

193  
24



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ECONOMIA**

**“LA BANCA TRANSNACIONAL:  
EXPOSICION Y RIESGO EN  
LATINOAMERICA”**

**T E S I S**

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:  
LICENCIADO EN ECONOMIA**

**P R E S E N T A:**

**DAVID TORRES HERNANDEZ**

**MAYO, 1985**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## INDICE GENERAL

	pág.
<u>INTRODUCCION</u>	
I. <u>FRECCIONES HISTORICAS Y CONCEPTUALES</u>	1
1.1 Panorama de Posguerra	1
1.2 Los Bancos Transnacionales	9
1.3 Los Centros Financieros Internacionales	17
II. <u>DETERMINANTES DE LA EXPOSICION BANCARIA EN LATINOAMERICA</u>	22
2.1 Liquidez Monetaria Mundial	22
2.2 Reciclaje de Petrodólares	31
2.3 Recesión en los Países Industrializados	36
III. <u>CONCURRENCIA BANCARIA</u>	42
3.1 Estrategias de los Bancos Transnacionales	42
3.2 Posición Relativa de los Bancos	44
IV. <u>CRISIS FINANCIERA</u>	64
4.1 Insolvencia	64
4.2 Peso de la Deuda	72
4.2.1 Deuda Externa / PIB	72
4.2.2 Intereses Totales / Exportaciones	74
4.2.3 Exportación Neta de Capitales	78

	Pág.
V. <u>LAS RESPUESTAS INMEDIATAS ANTE LA CRISIS</u>	80
5.1 FMI, Banca y Gobiernos	80
5.2 Reprogramación de Deudas	96
5.3 Tasa de Interés	111
5.4 Ganancias Bancarias	119
<u>CONCLUSIONES</u>	130
<u>BIBLIOGRAFIA</u>	135

## INTRODUCCION

La deuda externa de los países en desarrollo se ha convertido en el principal obstáculo para su desarrollo. En el caso de la deuda latinoamericana, puede afirmarse que no es producto de la casualidad, más bien, es un subproducto de las prácticas comerciales internacionales bajo lineamientos liberales.

Sin embargo, no son pocos los que se refieren a esta deuda en términos de irresponsabilidad individual, asegurando que es resultado de que algunos países han vivido arriba de sus posibilidades: gastando más de lo que tienen. Así, no se menciona la oferta de recursos financieros ni se consideran los aspectos históricos del problema. En este trabajo, por el contrario, me esfuerzo por considerar estos factores que a mi juicio son relevantes para la comprensión de la naturaleza de la actual deuda externa de América Latina.

En el primer capítulo se considera una rápida descripción del actual sistema económico mundial que ha servido de escenario en la gestación y desarrollo de la crisis financiera. En este sistema el parámetro que determina el éxito de cada economía en el concierto mundial ha sido la productividad. Así, no es raro que los países centrales hayan asegurado su supremacía y que tradicionalmente registren superá-

vit en sus balances de pago, mientras que las cuentas de -- los países en desarrollo comúnmente se han saldado con finan-- ciamiento compensatorio. Asimismo, la libertad cambiaria y - comercial, promovida por las potencias, permitió la expansión mundial de las corporaciones industriales y bancarias estadu-- nidenses y europeas -expansión exacerbada en momentos en que se intentaba regular las actividades productivas o financia-- ras en los países desarrollados . Esta expansión bancaria -- fue acompañada de innovaciones operativas y propició el sur-- gimiento de numerosos centros financieros internacionales, - todo lo cual planteaba la necesidad de precisar, en este mig-- mo capítulo, el concepto de banca transnacional y de expli-- car el funcionamiento de los centros financieros.

En el segundo capítulo se muestra cómo la creciente li-- quidez monetaria mundial, alimentada por el déficit de pagos en Estados Unidos, generó los recursos que necesitaba el sig-- tema bancario para expandir considerablemente el crédito pa-- ra la inversión y el consumo mundiales.

Los mecanismos propios para asignar oportunamente los - recursos financieros, atendiendo a las señales del mercado - mundial, lograron su pleno desarrollo en la década de los se-- tenta. Este desarrollo fue una respuesta a la necesidad de - la banca por reciclar los excedentes de la OPEP depositados en el Euromercado y a la eventual estrechez de la demanda en las economías centrales, en donde se había iniciado una eta-- pa recesiva e inflacionaria. En el capítulo tres se especifi--

ca la forma en que la banca transnacional buscaba colocar -- sus préstamos en las regiones en desarrollo. Las economías latinoamericanas decidieron aprovechar la bonanza de recursos financieros para complementar el ahorro interno destinado a la inversión y, en otros casos, para equilibrar sus balances de pago y mantener el nivel de sus reservas internacionales.

El capítulo cuatro se estructuró en base a las consideraciones que se hacen sobre la insolvencia de los países deudores.

Las ingentes necesidades de la población latinoamericana, los inestables mercados de las materias primas y la insuficiente ayuda para el desarrollo determinaron que Latinoamérica se endeudara considerablemente. Su deuda alcanzó niveles insostenibles; en esta misma parte se relaciona el volumen de esta deuda con ciertas variables económicas relevantes con el propósito de ponderar adecuadamente su importancia para las economías regionales.

En el capítulo cinco se examina la naturaleza propia -- de la actual estrategia utilizada para enfrentar la crisis financiera. Atónita, ante la larga cadena de declaraciones -- de insolvencia, la comunidad financiera internacional aceptó renegociar las deudas para dar tiempo a los países deudores de que se recuperaran. Por su parte, estos países utilizaron, intensivamente, la red financiera internacional, diseñada --

en la posguerra para evitar la prolongación de los ciclos de presivos.

Fensando que la crisis financiera era temporal, se obligó a los países deudores a aplicar programas de austeridad de alto costo social. Mientras, los bancos han tenido que -- asignar parte de sus utilidades al fortalecimiento de su capital primario -capital social más reservas contra préstamos malos.

Sin embargo, como no se ha querido cuestionar el actual sistema económico internacional, no ha sido posible diseñar una estrategia definitiva que promueva medidas tendientes - a solucionar los problemas de los deudores y los acreedores. Es por ello que aún los propios bancos trabajan en un ambiente de incertidumbre, a pesar de que sus ganancias se han mantenido en un nivel bastante aceptable. Los deudores han tenido que distraer una inmensa cantidad de recursos para el pago de intereses de su deuda y los niveles de vida de su población se han reducido drásticamente.

I. PRECISIONES HISTORICAS Y CONCEPTUALES

1.1 Panorama de Posguerra

En el siglo del imperialismo clásico, los mecanismos de ajuste de las balanzas de pago en los diferentes países funcionaban de manera automática;<sup>1/</sup> en cambio, el periodo de entreguerras en el presente siglo se caracterizó por una situación totalmente distinta. En el periodo posterior a la primera guerra mundial el comercio internacional se incrementó, apoyado en una capacidad productiva acrecentada; de tal manera que las reservas mundiales de oro fueron insuficientes para respaldar las crecientes cantidades de moneda en circulación. Debido a ello las principales potencias limitaron o evitaron, según el caso, las exportaciones de oro.

Después de la gran crisis de 1929 y sus desastrosas consecuencias, las diferentes naciones procuraron cuidar, en primera instancia, sus propios intereses, lo cual generalizó el uso de prácticas restrictivas en el comercio exterior y en los movimientos del capital; en consecuencia se redujo sustancialmente el comercio mundial. Este periodo también se caracterizó por la intensa recurrencia a las devaluaciones competitivas de la mayor parte de las monedas locales, así se elevaba el --

---

1/ "Los desequilibrios de balanza de pagos se ajustaban automáticamente en vista de los movimientos relativamente libres del oro a través de las fronteras". Chapoy, Alma. Ruptura del Sistema Monetario Internacional. UNAM. 1979. p. 13.

monto de las exportaciones y reducía el de las importaciones, pese a que estas prácticas perjudicaban a los tenedores de obligaciones denominadas en moneda extranjera por la pérdida de su valor. Con esto se cerraba el círculo de incertidumbre y se reforzaba la inestabilidad en la ya de por sí frágil red de relaciones comerciales internacionales.

En 1935 Inglaterra, Francia y Estados Unidos suscribieron un acuerdo que en esencia buscaba terminar con las transferencias anormales de capitales de un país a otro, comprometiéndose a dejar el expediente de las devaluaciones competitivas.

La segunda guerra mundial modificó sustancialmente la correlación de fuerzas en el ámbito internacional, y la ordenación de un nuevo sistema económico internacional se planteó sobre bases diferentes.

Los gastos bélicos y la reconstrucción de los países europeos fueron factores del crecimiento excesivo del circulante en todos los países. Esta situación llamó la atención de los dirigentes políticos de la época y contribuyó a acelerar las negociaciones en busca de salidas para los "nuevos" problemas.

Estados Unidos no había sufrido trastornos en su aparato productivo a causa de la guerra. Mostraba un notable desarrollo tecnológico derivado de la producción bélica, contaba con -

las reservas de oro más abundantes que convertían al dólar en una moneda sumamente sólida. Esta situación favorable le permitió influir de manera decisiva en el diseño e imposición de proyectos para un nuevo sistema económico internacional.

Los objetivos de Estados Unidos e Inglaterra eran eliminar las restricciones cambiarias y comerciales, estabilizar los tipos de cambio y crear las condiciones para un movimiento controlado de capitales entre los diferentes países -en este proyecto se dibujaba la figura del liberalismo económico, que aseguraría a las potencias capitalistas ampliar el área geoeconómica de su acumulación.

