



- ◆ Trabajo realizado por el equipo de la Biblioteca Digital de la Fundación Universitaria San Pablo-CEU
- ◆ Me comprometo a utilizar esta copia privada sin finalidad lucrativa, para fines de investigación y docencia, de acuerdo con el art. 37 del T.R.L.P.I. (Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual del 12 abril 1996)

EL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA EN LOS PAISES EN DESARROLLO

Por Dr. AGUSTIN DUARTE

Universidad de Alicante

Dr. RAFAEL PAMPILLON

Universidad de Barcelona

La situación financiera de los PED atraviesa momentos de gravedad. Los PED han alcanzado niveles muy importantes de endeudamiento con dificultades serias para hacer frente a la devolución de la deuda contraída. A principios de 1982 Polonia atravesó una dramática situación financiera que la puso al borde de la quiebra. A comienzos de 1983 se teme un colapso financiero internacional provocado por la falta de solvencia de PED importantes como Brasil, Méjico o Argentina.

Varios son los factores que han obligado a los PED a solicitar créditos en el mercado internacional de forma creciente: los elevados costes de la energía, la débil demanda de materias primas de los países más industrializados, el aumento del proteccionismo, la disminución de las importaciones de los países de la OPEP, etc. Además la situación se ha agravado debido a los elevados tipos de interés de los créditos internacionales.

El propósito de esta comunicación es analizar algunas de las causas y factores que han desencadenado esta situación y exponer algunas sugerencias de política económica para el futuro.

1. LA CRISIS DEL PETROLEO Y LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL

A finales de 1978 la revolución ocurrida en Irán tuvo como consecuencia la paralización de su producción y exportaciones de petróleo. Ello provocó un desorden importante en la economía internacional debido a que los precios del petróleo se doblaron desde finales de 1978 hasta principios de 1980. Además la producción de crudos de la OPEP

se redujo en un 31 % entre 1979 y 1982 con el fin de evitar la caída de los precios.

Las consecuencias para los PED fueron dos. *En primer lugar* los países industrializados, que estaban sumidos en una crisis desde 1974, disminuyeron todavía más el crecimiento de su producto. Esta desaceleración del crecimiento de los PED hizo disminuir su demanda de materias primas y manufacturas procedentes de los PED truncándose de esta forma los esfuerzos exportadores de los PED no productores de petróleo.

En segundo lugar el aumento de los precios del petróleo y la reducción de su producción ha forzado a los PED a replantearse sus estrategias de crecimiento a largo plazo, en el momento preciso que esos países estaban alcanzando niveles de desarrollo más intensivos en energía. A los PED, que habían elegido la industrialización rápida como estrategia óptima de desarrollo, la nueva situación les obligó a descender su inversión industrial y su producción.

Sin embargo mientras los PED de más altos ingresos conseguían fuertes préstamos en los mercados internacionales de capitales privados y pudieron sostener su relativamente alto crecimiento económico, los PED de más bajos ingresos, no resultaron ser tan solventes para los prestatarios internacionales, por lo que no consiguieron despegarse mucho de su tendencia de crecimientos reducidos del producto.

Además *los PED de mayor renta per cápita* intentaron con éxito reducir su consumo de petróleo gracias a una mejor organización política, administrativa e institucional y a su mayor capacidad financiera. Consiguieron, por ejemplo, desarrollar energías alternativas, mejorar las comunicaciones por ferrocarril y transportes públicos, limitando, de esta forma, el uso de coches y camiones y obteniendo, en general, un mejor aprovechamiento y racionalización del sector energético. En cambio *los PED de menor renta* encontraron graves dificultades en ahorrar energía por falta de flexibilidad en sus estructuras productivas, por lo que sufrieron en mayor medida la carestía y el incremento de los precios del petróleo.

Se puede defender la tesis de que la causa de la disminución del crecimiento se debe a la existencia en los PED de patrones de producción propios de las economías centrales, no vamos a entrar en esa discusión que nos llevaría muy lejos. Sí podemos decir que se trata de una ralentización del crecimiento económico provocada en buena parte por los

países de la OPEP. Es decir los gastos para el conjunto de PED no pertenecientes a la OPEP, por importaciones netas de crudos han aumentado de 31 billones de \$ en 1978 a 63 billones de \$ en 1980. Pagar el doble las compras de petróleo exigió un fuerte endeudamiento. Sin embargo la Ayuda Oficial al Desarrollo de los países de la OPEP, que en 1975 era de 7,5 billones de \$, en 1980 era solamente de 7 billones de \$ (1).

