que tiene la banca internacional privada.

Frente a esta situación, los países del Tercer Mundo deberían evaluar más críticamente y con mayor precisión su capacidad de negociación frente a los intereses de la banca internacional privada y el FMI. Se debería tener presente que también esos intereses necesitan del Tercer Mundo para seguir acumulando, y que el aumento de los

préstamos externos constituye una condición necesaria para su expansión futura³⁷.

Por estas razones, creemos que si se tienen en cuenta estas contradicciones, conflictos y diferencias de interés existentes en y dentro de los países centrales, se percibiría que la capacidad real de negociación del Tercer Mundo es mucho mayor que la que aparece en la actualidad. Es por ello que creemos que el pago de la deuda debe negociarse más firmemente y en términos mucho más favorables y congruentes con los intereses nacionales y de las mayorías populares del Tercer Mundo que lo que se ha hecho hasta el presente³⁸.

³⁷ En este sentido el aumento del déficit fiscal de los Estados Unidos y el consiguiente endeudamiento creciente del gobierno de Reagan constituye también una fuente adicional, un nuevo mercado, para la expansión de la banca internacional privada.

³⁸ Carlos Tello en México, Celso Furtado en el Brasil y Aldo Ferrer en la Argentina han escrito y actuado ampliamente sobre el cariz que podrían tener políticas económicas alternativas en América Latina. Por otra parte, cabe destacar que la India es un país que siguió creciendo significativamente en los años '80 (4 % promedio por año), sin mayor endeudamiento externo y menos aun con la banca privada internacional. Por último, está el caso de Nicaragua, cuyo gobierno negoció en 1981 un acuerdo muy importante con la banca internacional, que "se basó en criterios de desarrollo, tal como lo señala el hecho de que incluyó la postergación por un largo período de una significativa proporción de los pagos de intereses y plazos inusualmente prolongados de amortización..." Tampoco en el caso nicaragüense fue impuesta una "disciplina" acorde a los cánones del FMI en materia de política económica interna (véase Devlin, 1983 b).

ANEXO

CUADRO A.1

América Latina. Evolución del producto bruto interno global

| País | (Tasas anuales de crecimiento) | | | | | | | | | |
|---------------|--------------------------------|---------|---------|------|-------|-------------|-------------------|-------|--|--|
| | 1970-74 | 1975-78 | 1979-80 | 1981 | 1982 | 1983 (a) | 1981-83 (a, b) | | | |
| Argentina | 4,0 | 0,5 | 4,0 | -5,9 | -5,4 | 2,0 | -9,0 | -9,0 | | |
| Bolivia | 5,6 | 5,1 | 1,2 | -1,1 | -9,1 | 6,0 | -15,7 | -15,7 | | |
| Brasil | 11,1 | 6,4 | 7,3 | -1,9 | 1,1 | -5,0 | -5,8 | -5,8 | | |
| Colombia | 6,6 | 4,9 | 4,7 | 2,1 | 1,2 | 0,5 | 3,8 | 3,8 | | |
| Costa Rica | 7,1 | 5,7 | 2,8 | -4,6 | -9,0 | 0,5 | -13,4 | -13,4 | | |
| Cuba (c) | 8,7(d) | 6,9 | 3,1 | 14,8 | 2,7 | 4,0 | 22,6 | 22,6 | | |
| Chile | 0,9 | 1,7 | 8,0 | 5,7 | -14,3 | 0,5 | -9,9 | -9,9 | | |
| Ecuador | 11,5 | 7,0 | 5,1 | 4,5 | 1,4 | 3,5 | 2,5 | 2,5 | | |
| El Salvador | 4,9 | 5,5 | -5,4 | -9,3 | 5,2 | 1,5 | -15,4 | -15,4 | | |
| Guatemala | 6,4 | 5,5 | 4,2 | 0,9 | 3,5 | 2,5 | -4,9 | -4,9 | | |
| Haití | 4,7 | 3,3 | 5,4 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | - | - | | |
| Honduras | 3,9 | 5,8 | 4,8 | 0,4 | 0,6 | 0,5 | - | - | | |
| México | 6,8 | 5,3 | 8,8 | 7,9 | 0,5 | 4,0 | 3,1 | 3,1 | | |
| Nicaragua | 5,4 | 1,5 | -9,5 | 8,7 | 1,4 | 2,0 | 9,3 | 9,3 | | |
| Panamá | 5,8 | 3,5 | 8,7 | 4,2 | 5,5 | 0,5 | 10,5 | 10,5 | | |
| Paraguay | 6,4 | 9,2 | 11,0 | 8,5 | -2,0 | 1,5 | 4,4 | 4,4 | | |
| Perú | 4,8 | 1,5 | 4,0 | 3,9 | 0,4 | -12,0 | -8,3 | -8,3 | | |
| R. Dominicana | 10,1 | 4,7 | 5,3 | 4,1 | 1,6 | 4,0 | 10,0 | 10,0 | | |
| Uruguay | 1,3 | 4,1 | 6,0 | -0,1 | 8,7 | 5,5 | -13,9 | -13,9 | | |
| Venezuela | 5,4 | 6,0 | -0,4 | 0,4 | 0,6 | 2,0 | -1,1 | -1,1 | | |
| Total (e) | 7,1 | 4,8 | 6,2 | 1,5 | 1,0 | 3,0 | 2,8 | 2,8 | | |