Poner en práctica los nuevos acuerdos, así como asegurar su cumplimiento, requería de la edificación de instituciones especializadas que contaran con el apoyo y la confianza de la comunidad internacional; es por ello que surgió el Fondo Monetario Internacional como pilar institucional del nuevo sistema, cuyas principales tareas iban a relacionarse con el mantenimiento del equilibrio externo de los países miembros (a los que asistiría con instrumentos de pago y supervisaría para que los sistemas financieros nacionales funcionaran según lo acordado en Bretton Woods <sup>2/</sup>).

---

<sup>2/</sup> Después de un periodo relativamente largo se llegó a la conclusión de que el sistema ideado en Bretton Woods no beneficiaba por igual a todos los países. En parte, la razón de esta desigualdad se atribuía a la distribución de la votación en el FMI, el método de creación de liquidez y el sistema de ajuste de desequilibrios de balanza de pagos.

Una condición relevante para el crecimiento del comercio internacional fue la reconstrucción de los países devastados por la guerra; de otra forma, las oportunidades de intercambio e inversión se hubieran visto notablemente limitadas. Es por ello que se sugirió la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF). 2/

Este banco concedería créditos para proyectos productivos de reconstrucción y desarrollo. Muy a pesar de la existencia y funcionamiento de esta institución, los países europeos mostraban débiles signos de recuperación y la escasez de dólares era agudapor el marcado déficit comercial de esta región con respecto a los Estados Unidos.

Debido a lo anterior, con frecuencia se aplicaban controles restrictivos a los bienes procedentes del área dominada por el dólar, contraviniendo el espíritu de los acuerdos de Bretton Woods. Entonces, dado que Europa significaba para Estados Unidos una zona estratégica, se sugirió la ampliación de la ayuda para los europeos a través de un plan elaborado exprofeso. De esta forma se elaboró el plan Marshall por el cual se canalizaron abundantes recursos desde Estados Unidos hacia Europa (véase el cuadro 1).

Al hacerse efectivo este plan se incrementó la oferta de dólares y con ello esta moneda se convirtió en medio uni-

---

2/ Otros organismos internacionales especializados creados en la posguerra son: la ONU (UNCTAD, CNUDI), el Banco de Pagos Internacionales de Basilea (BPI), el BIS y la OCDE.

## CUADRO No. 1

## AYUDA PROPORCIONADA POR EUA A TRAVES DEL PLAN MARSHALL

PAIS	MILLONES DE DOLARES
Alemania	1390.5
Austria	677.7
Bélgica-Luxemburgo	559.2
Dinamarca	273.1
Francia	2713.8
Grecia	706.7
Irlanda	147.4
Islandia	29.3
Italia	1508.6
Noruega	255.2
Países Bajos	982.1
Portugal	51.3
Reino Unido	3189.9
Suecia	107.2
Suiza	
Turquía	225.1
<b>TOTAL</b>	<b>12,817.1</b>

FUENTE: Chapoy, Alma. op.cit.

versal de pagos y su emisor, el banco central, en prestamista de recursos financieros utilizados para obtener mercancías - en Estados Unidos.

Con esta ayuda Europa se recuperó rápidamente y, en 1952, los déficit de la OECE <sup>4/</sup> se financiaban satisfactoriamente y sus reservas eran mayores que en el periodo anterior al programa de recuperación. En estas condiciones, los europeos pudieron pagar parte de sus pasivos y acumular reservas mediante las transacciones comerciales ordinarias.

La transferencia de capital y tecnología a Europa y Japón propició el incremento en estas regiones del monto de su producción, gracias a una mayor productividad, e incrementó también su participación en el comercio mundial (véase cuadro 2).

Fue hasta entonces que las propuestas de Estados Unidos para crear un sistema económico liberal encontraron eco en los países potencialmente influyentes. <sup>5/</sup>

Entre 1948 y 1958 los países industriales duplicaron sus exportaciones mientras que el resto de los países del mundo aumentaba las propias 52 %. Así, en 1957 se modificó una anti-

---

<sup>4/</sup> Organo encargado de administrar el programa de recuperación de Europa y que después se transformó en la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

<sup>5/</sup> A fines de la década de los cincuenta, los países europeos adoptaron la plena convertibilidad de las divisas apuntalando los acuerdos de Bretton Woods y favoreciendo la libre movilidad de capitales a corto plazo.

CUADRO No. 2

PORCENTAJE DE LAS EXPORTACIONES CAPITALISTAS MUNDIALES

	1953	1963	1970
Estados Unidos	21.0 %	17.0 %	15.5 %
Comunidad Económica Europea	19.3 %	27.8 %	32.0 %
Gran Bretaña	9.7 %	8.7 %	7.0 %
Japón	1.7 %	4.0 %	7.0 %

FUENTE: González, Pablo y Florescano, Enrique. México, hoy. siglo XXI.  
1980.

gua relación mantenida desde 1870 en el comercio mundial: el comercio de materias primas superó al de manufacturas. Ahora, y a partir de aquel año, el comercio de manufacturas se mostró superior al de materias primas.

Es por esto que Ashworth afirma: "El motor de crecimiento de la economía mundial se situaba en los países industrializados". <sup>6/</sup>

A pesar de esta tendencia adversa, los países productores de materias primas vieron aumentar sus rentas nacionales a una tasa media anual de 3.8 % entre 1950 y 1958 y, entre 1949 y 1959, el gasto exterior de los productores de materias primas excedió a sus ingresos en por lo menos 33 000 millones de dólares; pese a ello, esta situación se pudo sobrellevar haciendo uso de los mecanismos de financiamiento existentes, cuya parte sustancial provenía de gobiernos individuales y fuentes privadas.

El nuevo sistema económico internacional se había pensado para favorecer a los países más poderosos y los resultados de la práctica del comercio internacional bajo las normas de aquéllos así lo confirmaban.

---

<sup>6/</sup> Ashworth, William. Breve Historia de la Economía Internacional. FCE. 1978.

## 1.2 Los Bancos Transnacionales

Es común observar intentos de ubicar conceptualmente a los bancos transnacionales atendiendo a sus actividades específicas, a su forma constitutiva o a su presencia numérica en diferentes espacios geográficos. Sin embargo, estos rasgos propios de los bancos transnacionales, que no dejan de ser importantes en cualquier definición, deben conjuntarse de tal forma que conformen una definición que se confronte satisfactoriamente con los últimos desarrollos de la banca transnacional. Así, vemos que una de las principales causas que determinaron la expansión de los bancos transnacionales de distintos países de origen, sobre todo en los decenios de 1960 y 1970, fue la demanda por servicios bancarios internacionales de las empresas transnacionales que ampliaban sus actividades externas de producción y comercialización, y que un segundo móvil importante de esta expansión fue la lentitud en el crecimiento económico de los mercados nacionales, base de operaciones de los mayores bancos <sup>2/</sup>; esto nos permite pensar en una estrecha relación del crecimiento de las operaciones bancarias a escala internacional con el comportamiento del proceso de acumulación en los países capitalistas más importantes, de ahí que al ampliarse la red de subsidiarias de las grandes corporaciones alrededor del mundo, la banca, como socia de las corporaciones en el usufructo de la ganancia, tuvo que -

---

<sup>2/</sup> Los Bancos Transnacionales: operaciones, estrategias y sus efectos en los países en desarrollo. ONU. 1980. pp. 6-7.

iniciar también la aventura expansiva para conservar a sus - clientes económicamente más fuertes. Pero, además, la banca se conducía en concordancia con su propia esencia ya que "los - bancos son empresas, o sea, compañías lucrativas que tienen como fin principal obtener una utilidad y conseguir su ensanchamiento". <sup>8/</sup>

Una definición que fue producto del análisis del comportamiento y evolución de los fenómenos financieros es la que - Rosario Green utiliza en uno de sus textos: "Un banco transnacional es aquel que -independientemente de sus actividades internacionales y del tipo de establecimientos que tenga en el - extranjero- orienta sus actividades y sus recursos hacia el - financiamiento de actividades industriales en el extranjero; hacia la obtención de participación en el capital de las empresas industriales, privadas o públicas, en el extranjero, o hacia la constitución de un grupo financiero (industrial y - bancario) transnacional". <sup>9/</sup>

En los últimos tiempos, los negocios de los bancos transnacionales se han tornado cada vez más complejos, ya se hable de captación de recursos o de su colocación, pero como en el - pasado, los criterios de operatividad de la banca, de rendimiento, seguridad y liquidez, marcan los límites de sus operaciones -aún cuando en las relaciones banca-estados soberanos se han considerado criterios diferentes a los puramente mercantiles.

---

<sup>8/</sup> Aldrighetti, Angelo. Técnica Bancaria. FCE. 1973. p. 15

<sup>9/</sup> Green, Rosario. Estado y Banca Transnacional en México CEESTEM. NUEVA IMAGEN. 1981. pp. 242-243.

"En los centros financieros internacionales, principalmente en el euromercado, los depósitos a corto plazo con los bancos comerciales más grandes se consideran la inversión más segura; los bancos que no tienen necesidad inmediata de fondos los colocan en el mercado interbancario en donde otros bancos que sí los necesitan para financiar los préstamos que han hecho o para otros varios propósitos, los compran". 10/

La transferencia de fondos de una parte del globo a otra es común; el arreglo de líneas confiables en donde los fondos no se transfieren pero están disponibles a cambio de una comisión y otros servicios han posibilitado el arreglo de financiamientos por cantidades exorbitantes.