2. EL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO

El análisis de la doble brecha (2) señala que cuando la brecha del comercio exterior es mayor que la brecha ahorro-inversión, el crecimiento económico vendrá limitado por las necesidades de importación. Una situación prácticamente generalizada de los PED es la necesidad de divisas para la importación de bienes y servicios que se requieren para el crecimiento económico. De ahí que los PED hagan continuos esfuerzos para que sus exportaciones crezcan lo suficiente para obtener las divisas necesarias que les permitan pagar sus importaciones.

A medida que un país se va desarrollando su renta crece de manera que las posibilidades de generar ahorro mediante la abstinencia de consumo interno cada vez son mayores. De ahí que un país con bajos niveles de renta y por tanto de ahorro queda con toda posibilidad sumido en el llamado «círculo vicioso de la pobreza». Una manera de romper ese círculo es captando ahorro del exterior ya sea mediante inversiones directas extranjeras, por la concesión de créditos internacionales o por la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD).

Si además, y como consecuencia directa o indirecta del endeudamiento, ese país va adquiriendo una mayor propensión marginal a exportar la necesidad de acudir al ahorro internacional será cada vez menos agobiante.

Sin embargo en la actualidad está sucediendo que los países se están endeudando por encima de sus posibilidades y se está poniendo en duda el que sean capaces de hacer frente al servicio de la deuda (devolución de amortizaciones y de intereses). Ello podría ser debido a varias razones; en primer lugar a que quizás los PED deseen crecer a ritmos muy

(1) Datos obtenidos de *Finanzas y Desarrollo*. Junio 1977; p. 11 y de *Coyuntura Financiera*. Noviembre de 1981; p. 28.

(2) Una exposición teórica amplia se puede encontrar en A. P. Thirlwall: *La financiación del desarrollo económico*. Macmillan-Vicens-Vives. Barcelona, 1978.

elevados por lo que precisan fuertes importaciones de equipo capital y sin embargo su dinámica exportadora no sea capaz de generar las divisas necesarias; en segundo lugar porque el crédito obtenido en el mercado internacional se destine en buena parte a financiar el consumo interno y/o a inversiones de poca o dudosa rentabilidad en lugar de utilizarlo para incrementar la capacidad productiva. En tercer lugar a un conjunto de causas diversas entre las que se incluyen las dos anteriores más un conjunto de fenómenos imprevisibles que se pueden dar en el entorno internacional.

En esta situación los PED deben hacer un esfuerzo de planificación y de previsión para conocer en que medida pueden hacer frente a sus compromisos de pago. Deben planificar en primer lugar el volumen necesario de importaciones para que el PIB crezca al ritmo deseado. En segundo lugar prever de forma realista el crecimiento de los ingresos de divisas en concepto de exportaciones para poder atender la carga de la deuda. En tercer lugar en situaciones de fuerte endeudamiento los gobiernos de los países deben procurar que el capital obtenido mediante el crédito internacional, además de tener una mínima rentabilidad interna, generen de forma directa o indirecta las divisas necesarias para hacer frente a los compromisos de pago. Por tanto en situaciones, como la actual, hace falta realizar estimaciones muy realistas sobre la generación de divisas de los proyectos de inversión que van a ser financiados con capital extranjero.

3. ESTRUCTURA Y TAMAÑO DE LA DEUDA

Para conocer la evolución de la deuda externa y del servicio de la deuda de los PED se pueden utilizar varios indicadores. Uno de ellos es la relación existente entre cada una de estas dos magnitudes con las exportaciones de bienes y servicios. Es decir deuda pendiente/exportaciones y Servicios de la deuda/exportaciones. Estos indicadores permiten obviar, de alguna manera, los efectos de la inflación sobre la deuda pendiente y el servicio de la deuda; pudiendo estimar, de forma realista, la solvencia de un país en una situación de persistente inflación como la actual (3).