(a) Estimaciones preliminares sujetas a revisión. (b) Variaciones acumuladas en el período. (c) Se refiere al concepto de producto social global. (d) Se refiere al período 1971-74. (e) Promedio excluido Cuba.

América Latina. Relación entre los intereses totales pagados y las exportaciones de bienes y servicios (a)

| País | (En porcentajes) | | | | |
|------------------------------------|------------------|------|------|------|---------|
| | 1977 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983(b) |
| América Latina | 12,4 | 19,9 | 26,4 | 38,3 | 35,0 |
| Países exportadores de petróleo | 13,0 | 16,5 | 22,3 | 31,1 | 31,0 |
| Bolivia | 9,9 | 24,5 | 35,5 | 43,5 | 35,5 |
| Ecuador | 4,8 | 18,2 | 24,3 | 29,3 | 25,5 |
| México | 25,4 | 23,1 | 28,7 | 37,6 | 38,0 |
| Perú | 17,9 | 16,0 | 21,8 | 24,7 | 31,5 |
| Venezuela | 4,0 | 8,1 | 12,7 | 21,4 | 19,0 |
| Países no exportadores de petróleo | 11,9 | 23,3 | 31,3 | 46,2 | 39,0 |
| Argentina | 7,6 | 22,0 | 31,7 | 54,6 | 51,0 |
| Brasil | 18,9 | 34,1 | 40,4 | 57,0 | 43,5 |
| Colombia | 7,4 | 13,3 | 21,6 | 22,7 | 21,5 |
| Costa Rica | 7,1 | 18,0 | 25,5 | 33,4 | 43,5 |
| Chile | 13,7 | 19,3 | 34,6 | 47,2 | 37,5 |
| El Salvador | 2,9 | 6,5 | 7,5 | 11,1 | 10,5 |
| Guatemala | 2,4 | 5,3 | 7,5 | 7,6 | 7,5 |
| Haití | 2,3 | 2,0 | 3,2 | 2,3 | 3,5 |
| Honduras | 7,2 | 10,6 | 14,5 | 22,5 | 16,0 |
| Nicaragua | 7,0 | 15,7 | 15,5 | 31,7 | 36,0 |
| Paraguay | 6,7 | 14,3 | 15,9 | 14,9 | 15,5 |
| República Dominicana | 8,8 | 14,7 | 10,5 | 22,6 | 25,0 |
| Uruguay | 9,8 | 11,0 | 13,1 | 22,4 | 32,5 |

(a) - Los intereses incluyen los correspondientes a la deuda de corto plazo. (b) Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

Fuente: 1977-1982: Fondo Monetario Internacional, *Balance of Payments Yearbook*, 1983; CEPAL, con base en información oficial.

CUADRO A.3

América Latina. Deuda externa en la banca privada internacional

(En millones de u\$s al 31-12-81)