Los bancos han dejado de lado ciertas prácticas tradicionales, sobre todo en la década de los 70 que se caracterizó por una fuerte competencia, ahora en lugar de hacer coincidir sus préstamos con sus depósitos, han hecho primero estos préstamos y después han comprado los depósitos necesarios para financiarlos. No obstante la fuerte competencia, los bancos han trabajado juntos en la sindicación de préstamos muy grandes cuando exceden la capacidad de financiamiento de cualquier banco. 11/

---

10/ Curran, William. Banking and the global system. WOODHEAD - FAULKNER CAMBRIDGE. 1979. p. 40.

11/ La sindicación, esto es, la participación de cierto número de bancos en la concesión de un préstamo, es un desarrollo que es atribuible en parte a la habilidad de un buen número de bancos para atraer depósitos en el Euromercado a las tasas (o al menos cerca del nivel de ellas) pagadas por los bancos más grandes en el mercado. Sin embargo, la competencia entre los bancos se refleja en la lucha por alcanzar el -

De otra parte, y en el caso de financiamiento para las - empresas, "algunos bancos comerciales han adoptado una nueva estructura organizacional en la que un contador es responsable de los negocios a nivel mundial de una multinacional y se - le provee dondequiera que se encuentren sus subsidiarias". 12/

En la era de la banca transnacional el estudio de la con- tabilidad de empresa por parte de sus directivos ya no es su- ficiente, ya que sus negocios son de tal magnitud que deben te- ner presente aspectos tales como las relaciones diferenciales de las tasas de interés, los riesgos devaluatorios y revaluato- rios, y el comportamiento relativo de las tasas inflacionarias.

En el cuadro 3 se enlistan 84 bancos que aceptaron depósi- tos y que en 1975 tenían sucursales o subsidiarias de propie- dad mayoritaria en cinco o más países o territorios y por ello fueron considerados como transnacionales por la ONU. 13/

De los 84 bancos considerados, sólo 2 pertenecen a países subdesarrollados -uno a Brasil y otro a Irán- lo que permite - afirmar que la banca transnacional es un fenómeno propio de - los países capitalistas desarrollados; de los 82 bancos restan- tes, 22 son estadounidenses, 10 ingleses, 10 japoneses, 7 fran- ceses, 5 alemanes, 5 canadienses y 23 de un conjunto de 11 - países diferentes.

- 
- liderazgo en las negociaciones de las condiciones del préstamo.
  - 12/ Curran, William. Ibid. p. 37.
  - 13/ Centro de Naciones Unidas sobre Corporaciones Transnaciona- les. op. cit.

Por activos, los bancos estadounidenses sumaron el 22,9% del total en 1978; los japoneses, el 20.8%; los franceses, 10.1%; los alemanes, 9.5% y el resto de los bancos el 29.9% (los datos de los bancos ingleses no consideran los activos de 4 de ellos, y los seis considerados suman un porcentaje de 6.8% del total).

De un total de 3960 establecimientos que conformaban - la red extranjera de estos bancos, 1847 se asentaban en países desarrollados con economía de mercado; 2093 hacían lo propio en países en desarrollo y sólo 20 se localizaban en países socialistas. Este "boom" en las operaciones de la banca transnacional en los países en desarrollo habría de tener serias repercusiones para Latinoamérica como se podrá observar en el capítulo cuatro.

## CUADRO No. 3

## LISTA DE 84 BANCOS TRANSNACIONALES (1975 Y 1978)

Banco a/	País de Origen	Activo Total b/ (en miles de millones dls.)		Red Extranjera c/ (Núm. de entidades)			
		1975	1978	P.D.	P. en D.	P.S.	
Bankamerica Corporation.	Estados Unidos	66,7	94,9	64	133	2	
Citi Corp	Estados Unidos	54,3	87,1	64	161	2	
Deutsche Bank, A.G.	R.F. Alemania	34,9	80,3	25	40	1	
Banque Nationale de Paris	Francia	39,2	78,2	34	54	2	
Crédit Lyonnais S.A.	Francia	35,00	74,1	25	36	1	
Société Générale S.A.	Francia	33,5	66,9	18	20	2	
Dai-Ichi Kangyo Bank, The	Japón	36,4	73,3	17	16		
Dresdner Bank A.G.	R.F. Alemania	28,3	61,6	28	33	1	
Chase Manhattan Corp., The	Estados Unidos	40,7	61,2	57	127	1	
Fuji Bank Ltd., The	Japón	31,7	61,2	13	19		
Sumitomo Bank, The	Japón	31,5	63,6	16	13		
Mitsubishi Bank Ltd., The	Japón	30,1	62,7	15	14		
Sanwa Bank Ltd., The	Japón	29,1	61,6	15	17		
Westdeutsche Landesbank							
Girozentrale	R.F. Alemania	25,5	51,3	20	2		
Banco do Brasil S.A.	Brasil	29,1	49,1	16	12		
Industrial Bank of Japan Ltd.	Japón	23,9	53,3	20	16		
Barclays Bank Ltd.	Reino Unido	33,0	48,7	73	103		
Commerzbank, A.G.	R.F. Alemania	21,6	48,4	28	28	1	
National Westminster Bank Ltd.	Reino Unido	32,2	45,3	7	3		
Tokai Bank Ltd., The	Japón	22,9	45,9	10	6		
Mitsui Bank Ltd., The	Japón	22,3	44,1	13	18		
Taiyo-Kobe Bank Ltd.	Japón	20,1	42,0	9	7		
Manufacturers Hanover Corp.	Estados Unidos	28,3	40,6	18	22	1	
Swiss Bank Corp.	Suiza	19,0	39,1	21	18		
Algemene Bank Nederland N.V.	Países Bajos	17,9	38,8	40	60		
Banca Nazionale del Lavoro	Italia	44,0	62,9	20	20		
Union Bank of Switzerland	Suiza	18,1	37,7	15	14		
Amsterdam-Rotterdam Bank N.V.	Países Bajos	15,7	36,9	23	2		
J.P. Morgan and Co. Inc.	Estados Unidos	25,8	38,5	31	23		
Bank of Tokyo, The	Japón	25,9	43,1	39	54		
Royal Bank of Canada, The	Canadá	24,7	35,1	30	51		
Midland Bank Group	Reino Unido	21,0	31,7	38	13	1	
Chemical New York Corp.	Estados Unidos	23,2	32,7	27	25		
Banca Commerciale Italiana	Italia	44,7	68,4	26	44	1	
Canadian Imperial Bank of Commerce	Canadá	21,8	32,8	14	10		
Continental Illinois Corp.	Estados Unidos	20,2	31,1	38	39		

## CONTINUACION CUADRO No. 3

Banco <sup>a/</sup>	País de Origen	Activo Total <sup>b/</sup> (en miles de millones dls.)		Red Extranjera <sup>c/</sup> (Núm. entidades)	
		1975	1978	F. des.	P. en des. P. socialig tas.
Lloyds Bank Ltd.	Reino Unido	20,0	30,1	42	71
Swiss Credit Bank	Suiza	14,0	29,4	16	13
Société Générale de Banque S.A.	Bélgica	12,9	30,2	19	8
Banco di Roma	Italia	24,0	39,0	30	17
Bank of Montreal	Canadá	17,9	27,6	18	17
Western Bancorporation	Estados Unidos	18,7	25,9	10	10
Bankers Trust New York Corp.	Estados Unidos	20,6	25,9	28	27
First Chicago Corp.	Estados Unidos	19,0	24,1	33	41
Bank of Nova Scotia	Canadá	15,7	23,8	28	47
Compagnie Financiere de Paris et de Pays-Bas	Francia	15,9	27,3	18	26
Security Pacific Corp.	Estados Unidos	14,8	21,6	10	13
Credito Italiano	Italia	24,8	42,0	24	4
Toronto Dominion Bank	Canadá	13,3	20,4	16	16
Standard Chartered Bank Ltd.	Reino Unido	12,8	19,1	27	79
Wells Fargo + Co.		12,4	18,6	13	20
Banque Bruxelles Lambert	Bélgica	9,7	18,0	14	-
Hong Kong and Shanghai Banking Corp., The	Hong Kong	11,5	20,5	26	40
Kredietbank, N.V.	Bélgica	8,1	15,9	12	6
Skandinaviska Eskilda Banken	Suecia	11,0	14,3	15	12
Bank Melli Iran	Irán	7,9	16,6	6	7
Bank of New South Wales	Australia y - Nueva Zelandia	12,9	14,8	12	13
Marine Midland Banks Inc.	Estados Unidos	11,0	14,3	26	31
Crocker National Corp.	Estados Unidos	10,5	13,9	12	6
Bank Leumi Le-Israel B. E.	Israel	7,9	13,0	14	5
Anz Banking Group	Australia y Nueva Zelandia	10,0	12,8	30	12
Charter New York Corp.	Estados Unidos	11,1	12,7	12	14
First National Boston Corp.	Estados Unidos	8,6	11,6	36	43
National Bank of Greece	Grecia	6,3	12,7	14	10
Banco de Santander	España	9,9	15,8	8	10
Mellon National Corp.	Estados Unidos	9,0	10,6	7	4
Crédit Commercial de France	Francia	5,2	9,9	13	15
Seafirst Corp.	Estados Unidos	4,6	10,0	7	4
First Pennsylvania Corp.	Estados Unidos	6,5	9,7	6	8
Berliner Handels Und Frankfurter Bank	R. F. Alemania	5,4	9,7	13	6
National Detroit Corp.	Estados Unidos	7,3	9,3	10	4
First International Bankshares Inc.	Estados Unidos	4,6	7,2	7	4
National Bank of Australia Ltd., The	Australia y - N. Zelandia	6,4	8,5	4	13

## CONTINUACION CUADRO No. 3

Banco <sup>a/</sup>	País de Origen	Activo Total <sup>b/</sup> (en miles de millones dls.)		Red Extranjera <sup>c/</sup> (Núm. entidades)	
		1975	1978	Países des.	Países I. so en ciellas des. tas.
Banque de L'Indochine et de Suez	Francia	4,3	7,1	15	21
Grindlays Bank, Ltd.	Reino Unido	4,1	6,3	4	37
Philadelphia National Corp.	Estados Unidos	4,1	5,5	16	12
Commercial Bank of Australia, The.	Australia y - Nueva Zelandia	4,6	6,3	129	5
Trade Development Bank	Luxemburgo	2,6	5,2	6	8
Banque Worms, S. A.	Francia	1,8	3,8	7	5
Bank Mees and Nipe N.V.	Países Bajos	2,0	4,0	11	4
Hambros, Ltd.	Reino Unido	3,0	4	24	16
Kleinwort Benson Lonsdale Ltd.	Reino Unido	2,3	4	14	18
Hill Samuel Group Ltd.	Reino Unido	2,1	4	5	5
Schroders, Ltd.	Reino Unido	1,8	4	13	13

FUENTE: Centro de Naciones Unidas sobre Corporaciones Transnacionales, op.cit.