(3) Cfr. G. Russell Kincaid: «Inflación y deuda externa de países en desarrollo». *Finanzas y Desarrollo*, diciembre 1981, pp. 45-48.

En el cuadro n.º 1 se puede observar la evolución del ratio deuda pendiente de los PED no petroleros como porcentaje de sus exportaciones.

CUADRO I
DEUDA PENDIENTE TOTAL Y SERVICIO DE LA DEUDA DE LOS PED
NO PETROLEROS COMO % DE LAS EXPORTACIONES

AÑO	Deuda pendiente/ Exportaciones	Servicio de la Deuda/ Exportaciones
1975-76-77	132 (1)	14,0 (1)
1979	129	18,0
1981	131	21,0
1982	141	26,5

(1) media anual.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del F.M.I. y del Banco de España.

Sin embargo estos datos podrían resultar poco esclarecedores de la actual situación mundial si no tenemos en cuenta la estructura de la deuda por grupos de países. En primer lugar hay que considerar que, mientras en los PED de bajos ingresos el 69 % de esta deuda consiste en A.O.D., en los Nuevos Países Industrializados existe un elevado porcentaje de deuda contraída con la banca privada y en general en forma de créditos privados que les exige elevados pagos en forma de intereses. Es decir se está produciendo un desplazamiento desde los prestamistas públicos que ofrecían créditos en condiciones muy ventajosas en plazos y tipos de interés, hacia los prestamistas privados que ofrecen créditos con plazos de vencimiento muy cortos y tipos de interés elevados. Así para el total de los PED en 1982 el 80 % de la deuda era no concesionaria mientras que en 1971 la deuda no concesionaria de los PED sólo era del 60 % (4).

En segundo lugar los 21 países en desarrollo con mayor endeudamiento tenían en 1979 un coeficiente de deuda exterior sobre exportaciones del 133 % y en 1983 han pasado al 170 %. Para el caso de los 8 países latinoamericanos más endeudados (que además son los más importantes desde el punto de vista económico) el ratio se situaba en 1983 en el 259 %.

El otro ratio que nos puede dar una idea de la actual capacidad de los PED de devolución de la deuda es la relación existente entre el servicio de la deuda y las exportaciones. El cuadro n.º 1 señala la elevada rapidez con que está creciendo este coeficiente en los últimos años.

(4) Cfr. OCDE: *External Debt of Developing Countries: 1982 Survey*. París 1982.

Algunos autores (5) han señalado que un criterio para conceder un crédito a un país con un riesgo «moderado» es que el ratio Servicio de la Deuda/Exportaciones esté comprendido entre el 10 y el 20 %. Evidentemente es preciso considerar además otras variables como pueden ser la evolución política y social, el futuro de sus exportaciones, su crecimiento económico, etc. Sin embargo el cuadro n.º 1 permite observar cómo ese límite del 20 % se ha sobrepasado ya para el conjunto de los PED. Desagregando por tipos de países el servicio de la deuda aparecen situaciones muy diferentes. Así mientras los países de bajos ingresos el total del servicio de la deuda contraída en el mercado privado y créditos a la exportación fue del 76 %, en los países de ingreso medio fue del 80 % y en Nuevos Países Industrializados fue de 96 %.

Por otro lado los datos del cuadro n.º 1 no ponen de manifiesto la disparidad existente entre los diferentes países. El cuadro n.º 2 permite entrever la situación difícil en que se encuentran los países latinoamericanos.

CUADRO 2
SERVICIO DE LA DEUDA COMO % DE LAS EXPORTACIONES.
ENERO 1983

Argentina	154 %
Méjico	126 %
Brasil	117 %
Chile	104 %
Ecuador	102 %
Venezuela	101 %

Fuente: La Vanguardia 10/II/1983.

Las cifras señalan que los países más endeudados de Latinoamérica difícilmente pueden salir de la situación viciosa en la que se encuentran. Efectivamente una situación como la descrita obliga necesariamente a una continua refinanciación de la deuda pendiente y de no conseguir reducir la carga de la deuda habrá que tomar medida muy drásticas y urgentes, como por ejemplo reducir fuertemente las importaciones, fomentar una fuerte dinámica exportadora y necesariamente una política de austeridad a todas luces impopular.