| País | Deuda total | Distribución por vencimientos | | | |
|-----------------|-------------|-------------------------------|----------------------------|---------------|----------------|
| | | Hasta 1 año | Más de 1 y menos de 2 años | Más de 2 años | No con-signado |
| México | 56.937 | 27.656 | 4.772 | 22.617 | 1.892 |
| Brasil | 52.717 | 18.330 | 4.309 | 25.009 | 5.069 |
| Venezuela | 26.218 | 16.103 | 1.709 | 7.526 | 880 |
| Argentina | 24.844 | 11.561 | 2.965 | 9.498 | 820 |
| Chile | 10.527 | 4.158 | 941 | 5.119 | 309 |
| Colombia | 5.439 | 2.651 | 298 | 2.269 | 221 |
| Ecuador | 4.493 | 2.292 | 368 | 1.744 | 89 |
| Perú | 4.412 | 2.667 | 356 | 1.086 | 303 |
| Cuba | 1.575 | 837 | 117 | 295 | 326 |
| Costa Rica | 1.287 | 627 | 105 | 528 | 27 |
| Bolivia | 1.121 | 440 | 157 | 479 | 45 |
| Uruguay | 1.020 | 502 | 64 | 383 | 71 |
| Rep. Dominicana | 990 | 684 | 81 | 219 | 6 |
| Nicaragua | 739 | 303 | 12 | 470 | 8 |

Fuente: FIDE, con datos del Bank of International Settlements.

CUADRO A.4

Déficit fiscal de los Estados Unidos

(Promedios anuales en miles de millones de u\$s)

| | |
|----------|-------|
| 1960-64 | 4,2 |
| 1965-69 | 7,2 |
| 1970-74 | 13,7 |
| 1975-79 | 56,0 |
| 1980-83 | 122,1 |
| 1984 (b) | 206,0 |

(a) Estimación.

Fuente: U.S. Economic Report of the President, febrero, 1984, citado en *Monthly Review*, noviembre, 1984, p. 5.

CUADRO A.5
Argentina. Deuda con el Club de París

(En millones de u\$s)

| | 2.11.87,0 | Reino Unido | 179,0 |
|------------------|-----------|-------------|---------|
| Alemania Federal | 737,0 | Austria | 69,3 |
| Países Bajos | 579,0 | Bélgica | 38,8 |
| Japón | 489,0 | Suecia | 35,7 |
| Canadá | 371,0 | Finlandia | 27,4 |
| Francia | 388,0 | Dinamarca | 23,7 |
| Italia | 380,0 | Israel | 14,5 |
| Estados Unidos | 399,0 | Noruega | 0,9 |
| España | | Total | 5.759,3 |

Fuente: *Clarín*, 4/11/1984.

CUADRO A.6
Obligaciones externas argentinas. Definición según sector deudor de última instancia

| | Total | Dic. '83 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | + 1988 |
|----------------------|----------|----------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Organismos internac. | 2.943,2 | 237,4 | 177,9 | 179,1 | 172,6 | 185,5 | 249,5 | 853,4 |
| Bancos comerciales | 17.211,9 | 5.494,5 | 6.490,6 | 1.541,5 | 1.261,6 | 725,3 | 594,1 | 1.104,3 |
| Créditos sindicados | 10.423,0 | 872,8 | 2.096,5 | 984,7 | 1.674,0 | 1.580,8 | 1.368,4 | 1.845,8 |
| Otras operaciones | 15.916,7 | 5.149,9 | 2.676,3 | 1.541,7 | 1.759,8 | 1.564,6 | 886,8 | 2.331,6 |
| Global | 46.483,8 | 10.111,3 | 11.619,4 | 4.452,1 | 5.550,5 | 4.765,6 | 3.282,6 | 6.707,3 |

Fuente: B.C.R.A.

CUADRO A.7
Los cien principales bancos en 1981

| Países | Número de establecimientos | Activos | | Pasivos | |
|-------------------|----------------------------|---------------------------|----------------|---------------------------|----------------|
| | | En miles de millones u\$s | En % del total | En miles de millones u\$s | En % del total |
| Japón | 24 | 1.097,6 | 25,1 | 88,4 | 20,8 |
| Estados Unidos | 12 | 650,7 | 14,9 | 91,2 | 21,4 |
| Francia | 8 | 509,2 | 11,6 | 35,8 | 8,4 |
| R. F. de Alemania | 11 | 464,3 | 10,6 | 45,9 | 10,8 |
| Reino Unido | 5 | 344,5 | 7,9 | 42,1 | 9,9 |
| Italia | 8 | 258,1 | 5,9 | 28,6 | 6,7 |
| Canadá | 5 | 240,6 | 5,5 | 34,5 | 8,1 |
| Países Bajos | 4 | 160,4 | 3,7 | 2,8 | 0,6 |
| Suiza | 3 | 141,9 | 3,2 | 12,8 | 3,0 |
| Bélgica | 4 | 100,2 | 2,3 | 12,2 | 2,9 |
| España | 3 | 67,5 | 1,5 | 6,7 | 1,6 |
| Brasil | 1 | 65,1 | 1,5 | 5,3 | 1,2 |
| Suecia | 3 | 64,6 | 1,5 | 3,1 | 0,7 |
| Australia | 3 | 60,0 | 1,4 | 7,1 | 1,7 |
| Hong Kong | 1 | 52,1 | 1,2 | - | - |
| Irán | 1 | 23,9 | 0,6 | 1,1 | 0,3 |
| India | 1 | 20,5 | 0,5 | 1,9 | 0,5 |
| Israel | 1 | 19,2 | 0,4 | 4,2 | 1,0 |
| México | 1 | 18,4 | 0,4 | - | - |
| Austria | 1 | 18,2 | 0,4 | 1,7 | 0,4 |
| | 100 | 4.377,0 | 100,0 | 425,1 | 100,0 |