- <sup>a/</sup> Los 84 bancos transnacionales fueron seleccionados atendiendo a la siguiente definición: un banco transnacional es un banco que acepta depósitos y que en 1975 tenía sucursales o subsidiarias de propiedad mayoritaria en cinco o más países o territorios.
- <sup>b/</sup> Los activos totales incluyen las contracuentas (cartas de crédito, aceptaciones, valores mantenidos en nombre de clientes) que no son activos que pueden usar los propios bancos.
- <sup>c/</sup> La red exterior incluye sucursales, subsidiarias, filiales y oficinas de representantes. Los datos se refieren a 1975.
- <sup>d/</sup> Se incluyen los países desarrollados con economía de mercado.
- <sup>e/</sup> Los bancos no figuraban entre los 300 de la muestra en 1978.

### 1.3 Los Centros Financieros Internacionales

En la década de los sesenta se sucedieron cambios importantes en el circuito mundial de capitales. Hasta ese momento, los centros financieros internacionales se localizaban y relacionaban con los puntos centrales, con los nudos de las negociaciones comerciales e industriales: Nueva York y Londres. Los problemas de balanza de pagos de Estados Unidos obligaron a las autoridades de ese país a dictar una serie de reglamentaciones bancarias y crediticias con el fin de evitar la salida de capitales. Estas medidas tuvieron el impredecible efecto contrario: "normalmente se relaciona a Siegmund Warburg, que en 1963 era un banquero inglés próspero, con los inicios del mercado de euromonedas. Esta persona armó un financiamiento en dólares en Londres para un sistema italiano de carreteras, mientras que en Estados Unidos las autoridades contemplaban una tarifa impositiva sobre la tasa de interés que impediría a los prestatarios extranjeros operar en el mercado de bonos más grande". <sup>14/</sup>

Esta operación demostró que sin un control de cambios los mercados de capitales se podrían desplazar rápidamente a lugares "más hospitalarios".

---

<sup>14/</sup> Sandler, Linda, "The Final Days of Offshore Banking", Institutional Investor, junio, 1984.

"Los tratos en dólares expatriados -que se juntaron más tarde con otras monedas refugiadas- florecieron primero en Londres y en los centros continentales tradicionales, los que fueron dotados con banqueros creativos y abogados conectados por un soberbio sistema de comunicaciones". 15/

Dados estos acontecimientos, los entendidos consideraban que esta tendencia era normal, puesto que consideraban que los euromercados representaban la forma más pura del libre comercio.

Poco después, sobre todo cuando los bancos extendieron sus operaciones considerablemente, surgieron y se multiplicaron los denominados offshore banking en el Caribe, Asia y Medio Oriente. "Para los apóstoles de las finanzas el florecimiento de estos mercados offshore -definidos como la intermediación de fondos que circulan entre prestatarios extranjeros y prestamistas, por los directivos de negocios- fue una victoria decisiva sobre el parroquialismo, las reglas mezquinas tales como los controles de cambios y de capital, techos para las tasas de interés y requerimientos de reserva". 16/

En general, los centros financieros tienen en común ser refugios de capitales que huyen de algún tipo de regulación y en cuyo seno se llevan a cabo transacciones que posibilitan su crecimiento exponencial en un breve lapso.

---

15/ Ibid.

16/ Ibid.

Para lograr este crecimiento los bancos, como recipientes de capitales, coinciden en situarse en áreas de fuerte crecimiento económico e importante comercio mundial; consideran las legislaciones y los controles fiscales más liberales y procuran zonas de probada estabilidad política y económica.

Algunas actividades base de estos centros financieros tienen que ver con la captación y circulación de liquidez del área donde operan y con la especulación, sobre todo en periodos de inestabilidad monetaria, así como con la agilización y extensión del proceso de compra-venta.

En los cuadros cuatro y cinco se muestra la importancia relativa de estos centros tomando como referencia las cuentas interbancarias de los bancos que operan en su interior. (Se sabe que estas operaciones interbancarias son sólo una parte de la totalidad de operaciones de estos bancos, pero es una parte sustancial que bien puede servir a nuestro propósito.)

CUADRO No. 4

CUENTAS INTERBANCARIAS EXTRATERRITORIALES POR RESIDENCIA DE BANCOS PRESTATARIOS  
(Miles de millones de dólares EE.UU.)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
MUNDO	995,4	1266,7	1507,4	1723,5	1794,1	1852,6
ESTADOS UNIDOS	82,93	120,57	129,92	162,45	208,91	246,93
REINO UNIDO	177,72	229,03	282,25	324,69	343,90	365,24
JAPON	36,65	48,85	78,11	97,97	97,51	104,29
SUIZA	23,91	28,36	34,08	37,34	31,59	29,57
LUXEMBURGO	91,15	124,38	142,61	156,42	148,65	143,47
BAHAMAS	84,07	86,60	92,15	105,76	90,57	87,54
PANAMA	-	-	-	33,00	34,20	28,52
ISLAS CAIMAN	13,20	18,31	22,15	27,65	31,54	33,17
ANTILLAS HOLANDEAS	1,72	3,41	5,52	8,18	8,65	-
BAHRAIN	16,25	16,70	22,55	29,52	34,93	37,57
SINGAPUR	19,10	24,42	33,07	54,51	63,51	70,33
HONGKONG	16,38	21,14	32,61	45,25	54,12	59,63

FUENTE: Elaboración propia en base a datos de Estadísticas Financieras Internacionales, FMI, enero 1984.

Se obtienen por suma que se estima representa las posiciones de las instituciones de depósito con bancos no residentes y aquélla que se estima representa los pasivos de las autoridades monetarias con bancos no residentes.

CUADRO No. 5

CUENTAS INTERBANCARIAS EXTRATERRITORIALES POR RESIDENCIA DE BANCOS PRESTAMISTAS <sup>1</sup>  
 (Miles de millones de dólares EE.UU.)

	1978	1979	1980	1981	1982	1983
MUNDO	973,6	1221,2	1454,3	1701,7	1788,2	1850,7
ESTADOS UNIDOS	96,67	110,94	146,63	212,64	294,06	309,05
REINO UNIDO	149,97	204,00	252,83	301,91	315,06	334,50
JAPON	22,59	31,48	47,62	63,53	67,03	80,94
SUIZA	23,51	32,99	34,94	35,47	34,19	32,62
LUXEMBURGO	60,69	85,40	95,10	104,01	98,56	95,65
BAHAMAS	69,54	75,03	87,91	117,24	111,79	113,50
PANAMA	7,22	13,86	11,22	10,26	10,75	11,52
ISLAS CAIMAN	12,51	20,17	23,31	33,78	39,01	42,86
ANTILLAS HOLANDESAS	0,90	1,39	2,66	3,20	4,78	-
BAHRAIN	15,33	17,48	23,74	32,95	36,93	39,91
SINGAPUR	21,78	28,46	36,97	54,86	56,76	59,27
HONGKONG	12,42	18,75	26,78	35,85	42,44	50,20

FUENTE: Ibid.

<sup>1</sup> Suma de la parte de los créditos de las instituciones de depósito a bancos no residentes y la que representa los créditos de las autoridades monetarias a instituciones de depósito no residentes, por lo cual se incluye parte de las reservas oficiales de divisas.

## II DETERMINANTES DE LA EXPOSICION BANCARIA EN LATINOAMERICA

### 2.1 Liquidez Monetaria Mundial

Los artifices del actual orden económico internacional consideraron la absoluta superioridad económica de Estados Unidos como punto central para el diseño de las normas, instituciones y prácticas económicas que se aplicarían en el plano internacional.

Sin embargo, no se hizo hincapié en la, ya desde entonces, marcada diferencia entre los bloques que constituían el mundo económico: el Bloque Oriental y el Bloque Occidental; tampoco se consideró una eventual superioridad económica de Europa o - Japón. Al no prever ni considerar estas situaciones, los miembros de la comunidad internacional se vieron en apuros y sin instrumentos de defensa para constarrestar los constantes déficit norteamericanos -producto indirecto de la llamada guerra fría y de la competencia económica entre Estados Unidos por un lado y Europa y Japón por el otro- que socavaban las bases del orden económico internacional. (véase cuadro 6).