(5) Vid. «La deuda exterior en Latinoamérica». *Situación* 1981, n.º 2, p. 49.

4. LAS CAUSAS DEL ENDEUDAMIENTO

Existen una serie de causas o circunstancias más o menos esbozadas en los apartados anteriores que pueden explicar la actual situación de fuerte endeudamiento de los PED.

1.º Hemos visto cómo la última subida de los precios del petróleo ha provocado un débil ritmo de actividad en los PED. Ello ha permitido aumentar la oferta de recursos financieros en el mercado internacional. Es decir los bancos de los países industrializados, ante la insuficiencia de la demanda interna de fondos prestables, buscaron inversiones rentables alternativas en el mercado internacional. Además los gobiernos de los PED al encontrarse con saldos importantes de divisas estimularon a la banca privada a colocar esos recursos financieros en el euromercado (6). Sin embargo la banca internacional, que buscaba objetivos de beneficio a corto plazo, no ponderó suficientemente los niveles de riesgo de sus operaciones. Tanto el tipo de prestatario al que iba dirigido como las características «leoninas» de los créditos hacían presagiar fuertes dificultades en el cumplimiento de los compromisos financieros adquiridos por los PED.

2.º Los PED adoptaron además medidas restrictivas de ajuste de sus economías que han tenido como consecuencia, tal como se ha indicado más arriba, una menor demanda de materias primas, y por tanto una disminución de las exportaciones de los PED. Ello hizo disminuir sus reservas de divisas por lo que tuvieron que acudir a la deuda externa para poder financiar las importaciones necesarias para su crecimiento y para refinanciar la deuda contraída anteriormente.

3.º A ello hay que unir, por un lado un cambio en la estructura de la deuda pasando a ser los prestamistas principalmente privados y por otro la subida de los tipos de interés de los créditos internacionales. La elevación de los tipos fue provocada, en parte, por la política monetaria restrictiva de los PED unida a una política fiscal expansiva (es decir, con fuertes déficits presupuestarios) (7).

De esta forma los recursos financieros internos de los PED se han desplazado desde el sector privado hacia el sector público elevando to-

(6) Cfr. Banca Catalana: «El mercado bancario internacional» *Revista Económica*. Setiembre de 1982, pp. 13-19.

(7) J. de Larosiére: «Repercusiones de los tipos de interés en el comercio y las finanzas internacionales». *Boletín del FMI*. 22 de noviembre de 1982, pp. 353-365.

davía más los tipos de interés y reduciendo el crecimiento de la inversión productiva.

4.º La aparición del «Nuevo Proteccionismo» con fuertes restricciones a la importación en los PED está teniendo como consecuencia la paralización del comercio internacional. Los fuertes controles cuantitativos y cualitativos para impedir la entrada en los PED de los productos industriales procedentes de los PED está perjudicando las exportaciones de los llamados Nuevos Países Industrializados y por ende su capacidad de hacer frente al servicio de la deuda. Consecuentemente su nivel de endeudamiento se eleva con el fin de refinanciar la deuda pendiente.

5.º Por último hay un factor político que ha condicionado la actual situación. Durante la década de los años sesenta los PED acudían al ahorro exterior a través de las inversiones directas de empresas extranjeras. El inversor extranjero asumía beneficios, pérdidas, riesgos, etc.; sin embargo este tipo de inversiones llevaba consigo una cierta colonización económica. Ello obligó a poner trabas a la inversión directa exterior. La consecuencia es que a finales de la última década y comienzos de ésta las empresas de los PED mantenían sus activos, en vez de en inversiones directas en el exterior, en forma de depósitos en la banca. Ello motivó un fuerte protagonismo de la banca en «la intermediación internacional de fondos y el hecho de que el crédito bancario haya sido uno de los grandes instrumentos de financiación usados tanto por los Gobiernos como por las empresas de este grupo de países» (8).