Fuente: Frederick Clairmont, "Transnational Corporations and Global Markets: Changing Power Relations", *Trade and Development, An UNCTAD Review*, N° 4, Naciones Unidas, 1982.

CUADRO A.8

Los veinte bancos de mayores activos en 1981 (diciembre)

(Millones de u\$s)

| Bancos | Activos |
|----------------------------|---------|
| Bank of América | 115.591 |
| Citicorp | 112.700 |
| Banque Nationale de París | 106.730 |
| Credit Lyonnais | 98.832 |
| Credit Agricole | 97.787 |
| Barclays Banck | 93.020 |
| Société Générale | 90.794 |
| Di-iclr Kangyo Bank | 86.296 |
| Deutsche Bank | 83.830 |
| National Westminster Bank | 82.625 |
| Sumitomo Bank | 79.281 |
| Midland Bank | 78.257 |
| Fuji Bank | 76.634 |
| Mitsubishi Bank | 75.980 |
| Chase Manhattan Corp. | 74.287 |
| Sanwa Bank | 68.057 |
| Royal Bank of Canada | 66.148 |
| Banco do Brasil | 65.077 |
| Dresdner Bank | 58.091 |
| Manufactures Hanover Corp. | 56.228 |

Fuente: *Euromoney*, junio 1982.

BIBLIOGRAFIA

- AGLIETTA, Michel (1982): "Capitalism in the Eighties", *New Left Review*, N° 136, noviembre-diciembre.
- AMIN, Samir (1974): *Capitalismo periférico y comercio internacional*, Ediciones Periferia.
- ARRIGHI, Giovanni (1978): "Towards a Theory of Capitalist Crisis", *New Left Review*, N° 111, septiembre-octubre
- ARRIGHI, Giovanni (1983): "Una crisis de hegemonía", en Amin, S., Arrighi, G., Frank, A. G. y Wallerstein, I.: *Dinámica de la crisis global*, Siglo XXI, México.
- BACHA, Edmar (1983): "Apertura financiera y sus efectos en el desarrollo nacional", en Ffrench-Davis, selección.
- BACHA, E., y DIAZ-ALEJANDRO, Carlos (1983): "Los mercados financieros: una visión desde la semiperiferia", en Ffrench-Davis, R., selección.
- BARKIN, David (1982): "Internationalization of Capital: An Alternative Approach", en Chilcote, R. (ed): *Dependency and Marxism: Towards a Resolution of the Debate*, Westview.
- BOGDANOWICZ-BINDERT, Christine (1983): "Debt: beyond the Quick Fix", *The Third World Quarterly*, vol. 5, N° 4, octubre.
- BUENO, Gerardo (1983): "Endeudamiento externo, y estrategias de desarrollo en México, 1976-1982", *Foro Internacional*, México, vol. 24, N° 1 (93), julio-setiembre.
- CEPAL (1983): *Balance preliminar de la economía latinoamericana en 1982*, Servicios de Información de la CEPAL, N° 373, Santiago de Chile, enero.
- COMISION BRANDT (1980): *North-South: A Programme for Survival*, Pan World Affaires.
- COMITE DE FINANZAS DEL SENADO DE LOS ESTADOS UNIDOS (1975): *Impacto de las empresas multinacionales I. Tecnología y Finanzas*, Ediciones Periferia.
- CUDDY, John (1983): "Third World Liquidity Needs, 1984-1985", *The Third World Quarterly*, vol. 5, N° 4, octubre.