Los primeros en darse cuenta de la fragilidad del sistema fueron los europeos, cuando se percataron de que sus reservas habían llegado a niveles que hacían innecesaria la liquidez internacional adicional. Por su parte, "los gobernantes norteamericanos tardaron en darse cuenta que el déficit de Balanza -

## CUADRO No. 6

EUA: Saldo de la Balanza Comercial y de la Balanza de Pagos  
(millones de dólares)

Años	Balanza Comercial	Balanza de Pagos
1960	4 757	- 3 403
1964	6 831	- 1 564
1967	3 860	- 3 418
1968	626	1 639
1969	607	2 739
1970	2 603	- 9 838
1971	-2 259	- 29 753
1972	-6 416	- 10 312
1973	921	- 5 356
1974	-5 369	- 8 823
1975	9 029	- 4 710
1976	-9 353	- 10 542
1977	- 31 056	- 35 250

FUENTE: Chapoy, Alma. op. cit. p. 112.

de pagos en Estados Unidos era producto de las contradicciones básicas de la economía mundial". 17/

En 1958, cuando las reservas de oro eran tema de polémica, los norteamericanos afirmaban que su déficit se mitigaría ejerciendo presión sobre Europa Occidental para que modificara sus actitudes económicas, pensando que la dominación económica norteamericana no había sufrido mermas. Cuando Europa se negó a cooperar de acuerdo a los lineamientos estadounidenses, se entendió que el déficit de Estados Unidos era producto de diferencias políticas y económicas reales derivadas de la búsqueda de los objetivos mundiales de Estados Unidos.

De esta situación, resultó una crisis de confianza en el dólar, a la que se hizo frente con estrategias que esencialmente descansaban en las políticas de los gobiernos y los bancos centrales cuando el comportamiento de los mercados de oro y divisas se hacían impredecibles. "De hecho estas prácticas dejaban entrever una fragilidad del sistema y, para Estados Unidos, se traducían en amenazas a su acervo de oro. Al principio se temía un colapso, pero conforme se acumulaba la experiencia, se puso de manifiesto que la resistencia del sistema se apoyaba en el interés común por evitar desastres económicos, aminorando los efectos de las crisis especulativas". 18/

---

17/ Block, Fred, Los Orígenes del Desorden Económico Internacional, FCE, 1980, p. 244.

18/ Ibid., p. 246.

El déficit de la balanza de pagos estadounidense, en primera instancia, determinó importantes cambios en el sistema monetario mundial de posguerra, al afectar la estructura de las reservas monetarias internacionales, de tal suerte que la proporción de divisas con respecto al oro como componentes de las reservas mundiales se vio modificada en forma sustancial.<sup>19/</sup>

El cuadro siete describe la composición porcentual de la liquidez internacional en el periodo 1970-75. A través de este cuadro vemos que los activos monetarios representaron 85.6% del total y los activos no monetarios sumaron el 14.4% restante. De los activos monetarios, 69.5% se identificaron en dólares y 16.1% en libras esterlinas y otro tipo de divisas. Por el lado de los activos no monetarios, el oro alcanzó apenas 3.4% del total de la liquidez oficial internacional, los DEG, 7.1% y la posición de reserva en el FMI, 4.0%. En este periodo, la distribución de la liquidez oficial internacional fue desigual, correspondiendo el 53.3% a los países de la OCDE; 33.7% a los países exportadores de petróleo y un insuficiente 12.9% a los países en desarrollo no exportadores de petróleo, así como a otros países.

El nivel de liquidez internacional en el caso de cada país en particular nos indica la posición de su balanza de pagos, también a nivel de grupo. En el periodo mencionado, 70-75, una parte considerable de países en desarrollo no ex-

---

<sup>19/</sup> Véase Chapoy, Alma, op.cit., p. 62.

## CUADRO No. 7

LIQUIDEZ INTERNACIONAL CREACION: TABLA RESUMEN	DE 1970 A 1975 <sup>+</sup>	
	Miles de Millones	%
<u>CREACION REGISTRADA</u>	<u>150.5</u>	<u>100.0</u>
DE LA CUAL:		
CREACION "CONTROLADA" <sup>a</sup>	6.8	4.5
COMPOSICION		
A. Total de activos en moneda.	<u>128.8</u>	<u>85.6</u>
1. Activos identificados en dólares.	104.6	69.5
i) Valores gubernamentales estaduni- denses, en poder de gobiernos.	65.0	43.2
ii) Haberes oficiales en eurodólares.	39.6	26.3
2. Activos identificados en libras es- terlinas.	5.3	3.5
3. Otros. <sup>b</sup>	18.9	12.6
B. Total de otros activos.	<u>21.7</u>	<u>14.4</u>
1. Oro.	5.1	3.4
2. DEG	10.7	7.1
3. Posición de reserva en el FMI.	6.0	4.0
FUENTES		
A. Total de activos en moneda.	<u>128.8</u>	<u>85.6</u>
1. Saldo ajustado de la balanza de acuerdos oficiales de EE.UU. (+ = déficit) <sup>c</sup>	67.9	45.1
2. Mercado de eurodólar.	39.6	26.3
3. Haberes oficiales en libras ester- linas.	5.3	3.5
4. Operaciones de apoyo.	-4.6	-3.0
5. Otros. <sup>d</sup>	20.6	13.7
B. Total de otros activos.	<u>21.7</u>	<u>14.4</u>
1. DEG, colocaciones de.	11.5	7.6

## CONTINUACION CUADRO No. 7

LIQUIDEZ INTERNACIONAL CREACION: TABLA RESUMEN	DE 1970 A 1975 <sup>+</sup>	
	Miles de Millones	%
2. Oro monetario <sup>e</sup>	9.4	6.2
3. Crédito del FMI	2.2	1.5
4. Otros <sup>f</sup>	-1.4	-0.9
DISTRIBUCION		
1. Países de OCDE	80.2	53.3
2. Países exportadores de petróleo.	50.7	33.7
3. Países en desarrollo no exporta- dores de petróleo.	17.3	11.5
4. Otros	2.1	1.4

FUENTE: OECD ECONOMIC OUTLOOK. diciembre, 1975.

- a) Colocación de DEG, adquisición de oro monetario, uso de crédito del FMI y extensión de operaciones de apoyo.
- b) Tomado como residual (incluye activos en dls. resultado de arreglos entre países diferentes de EE.UU.)
- c) Ajustado para financiamiento de EE.UU. de activos de reserva no monetarios cuando no se incluyen en operaciones de apoyo.
- d) Incluye haberes oficiales identificados en marcos, francos, monedas europeas (diferentes de eurodólares) y renglones residuales.
- e) Incluye ajustes de valor.
- f) Excedente del FMI, depósito en oro e inversión.
- + A junio de 1975.

Estas cifras podrían decir un poco menos de lo que fue el crecimiento de activos de reserva mundiales, porque algunos países -notablemente exportadores de petróleo- no reportaron cabalmente su posición oficial externa.

portadores de petróleo registraron déficit en cuenta corriente (por ejemplo Brasil, fuerte importador de petróleo, que - de un saldo negativo en su balanza comercial de -61 millones de dólares en 1973, pasó a registrar una suma de -4 748 millones de dólares en 1974).

Por su parte, los países de la OCDE registraron números rojos en sus cuentas de mercancías a partir de 1974 (tal es el caso de Estados Unidos y Francia, y ya desde 1973, Inglaterra e Italia).

Mientras tanto, los países de la CPEP gozaban de sustanciales superávits comerciales; es por ello que los países industrializados tuvieron que compartir sus tradicionalmente abundantes reservas con los países de la CPEP, aún cuando superaron la eventual disminución de sus reservas improvisando estrategias para captar dólares excedentes de esta organización en sus mercados bancarios y por medio de emisiones de valores gubernamentales. En cambio, para los países en desarrollo no pertenecientes a la CPEP las cosas se complicaron, por lo que buscaron financiar sus déficit en el euromercado, que - lucía boyante dado que los depósitos provenientes de los excedentes petroleros se acrecentaban. "De 1973 a 1980 los bancos proveyeron aproximadamente la mitad de los requerimientos financieros externos de los países en vías de desarrollo no productores de petróleo". 20/

Esta situación provocó la variación de la "relación entre necesidades de reservas monetarias e importaciones mundiales, pues el crecimiento de la liquidez internacional se ha basado en los mercados financieros privados, los cuales han contribuido al financiamiento de los déficit de pagos y con ello - a la recirculación de los superávit". <sup>21/</sup> La importancia de - estos mercados financieros privados puede comprenderse al men- cionar el tamaño bruto del euromercado <sup>22/</sup> que pasó de 145 - mil millones de dólares en 1971 a 895 mil millones de dólares en 1978. Esta magnitud estratosférica indica que este mercado se había convertido en la primera fuente de liquidez interna- cional y, dada su autonomía, parecía menos manejable que el - propio déficit de balanza de pagos estadounidense. <sup>23/</sup>

---

<sup>21/</sup> Chapoy, Alma. Cp. cit. pag. 73.

<sup>22/</sup> Para su cálculo se consideran los préstamos interbancarios.

<sup>23/</sup> Es necesario mencionar que el mercado de eurodólares se de- be inicialmente al déficit de balanza de pagos estadouniden- se en los últimos años de la década de los cincuenta y du- rante los sesenta, particularmente porque Estados Unidos importaba (o pagaba por ayuda militar y servicios) más de - lo que exportaba, y posteriormente al horizonte reducido y regulado de ganancias para los bancos, condicionado por - los controles de capital en Estados Unidos: impuesto de - igualación de intereses, regulación de rendimientos tope so- bre certificados de depósito domésticos, los controles vo- luntarios y posteriormente obligatorios sobre las inversio- nes estadounidenses en el exterior.