5. LAS SOLUCIONES AL PROBLEMA

Ante esta situación de crisis que está poniendo en peligro el sistema financiero internacional y la propia solvencia de los PED es necesario buscar soluciones. Muchos son los autores que esgrimen estrategias para salir de la crisis. Aquí solo se hace un escueto resumen, para dar una idea de la dificultad existente para poner en marcha cualquier plan que no pase por la cooperación internacional.

1.º El pensamiento del N.O.E.I. postula que lo razonable sería condonar parte de la deuda pendiente en poder de los PED.

2.º Una segunda solución, la expuesta por A. Angelopsulos, va en la línea de refinanciar la deuda existente en los PED por deuda a cinco

(8) L. Martínez Arevalo: «De la crisis del petróleo a la crisis financiera internacional». *Información Comercial Española* (semanal), 18 de noviembre de 1982, pp. 3961-3964.

años sin intereses condicionada a realizar importaciones de bienes de capital procedentes de los PED necesarios para el crecimiento económico de los PED. De esta forma se asegura por un lado la recuperación de las economías industrializadas y por otro la realización de inversiones rentables en los PED que permitan obtener a largo plazo las divisas necesarias para devolver los créditos.

3.º La no renovación de los créditos concedidos (por la banca comercial internacional) a los PED tendría consecuencias imprevisibles sobre el conjunto del Sistema Monetario Internacional. De ahí que algunos señalen la necesidad de que las instituciones públicas y organismos internacionales se hagan cargo de la deuda pendiente (9). Mientras que otros, como la Banca Morgan indican que deben seguir siendo los bancos privados quienes presten a esos países y en todo caso los nuevos créditos hacerlos en colaboración con el FMI (para lo cual se precisa aumentar las cuotas de los países miembros al FMI) para que este organismo implemente y controle planes de ajuste de modo que se pueda redimir la deuda. Dichos planes exigirían un incremento de las exportaciones de los PED para los cual los PED tendrían que estar dispuestos a disminuir su protección arancelaria efectiva. Además exigirían medidas restrictivas y de austeridad en los PED tendentes a reducir los déficits de sus balanzas por cuenta corriente.

4.º En nuestra opinión, sin embargo, la solución a los problemas planteados en los PED no exportadores de petróleo depende de la posibilidad de introducir cambios sustanciales tanto en su orden interno como en el ámbito internacional; cambios que por cierto deberán cubrir simultáneamente tanto las cuestiones relativas a la esfera real como a los aspectos monetarios de la economía.

En los apartados anteriores se puso de manifiesto que la grave situación de los PED es el resultado de desequilibrios desatados desde principios de los años setenta en el contexto internacional. En estas circunstancias, cualquier intento de proporcionar una solución al problema que discutimos no sólo debe considerar las cuestiones relativas al marco financiero sino también a la elaboración de una estrategia adecuada que regule los desequilibrios suscitados en el sistema global. O dicho de otro modo, recurrir simplemente a una mayor financiación sin atender los ajustes necesarios en la esfera real, como se ha comprobado, sólo consigue aumentar la deuda externa de los PED y perjudicar más su credibili-

(9) Cfr. Banca Catalana, *art. cit.*

dad comercial. Pero también hay que admitir que en ausencia de financiación adecuada, tampoco es viable proceder al ajuste de los PED por las rigideces estructurales típicas de estos países. No cabe duda que la financiación externa para los PED es un medio eficaz para flexibilizar sus obstáculos estructurales internos y para acelerar el proceso de desarrollo.

Hasta ahora la política económica se ha dirigido, casi exclusivamente, a subsanar el problema financiero. Y así lo indica la experiencia de los últimos años, sobre todo si se observa el tamaño y la naturaleza exógena del déficit en la balanza de pagos de los países en desarrollo no exportadores de petróleo por un lado, y las crecientes dificultades manifestadas en los programas económicos para corregir los desajustes estructurales (10). A la luz de esta experiencia, creemos que el enfoque óptimo debe combinar ambas cuestiones; es decir, atender los problemas relativos a la financiación pero de modo tal que ayude a minimizar el coste inevitable del ajuste interno. Para este fin es inevitable la preparación de programas de estabilización pero que al mismo tiempo en su diseño participen todas las partes involucradas; llámese organismos internacionales (FMI), OPEP, PED, y países desarrollados con superávit en sus balanzas de pagos.