- DAVIS, Mike (1984): "The Political Economy of Late-Imperial America", *New Left Review*, N° 143, enero-febrero.
- DE CONCEICAO TAVARES, María y de MELLO BELLUZZO, Luis G. (1981): "Capital financiero y empresa multinacional", en Estévez, J. y Lichtensztejn, S. (compiladores): *La nueva fase del capital financiero: elementos teóricos y experiencias en América Latina* (CEESTEM-ILET), Editorial Nueva Imagen.
- DELL, Sidney (1982): "Stabilization: The Political Economy of Overkill", *World Development*, vol. 10, N° 8, agosto.
- DE JANVRY, Alain (1981): *The Agrarian Question and Reformism in Latin America*, The John Hopkins University Press, Baltimore y Londres.
- DE JANVRY, Alain (1983): "Growth and Equity: a Strategy for Reconciliation", en Nobe, K., y Sampath, R. K. (comp.): *Issues in Third World Development*, Westview Press.
- DE JANVRY, Alain, y SADOULET, Elisabeth (1983): "Social Articulation as a Condition for Equitable Growth", *Journal of Development Economics*, N° 13; Giannini Foundation Paper N° 221.
- DE SOUZA, Herbert (1981): "Notas sobre el capital mundial", *Investigación Económica*, N° 155, enero-marzo.
- DEVLIN, Robert (1979): "Los bancos comerciales y el desarrollo de la periferia", *Revista de la CEPAL*, N° 9, diciembre.
- DEVLIN, Robert (1983 a): "La banca privada internacional y el endeudamiento de América Latina", *Comercio Exterior*, vol. 33, N° 7, México, julio, pp. 641-43.
- DEVLIN, Roberto (1983 b): "Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder de monopolio de la banca", *Revista de la CEPAL*, N° 20, agosto.
- ERNST, Dieter (1981): *Restructuring World Industry in a Period of Crisis - The Role of Innovation: An Analysis of Recent Development in the Semiconductor Industry*, UNIDO/IS.285.
- FERRER, Aldo (1982): "La deuda externa: el caso argentino", *Comercio Exterior*, vol. 32, N° 12, diciembre.
- FERRER, Aldo (1984): *Vivir con lo nuestro*, El Cid Editor.
- FFRENCH-DAVIS, R. (selección) (1983): *Las relaciones financieras externas: su efecto en la economía latinoamericana*. Lecturas N° 47, Fondo de Cultura Económica.
- FMI: *World Economic Outlook*, abril 1982.
- FINE, Ben (1979): "World Economic Crisis and Inflation", en Green, R. y Nore, Peter (comp.): *Issues in Political Economy: a Critical Approach*, Macmillan, Londres.
- FISHLOW, Albert (1983): "La deuda externa de la América Latina, ¿Problema o solución?", en Ffrench Davis (selección).

- FRANK, André Gunder (1980): *Crisis: in the World Economy*, Heinemann, Londres.
- FRÖBEL, F., HEINRICHS, J., y KREYE, O. (1981): *La nueva división internacional del trabajo*, Siglo XXI.
- GOROSTIAGA, Xabier (1978): *Los centros financieros internacionales en los países subdesarrollados*, ILET, México.
- GRANOU, André (1974): *La nueva crisis del capitalismo*, Ediciones Periferia.
- GREEN, Reginald H. (1983): "Things Fall Apart: the World Economy in the 1980s", *Third World Quarterly*, vol. 5, N° 5, enero.
- GUTH, Wilfred (1983): "International Debt Crisis: the Next Phase" *The Banker*, vol. 133, N° 689, julio.
- HARRIS, Lawrence (1979): "The Role of Money in the Economy", en Green, Francis y Nore, Peter (comp.), *Issues in Political Economy: A Critical Approach*, Macmillan, Londres.
- HAWLEY, Jim (1978): "International Banking and the Internationalization of Capital", en URPE: *US Capitalism in Crisis*, Nueva York.
- HEINEMANN, H. Erlich (1983): "Third World's \$ 700 Billion Debt Posing a Threat to Richer Nations", *New York Times*, julio 5, 1983.
- INNES, Duncan (1981): "Capitalism and Gold", *Capital and Class*, N° 14, verano de 1981.
- INSULZA, José Miguel (1983): "Hacia una política latinoamericana", *Nexos* (México), año VI, vol. 6, N° 62, febrero.
- ITOH, Makoto (1980): *Value and Crisis: Essays on Marxian Economics in Japan*, Pluto Press, Londres.
- JENKINS, Rhys: "Internationalization of Capital and the Semi-Industrialized Countries: The Case of the Motor Industry", School of Development Studies, University of East Anglia, Norwich, Norfolk (Inglaterra), mimeo.
- LICHTENSZTEJN, Samuel (1983): "América Latina en la dinámica de la crisis financiera internacional", mimeo.
- MAGDOFF, Harry (1978): "Limits of International Reform", *Monthly Review*, vol. 30 (1), mayo.
- MARCUSSEN, H. S., y TORP, J. E. (1982): *Internationalization of Capital: Prospects for the Third World*, Zed Press, Scandinavian Institute of African Studies.
- MENDELSON, M. S. (1983): "International Debt Crisis: The Practical Lessons of Restructuring", *The Banker*, Londres, vol. 133, N° 689, julio.
- MINIAN, Isaac (1983): "Internacionalización y crisis financiera en América Latina". Trabajo presentado en el seminario sobre