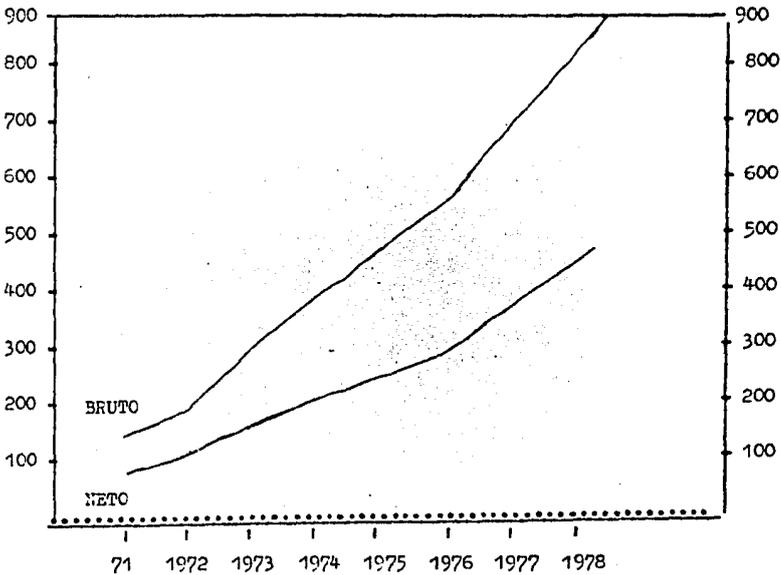
Este panorama se vio reforzado con los recursos que los países con una sólida posición externa confiaron a este mer- cado.

## MAGNITUD DEL EUROMERCADO

Estimado en base a los préstamos monetarios extranjeros y préstamos de los bancos en los países europeos más grandes, Bahamas, Bahrain, Islas Caimán, Panamá, Canadá, Japón, Hong Kong y Singapur.

GRAFICA 1

MILES DE MILLONES DLS. EE.UU.



FUENTE: Elaboración propia en base a datos de World Financial Markets, enero, 1980.

ESTIMACION BRUTA. Incluye préstamos a entidades no bancarias; préstamos a bancos centrales y a otros bancos.

ESTIMACION NETA. Incluye préstamos a entidades no bancarias; préstamos a bancos centrales y a bancos fuera del euromercado y conversiones de eurofondos a circulante doméstico por parte de los bancos en el euromercado.

## 2.2 Reciclaje de Petrodólares

En la década de los sesenta, la OPEP era una organización desconocida ya que hasta ese momento había sido incapaz de imponer esquemas de racionamiento a sus miembros, de tal forma que se limitaba a negociar con las grandes compañías petroleras el monto de las deducciones fiscales por concepto de extracción de crudo en los territorios de sus miembros, es sintomático el hecho de que durante muchos años los ingresos fiscales de los países de esta organización habían permanecido casi constantes en tanto que el poder adquisitivo de estos ingresos se había reducido a la mitad en los quince años previos a 1973. Todavía en julio de ese año la distribución de los ingresos derivados de la actividad petrolera era adversa a los países productores: el costo de producción de un barril de petróleo en el Medio Oriente era de \$0.14; el costo de refinación, transporte y distribución, \$3.48; los beneficios de las compañías, \$0.56; la participación e impuestos a los países productores, \$1.74 y los impuestos pagados a los países consumidores, \$5.91. Por tanto, el proceso de distribución, los beneficios de las compañías y los impuestos a países importadores absorbían 84.1% del total pagado por los consumidores finales, mientras que los países productores retenían para sí 15.9%, porcentaje insuficiente dadas las carencias ancestrales de sus pueblos y el carácter no renovable de su producto de exportación.

Los países de la OPEP habían expresado su inquietud porque el precio del petróleo no había subido en la medida en que lo habían hecho los precios de sus importaciones -principalmente los productos manufacturados que se habían incrementado 150% de 1950 a 1970, mientras que el crudo ligero saudita sólo había logrado incrementarse 105% en el mismo lapso. El tiempo durante el cual los precios del petróleo crudo se habían rezagado con respecto a los precios de los productos manufacturados representaba la renuncia de la OPEP a una renta sustancial. Fue en 1973, a raíz del conflicto en el Medio Oriente, cuando se presentaron las condiciones más propicias para que la OPEP se colocara adelante de las compañías y dictara las políticas de precios más convenientes a sus miembros y así, "los precios se cuadruplicaron de 1973 a 1974 y se dio una extraordinaria transferencia de ingresos desde el mundo industrializado hacia los estados de la OPEP. La revalorización de los hidrocarburos en aquel lapso se tradujo en un incremento por exportaciones petroleras para la OPEP de 42 mil millones de dólares en 1973 a 116 mil millones de dólares en 1974". <sup>24/</sup>

En este periodo se dio mucho más que un incremento de precios en el crudo, el embargo de este energético que dictó la OPEP contra los países que apoyaban a Israel durante la guerra dio a conocer el grado de dependencia que los países -

---

<sup>24/</sup> Malavé, Héctor, "La OPEP y el Tercer Mundo en los Conflictos de la Crisis de Energía." Comercio Exterior, noviembre 1981.

occidentales tenían con respecto a los países árabes. Europa resultó bastante afectada ya que recibía casi la totalidad de sus importaciones de petróleo de los países árabes, esto es, doce millones de barriles diarios.

Estados Unidos resultó menos afectado puesto que sus fuentes internas proveían la mayor parte de su consumo de crudo y, en el caso de la parte residual que importaba, Venezuela proveyó sin interrupciones sus necesidades por importaciones.

Los países en vías de desarrollo importadores de petróleo fueron los más afectados con esta situación: sus facturas de importaciones de crudo se incrementaron sustancialmente.

Por otra parte, se sabía que las economías de los países superavitarios no podrían absorber en forma íntegra el flujo de dólares, por concepto de exportaciones de petróleo, sin peligro de provocar problemas inflacionarios graves; dada su escasa infraestructura y desigual distribución del ingreso, estos países no podrían expandir sus importaciones tanto como sus exportaciones y los representantes oficiales de los países del centro lo sabían, sin embargo, en ese momento todos se preguntaban: ¿En qué países y monedas desearía la CPEP mantener sus activos externos? ¿Cómo reciclaría el sistema bancario estos fondos a los países con déficit en cuenta corriente? ¿Cuál era la capacidad de este sistema bancario para intermediar esos fondos sin perturbar el status quo económico y financiero internacional?

Por su parte, los países de la CIEP buscaron, antes que - todo, que sus inversiones se localizaran en las plazas financieras que les proporcionaran adecuadas tasas de retorno, seguridad del principal y liquidez, por lo que la respuesta a - estas interrogantes no tardó en llegar: ya en la primera mitad de 1974 se sabía que la CIEP había incrementado sus reservas combinadas en 15 500 millones de dólares de las que aproximadamente el 80% se incluían en las estadísticas bancarias de Estados Unidos y Gran Bretaña; del total de la acumulación de reserva combinada de estos países, 40% tenía la forma de - depósitos en eurodólares en los bancos de Gran Bretaña; 25% eran depósitos en Estados Unidos; aproximadamente 15% eran ac - tivos en libras y el restante 20% probablemente había tomado la forma de depósitos en euromonedas en bancos de Alemania, Suiza y otros, aún cuando una parte pudo haberse utilizado co - mo préstamos directos a las naciones consumidoras de crudo o - como inversiones de riesgo.

Los ingresos excedentes de los países de la CIEP inecta - dos al Euromercado alimentaban su crecimiento: en 1974 estos ingresos aportaron más de dos tercios del incremento neto en - los depósitos en euromonedas y en la segunda mitad de este - mismo año el aporte fue de la totalidad del incremento. Con - oportunidad, los países desarrollados ofrecieron pro - picios para alojar a los excedentes petroleros, en tanto que - los países en desarrollo deficitarios recurrieron a los siste - mas bancarios de estos países para satisfacer sus necesidades -

por financiamiento. De financiar el comercio y desarrollo de las corporaciones, los bancos comerciales pasaron a proveer recursos a largo plazo a los países con déficit comercial. Esta circunstancia, producto del incremento enorme de los recursos bancarios, produjo que los países en desarrollo pospusieran los cambios estructurales necesarios al interior y optaran por incrementar su deuda externa como la solución coyuntural más adecuada para sus problemas.

### 2.3 Recesión en los Países Industrializados

Los diagnósticos y las perspectivas de las economías centrales eran bastante pesimistas a mediados de la década de los setenta.

Una respetable publicación se refería a los problemas de estas economías de la siguiente forma: "El producto total de las economías de la OCDE prácticamente se ha estancado desde la segunda mitad de 1973 y, de acuerdo a las políticas anunciadas recientemente, no se espera una recuperación significativa en 1975. Después del incremento en el precio del petróleo en los primeros meses de 1974, las tendencias recesivas han cobrado impulso en la mayor parte de los países grandes: consumo débil, reducida confianza en los negocios y, en general, políticas restrictivas". 25/

En efecto, los países de la OCDE como grupo habían crecido a una tasa promedio de 5.5% -referida al PNB- en el periodo comprendido entre los años de 1960 y 1973. Esta tendencia se vio interrumpida en 1974 cuando estos países registraron un crecimiento negativo de -0.1%.

La producción industrial de los siete países más grandes de la OCDE se desplomó y las tasas de inventarios a ventas se incrementaron como resultado de la contracción en la demanda.

---

25/ OECD Economic Outlook, diciembre, 1974. p. 13.

El ingreso disponible decreció en 1974, cuando un año antes había crecido a una tasa de 5.6%, afectando negativamente al consumo privado; el gasto público se encontraba en un nivel bajo, por lo que su contribución al crecimiento del producto era mínima.