La estrategia e instrumentos a emplear para el ajuste de los PED, como es natural, varía entre distintos países. En cada caso habrá que considerar cuestiones tales como el nivel de desarrollo, dependencia energética, composición de las exportaciones, grado de apertura de la economía, capacidad crediticia, cohesión socio política interna, etc. Sin embargo, vale la pena destacar que en cualquier caso el proceso de ajuste sólo será posible en un contexto de largo plazo, y donde el objetivo crecimiento de la tasa de inversiones forme parte de los objetivos prioritarios. La desaceleración de las inversiones sufridas por un gran número de países en los últimos diez años es suficiente evidencia para situar a dicho objetivo en un lugar prioritario (11).

Es más, estos dos aspectos —desarrollo a largo plazo y expansión de las inversiones productivas— deberían ser recogidos en los programas de estabilización que habitualmente elabora el FMI. Como se sabe, en la mayoría de los casos dichos programas disponen medidas correcti-

(10) T. Killick y M. Sutton: *Disequilibria, Financing, and Adjustment in Developing Countries*. FMI, Washington, D.C. 1982, pp. 13.

(11) Sidney Dell: «The International Environment for Adjustmen in Developing Countries». *World Development*. Vol. 8, N.º 11, nov. 1980.

vas monetarias y fiscales de corto plazo con la intención de que surtan efectos también en el corto plazo. En cambio no se acostumbra a considerar en estos programas la variable inversiones por el escaso control que se puede realizar sobre las inversiones privadas. No obstante, creemos que todo programa de estabilización que pretenda remediar la causa principal de las dificultades de los PED deberá considerar explícitamente el modo de asegurar la evolución estable y sostenida de las inversiones productivas que conducirán en última instancia hacia el objetivo final de desarrollo.

Además este cambio de enfoque debe ser extensivo al tipo de diagnóstico que normalmente hace el FMI sobre la situación de la balanza de pagos. Ya hemos dicho en otra parte (12) las limitaciones del enfoque monetarista de la balanza de pagos y sus consecuencias en la esfera real. La receta estándar de aplicar políticas deflacionistas no se adecúa a las dificultades que puede tener la balanza de pagos, especialmente cuando tales dificultades van acompañadas por retrasos en el nivel de producción y empleo, por obstáculos en sectores específicos, o por factores de origen externo que escapan al control de los responsables de la política económica.

En lo que respecta a la responsabilidad de los países industrializados habría tres aspectos a señalar. En primer lugar todo país que aspira implementar un programa de desarrollo necesita inevitablemente contar con un mercado estable para sus productos exportables, que al mismo tiempo garantice cierta estabilidad de precios y la eliminación de barreras a las importaciones. En segundo lugar que el flujo de capital a largo plazo debe acordarse bajo condiciones que permitan por un lado aumentar el nivel de actividad económica y por otro lado, flexibilizar las rigideces internas para la utilización plena de los recursos necesarios para el desarrollo económico. Por último, en el diseño de medidas correctivas también deberán participar los países industrializados cuando el déficit de los PED obedezca a superávits estructurales del sistema o cuanto los primeros hubieran transferido presiones vía la balanza de pagos.

(12) Agustín Duarte: «Problemas de financiación de los países en desarrollo». Mimeo. Univ. de Alicante.

RESUMEN

Dada la difícil situación financiera de los países en desarrollo parece necesario plantear soluciones de cara al futuro. En este artículo se estudian los antecedentes inmediatos de la crisis actual, la situación financiera de los países en desarrollo y las posibles soluciones. En concreto se analiza el proceso de endeudamiento de los países en desarrollo a partir de la crisis del petróleo, la estructura y tamaño de su deuda externa y las causas del endeudamiento. Termina el trabajo con unas sugerencias de política económica para el futuro.

SUMMARY

Because of the difficult financial situation in developing countries, it seems necessary to devise solutions with a view to the future. This article examines the events immediately behind the present crisis, the financial situation in developing countries, and the possible solutions. Specifically, it reviews the developing countries borrowing process from the oil crisis onwards, the structure and size of their overseas debt, and the reasons for borrowing. The article concludes with a few suggestions for future economic policy.