- Internacionalización e Industrialización en la Periferia, CIDE, Oaxtepec, Morelos, enero.
- MINSKY, Hyman (1977): "The Financial Stability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to 'Standard' Theory", *Challenge*, vol. 20 (1), marzo-abril.
- MONTHLY REVIEW, The Editors of (1975): "Banks: Skating on Thin Ice", reproducido en URPE: *U.S. Capitalism in Crisis*, Nueva York, 1978.
- MONTHLY REVIEW, The Editors of (1983): "Production and Finance", *Monthly Review*, vol. 35 (1), mayo.
- NOWZAD, Bahram (1982): "La deuda en los países en desarrollo: algunas cuestiones para los años 1980", *Finanzas y Desarrollo*, Washington, vol. 19, N° 1, marzo.
- PALLOIX, Christian (1981): "Relaciones económicas internacionales o internacionalización del capital y de la producción", *Investigación Económica*, N° 155, enero-marzo.
- PARBONI, Ricardo (1981): *The Dollar and Its Rivals: Recession, Inflation and International Finance*. NLB and Verso Editions, Londres.
- PAYER, Cheryl (1974): *The Debt Trap*, Monthly Review Press.
- PAYER, Cheryl (1983): "How to Win Time and Influence Creditors", *South*, septiembre.
- PAZ, Pedro (1982): "Características de la gran expansión de la banca internacional privada", mimeo.
- RIEZNİK, Pablo (1983): "La deuda externa de los países atrasados y el capital financiero", *Comercio Exterior*, vol. 33, N° 7, México, julio, pp. 621-28.
- SIVANANDAN, A., (1980): "Imperialism in the Silicon Age", *Monthly Review*, vol. 32 (2), julio-agosto.
- STALLINGS, Barbara (1980): "Bancos privados y políticas nacionalistas. La dialéctica de las finanzas internacionales", *Economía de América Latina*, N° 4, marzo.
- SWEEZY, Paul (1978): "Multinational Corporations and Banks", *Monthly Review*, vol. 29 (8), enero.
- SWEEZY, P. y MAGDOFF, H. (1982): "Financial Stability: Where will it all End?", *Monthly Review*, vol. 34 (6), noviembre.
- TEUBAL, Miguel (1982): "Argentina: la crisis del ultraliberalismo económico", *Análisis Económico*, N° 1, abril-septiembre.
- Time*, "The Debt Bomb Threat", enero 10, 1983.
- YOFFIE, David (1983): "La estructura del proteccionismo moderno: patrones pasados y perspectivas futuras", en I. Minián (editor), *Transnacionalización y periferia semiindustrializada*. Libros del CIDE, vol. I.

Diarios y publicaciones periódicas

- Uno Más Uno*, México
El Día, México
Excelsior, México
Clarín, Argentina
La Razón, Argentina.
Coyuntura y Desarrollo, FIDE, Argentina.
The Economist, Inglaterra
South - The Third World Magazine, Inglaterra
Business Week, Estados Unidos
The New York Times, Estados Unidos
Wall Street Journal, Estados Unidos
Monthly Review, Estados Unidos
Newsweek, Estados Unidos

LA SEGUNDA EDICION DE
**CRISIS Y DEUDA EXTERNA: AMERICA
LATINA EN LA ENCRUCIJADA**
SE TERMINO DE IMPRIMIR
EL 20 DE SETIEMBRE DE 1986
EN EL DEPARTAMENTO EDITORIAL
DEL IDES, GUEMES 3950,
1425 BUENOS AIRES, ARGENTINA