En estas circunstancias, las tasas de ahorro <sup>26/</sup> de las familias se incrementaron, dadas las tasas nominales de interés relativamente altas por las políticas monetarias restrictivas y por la incertidumbre en el futuro generada por las altas tasas de desempleo. Además, en el primer trimestre de 1975 la tasa de liquidez de las corporaciones había dejado de caer y se recuperaba aceptablemente a partir de entonces, como resultado de que sus ahorros se alimentaban de la baja en sus gastos de capital. En lo particular, cada gobierno se preocupaba por diseñar políticas estabilizadoras, hasta la primera mitad de 1975, (lo más usual fue el incremento de los impuestos personales directos, el control de los agregados monetarios y el incremento de la tasa de interés con el fin de atraer capital, todo ello dentro de una estrategia denominada gestión de la demanda) preocupados porque una inflación relativamente alta les restaba competitividad en el mercado internacional y favorecía a los competidores más eficientes.

La caída en el nivel del consumo y la inversión motivó que las familias, las corporaciones y los gobiernos redujeran

---

<sup>26/</sup> Son los ahorros brutos como porcentaje de la renta disponible.

sus necesidades por financiamiento. Esta situación propició que la industria de ahorro en el euromercado dispusiera temporalmente de una cantidad considerable de fondos ociosos y - que en parte explican el incremento de los préstamos a ciertos países en desarrollo. 27/

"Cinco países -Brasil, Francia, Corea del Sur, México y - Polonia- sumaron más de la mitad de los créditos en el primer cuarto del año (1975). La proporción de nuevos créditos hacia - los países de la CCDE decreció en el primer cuarto de 1975 a cerca de 40% del total, comparada con cerca de dos tercios en - 1974. América Latina y los países socialistas duplicaron sus - participaciones en el primer cuarto a 28% y 13% respectivamente, mientras que la porción tomada por países asiáticos -excluyendo a Japón- alcanzó marginalmente cerca de 18%. Los prestatarios africanos virtualmente estuvieron ausentes en el primer cuarto de 1975." 28/

La inflación combinada de los siete países más grandes de la CCDE 29/ para 1974 y 1975 registró dos dígitos y, la explicación que dieron los estudiosos fue que su naturaleza era de carácter exógeno ya que, según decían, las presiones que sobre los costos ejercían los incrementos de los precios en materias primas y energía afectaban directamente los precios

27/ El que los bancos de ciertos países y principalmente de - Estados Unidos colocaran fondos en el euromercado respondiendo a una situación de desequilibrio entre la oferta y - la demanda en su mercado doméstico y a las tasas diferenciales favorables al euromercado puede ser tomado como argumento adicional.

28/ WORLD FINANCIAL MARKETS. abril, 1975. p. 7

29/ Estos países son: Canadá, Estados Unidos, Japón, Francia, Alemania, Italia y Gran Bretaña.

de los productos finales, aún cuando posteriormente los sindicatos coadyuvaran a reforzar estas presiones respondiendo a - una pérdida en el poder adquisitivo de sus agremiados. Según el FMI,<sup>30/</sup> la inflación que prevalecía en aquel entonces en - la mayoría de los países industrializados se debía a los si-  
guientes factores:

- A las elevadas tasas de alzas de precios que se registraron durante la atonía de 1970-71 y, por tanto, al - impulso ascendente de los precios que ya prevalecía al - comenzar la fase expansiva de 1972-73.
- Al grado en que subieron de precio muchos productos primarios, aún sin incluir al petróleo. La subida de los - precios de los productos básicos desde principios de - 1972 hasta los primeros meses de 1974 no tuvo paralelo, puesto que se subrayó la escasez causada por la insu-  
ficiencia de las cosechas, producto de sequías o inunda-  
ciones, y hubo modificaciones de la política agrícola de los países clave. Además, el encarecimiento de estos productos se debió al propio auge económico (por compras anticipadas de productos en momentos en que las expectativas inflacionarias dominaban el escenario económico y - la escasez era real, además de que imperaba la incerti-  
dumbre en el valor futuro de la moneda).
- Al más alto nivel de los costos, impulsado por el alza de precios del petróleo y la suspensión temporal del su-  
ministro que ocurrió a fines de 1973 y principios de 1974 (y considerando que la demanda de petróleo tenía una elagticidad relativamente baja y su uso era general en los -  
procesos de producción).

---

30/ Véase Informe Anual FMI. 1975. p. 7.

A este respecto, hay que agregar que la creación de dinero bancario fue un factor importante para el alza de los precios en las economías centrales. Así por ejemplo, en Estados Unidos la producción de bienes y servicios decreció dos años consecutivos (como en la mayoría de los países de la OCDE), en 1974 y 1975, después de que esta misma producción había tenido un fuerte crecimiento en 1972 y 1973. A su vez, el crédito de los bancos comerciales sobre el sector privado creció a una tasa anual que casi triplicó la tasa de crecimiento de la producción en 1971, 1972 y 1973. En 1974, a pesar de la caída en la producción, esta clase de crédito creció a una tasa de 11.3% y, si bien es cierto que en 1975 este crédito sufrió una baja similar a la baja en la producción de bienes y servicios, de -1.2%, no se debe perder de vista que en ese mismo año su magnitud en términos reales fue de 1.7 veces lo registrado en 1969. <sup>31/</sup> Además, otras instituciones financieras no bancarias compensaron con creces esta ligera baja en los créditos bancarios al sector privado en 1975: las instituciones de ahorro incrementaron sus préstamos al mencionado sector en 10.4% en 1975 y en 10.8% en 1976. M1, los billetes y monedas en circulación más los depósitos a la vista, creció a una tasa media anual de 5.7% entre 1970 y 1975, en tanto que la tasa media anual de crecimiento del cuasi-dinero, ahorros personales y depósitos a plazo, fue de 15.3% en el mismo periodo.

---

<sup>31/</sup> Véase Estadísticas Financieras Internacionales. FMI. 1976.

El que cierto tipo de créditos haya disminuído a la par que - la actividad económica, mientras que otros hayan permanecido constantes o hayan subido, nos hace pensar que en Estados Unidos fue muy difícil lograr un control suficiente y eficaz sobre los agregados monetarios y, aún cuando las autoridades monetarias lograron reducirlos con sus políticas restrictivas, no fue en la medida que deseaban hacerlo por lo que los créditos bancarios como los de otras instituciones financieras coadyuvaron a elevar los precios en el bienio 74-75.

En Inglaterra el crecimiento del crédito bancario al sector privado fue más marcado que en Estados Unidos: su tasa media de crecimiento entre 1970 y 1974 fue de 22.53% (1972 fue el año de mayor crecimiento con 50.40%). Al igual que en Estados Unidos, este tipo de crédito decreció en 1975, pese a ello, para ese año el total de créditos bancarios para el sector privado representaba una cantidad tres veces mayor que la suma de - 1969. El cuasi-dinero para 1975 era 1.6 veces más grande que - en 1971, en tanto que la producción de bienes y servicios era apenas 7% mayor en 1975 a la de 1971. El caso de Alemania y - Francia es parecido en relación a la creciente tendencia a - utilizar cada vez en mayor medida el dinero bancario y por ende a propiciar la elevación de los precios aún en momentos en que se aplican medidas restrictivas en materia monetaria.

### III CONCURRENCIA BANCARIA

#### 3.1 Estrategias de los Bancos Transnacionales <sup>32/</sup>

Una buena cantidad de bancos cuyas redes de sucursales en los países en desarrollo son mínimas, cuando no inexistentes -en este caso están varios bancos japoneses, ingleses, estadounidenses, alemanes y suizos- derivan sus utilidades en el extranjero de sus transacciones con corporaciones transnacionales, bancos centrales en países en desarrollo y del financiamiento para fines comerciales que asignan a los compradores. Su presencia en América Latina, así como en otras regiones en desarrollo, se materializa en la forma de oficinas de representación. Estos bancos tienen como objetivo fundamental financiar las exportaciones de sus países de origen y respaldar las actividades de las corporaciones transnacionales con subsidiarias en países en desarrollo, por ello el aumento o disminución del volumen de créditos que conceden, no obedece al incremento o decremento de la tasa de interés, sino a las necesidades de sus clientes tradicionales, por lo que su exposición de recursos en la región latinoamericana y en el mundo en desarrollo en general es de un volumen manejable.

Otros bancos transnacionales consideran de igual importancia sus operaciones con el mundo en desarrollo y sus transacciones bancarias comerciales y de consumo en los países industria-

---

<sup>32/</sup> La elaboración de este punto tuvo como base el informe de la ONU. op. cit. pp. 17-19.

lizados, por lo que la red de sucursales que poseen en las - regiones en desarrollo es considerable, en este caso se encuentran un buen número de bancos estadounidenses, italianos, franceses, alemanes, japoneses, canadienses e ingleses. Los ingresos que provienen de las subsidiarias de estos bancos es una fuente importante de ingresos, pero la exposición de estos bancos en las regiones en desarrollo no es exagerada debido a la diversificación de sus operaciones.

Finalmente, es necesario mencionar a aquellos bancos transnacionales que consideran de gran importancia sus operaciones en el mundo en desarrollo y se distinguen por sus amplias redes operativas en las regiones que conforman este mundo, este es el caso de algunos bancos estadounidenses, ingleses y holandeses.

La exposición de estos bancos en el área semindustrializada es considerable y su dependencia de los ingresos que provienen de sus subsidiarias en Latinoamérica, Asia, Medio Oriente y Africa es por consiguiente muy importante y en algunos casos mayor que la que tienen de los ingresos provenientes del propio país de origen.

### 3.2 Posición Relativa de los Bancos

De acuerdo al cuadro ocho, el total de préstamos que - los países latinoamericanos más endeudados solicitaron y - les fueron concedidos por entidades bancarias hasta la primera mitad de 1982 fue de aproximadamente 199 mil millones de - dólares, de los cuales cerca de 79 mil millones, es decir, el - 39.6% fueron concedidos por bancos de Estados Unidos. Por su - parte, los bancos no estadounidenses <sup>33/</sup> concedieron alrededor de 120 mil millones de dólares a estos mismos países, suma que significó el 60.4% de su deuda bancaria.

En Estados Unidos, los bancos que con más entusiasmo participaron en la constitución de líneas de crédito para Latino américa fueron los nueve más grandes. <sup>34/</sup> Estos bancos financiaron el 59.1% del total de préstamos bancarios estadounidenses a los países latinoamericanos, empeñando en esta empresa cerca de 47 mil millones de dólares.

De los países latinoamericanos con más deuda bancaria, Colombia y Chile fueron los que menos diversificaron su deuda, acudiendo en mayor medida a las oficinas de los bancos estadu-

---

<sup>33/</sup> Se incluyen bancos en Bélgica-Luxemburgo, Francia, Alemania, Italia, Holanda, Suiza, Inglaterra, Canadá, Japón y subsidiarias de los bancos de EE.UU. en Bahamas, Islas Caimán y Panamá.

<sup>34/</sup> En activos, los bancos más grandes de E.U. para 1982 fueron: 1. Citicorp 2. Bank America corp. 3. Chase Manhattan corp. 4. Manufacturers Hanover corp. 5. J.P. Morgan and Co. 6. Chemical New York corp. 7. Continental Illinois corp. 8. First Interstate Bancorp. 9. Bankers Trust N. Y. corp.

nidenses para financiarse y recibiendo más de la mitad de sus préstamos bancarios de las instituciones de esta nacionalidad, seguidos muy de cerca por Ecuador y Perú. Venezuela, México y Brasil mantenían como promedio 38.4% de sus pasivos bancarios con los bancos de Estados Unidos. Argentina, por su parte, había diversificado en mayor medida sus fuentes de financiamiento bancario, teniendo 34.7% de su deuda bancaria con bancos de Estados Unidos, esto es, 9 mil millones de dólares. No obstante que estas cifras reflejan una alta concentración de la deuda de los países latinoamericanos con los bancos estadounidenses, por regiones, Asia se distinguía por ser la que menos había diversificado sus compromisos bancarios y dependía mayormente de los bancos de Estados Unidos.

En este punto, es necesario retomar algunas consideraciones previas con respecto al comportamiento de la banca transnacional en las últimas décadas.

Los objetivos básicos de Estados Unidos e Inglaterra al diseñar el nuevo modelo de convivencia económica internacional eran: estabilizar los tipos de cambio y crear las condiciones para un movimiento controlado de capitales entre los diferentes países en una situación de libertad cambiaria y comercial. Cuando la realidad se aproximó a este modelo, los negocios corporacionales y bancarios a nivel internacional florecieron.

De esta forma, se ampliaron las actividades de las empre

## CUADRO No. 8

DEUDA EXTERNA DE LOS 21 PAISES PRESTATARIOS EN DESARROLLO  
 MAS IMPORTANTES HASTA JUNIO DE 1982

	REPORTES BANCARIOS	BANCOS DE ESTADOS	
	AL BIS.	UNIDOS	
(Miles de millones dls. U.S.A.)	TODOS	9 MAS GRANDES	
<u>AMERICA LATINA</u>			
ARGENTINA	25.3	8.8	5.6
BRASIL	55.3	20.5	12.3
CHILE	11.8	6.1	3.3
COLOMBIA	5.5	3.0	2.1
ECUADOR	4.7	2.2	1.3
MEXICO	64.4	25.2	13.6
PERU	5.2	2.3	1.3
VENEZUELA	<u>27.2</u>	<u>10.7</u>	<u>7.1</u>
SUBTOTAL	199.4	78.9	46.7
<u>ASIA</u>			
INDONESIA	8.2	2.4	1.9
COREA	20.0	9.2	5.1
MALASIA	5.3	1.3	1.0
FILIPINAS	11.4	5.3	3.7
TAIWAN	6.4	4.4	2.7
TAILANDIA	<u>4.8</u>	<u>1.7</u>	<u>1.0</u>
SUBTOTAL	56.1	24.3	15.4
<u>MEDIO ORIENTE Y AFRICA</u>			
ARGELIA	7.7	1.2	0.8
EGIPTO	5.4	1.5	1.0
ISRAEL	6.1	2.6	1.4
COSTA IVORY	3.2	0.5	0.4
MOROCCO	3.7	0.9	0.7
NIGERIA	6.7	1.2	0.9
TURQUIA	<u>4.0</u>	<u>1.4</u>	<u>0.9</u>
SUBTOTAL	36.8	9.2	6.2
TOTAL DE LOS 21	292.3	112.5	68.3
TOTAL DE TODOS LOS PAISES EN DESARROLLO EXCLUIDO CENTROS BANCARIOS.	347.5	125.5	77.7
LOS 21 PAISES COMO PORCENTAJE DE TODOS LOS PAISES EN DESARROLLO.	84	90	88

FUENTE: World Financial Markets, feb. 1983, p. 3.

sas de los países del centro y con ellas la demanda por servi cios bancarios internacionales; además, en un momento dado, en - la década de los setenta, se frenó el crecimiento económico de - estos países pero los bancos encontraron las condiciones propi - cias para su expansión a nivel internacional. Como compañías lucrativas que son, aún en esta situación de fuerte caída de - la inversión en los países industrializados, los bancos tenían la necesidad de buscar la manera de mantener un nivel acepta - ble en sus tasas de ganancia.

Así, decidieron diversificar sus operaciones en sus países de origen y operar más enérgicamente a nivel internacional. Co - mo resultado, se amplió su cartera de clientes con los estados soberanos, a los que evaluaban con el método tradicional (pres - tando atención al porcentaje del servicio de adeudo en las ex - portaciones) dejando de lado la estrategia de desarrollo y la - política económica de cada deudor. <sup>35/</sup> Es claro que la situa - ción del mercado de capitales en la década de los setenta fue marcadamente ofertista y por ende influyó sustancialmente en - el incremento de la deuda de los países latinoamericanos -sobre todo en los ocho países más endeudados con los bancos cuya deu - da representaba el doble de la de los deudores bancarios más -

---

<sup>35/</sup> En el caso del sector privado, los prestamistas extranjeros lo surtieron de dólares en la década de los setenta llevan - do a cabo todos los análisis propios de los préstamos corpo - rativos: análisis de manejo, hojas de balance, participación en el mercado, calidad de la planta y equipo, etc. pero, de nuevo, hicieron de lado el análisis de la política económi - ca y se centraron en su análisis microeconómico.

sobresalientes de Asia, Medio Oriente y Africa juntos- pero también es necesario considerar los determinantes de la demanda por ello se presentan, a manera de ejemplo, el caso de los tres países más endeudados de América Latina y del mundo: Brasil y México concentraban, a mediados de 1982, entre ambos el 60% de la deuda bancaria combinada de los ocho países latinoamericanos más endeudados y junto con Argentina y Venezuela su participación en esa deuda era de 86.3%.

## CASO DE MEXICO.

En el periodo 1958-70, la instrumentación de la política fiscal y financiera tuvo como principal objetivo el incremento del ahorro privado interno, de esta forma, la carga fiscal se mantuvo a un nivel bastante bajo, de aproximadamente 8.9% con respecto al PIB, y los precios y tarifas del sector público se mantuvieron por abajo de sus costos reales de producción. Por ello, en 72-73 hubo un intento de reforma fiscal que pretendía incrementar los ingresos gubernamentales provenientes de las fuentes tradicionales, además, subieron los precios y tarifas de los bienes y servicios del sector paraestatal. Fe se a todo, y debido a que estas medidas no produjeron los resultados esperados, se hizo uso del endeudamiento externo.

En estos primeros años de la década anterior, la inflación se hizo presente debido a la baja productividad del aparato productivo, al incremento inesperado de los precios de los bienes y servicios del sector paraestatal, al incremento de la inversión pública, al estancamiento de la producción agrícola y al alza de los precios de los bienes importados.

La incapacidad del aparato productivo para exportar y - la recesión generalizada provocaron los déficit en cuenta corriente que crecieron a una tasa promedio anual de 31% entre 1970 y 1975 (mucho tuvo que ver en esta situación la excesiva protección al sector industrial en detrimento de los sectores tradicionalmente generadores de divisas, como el minero y el -

agrícola).

En 1976 el PIB creció 2.1% y se situó por debajo del crecimiento de la población; la inversión total se contrajo 2.9%; el desempleo abierto llegó a 7% y la inflación fue de 27.2%. Todo esto condicionó el clima de incertidumbre que provocó una fuga de capitales de 2 454 millones de dólares y la drástica devaluación de la moneda. A finales de 1976, disminuyó el déficit en cuenta corriente hasta 3 069 millones de dólares, pero la demanda total de divisas ascendió a 4 972 millones de dólares debido a que los movimientos de capitales a corto plazo incrementaron su monto.

A fines de este sexenio, el gobierno ya utilizaba la deuda externa constantemente como instrumento de política económica y compensador de los desequilibrios financieros gubernamentales.

En 1976, la deuda pública externa a largo plazo llegó a 15 923 millones de dólares y la deuda a corto plazo fue de 3 677 millones de dólares.

El régimen López-portillista tuvo que seguir los lineamientos de un programa de ajuste fondista, aún cuando la situación se presentaba más favorable por la cercana disponibilidad de cuantiosos recursos derivados de las exportaciones de petróleo. De esta manera, el PIB creció 3.3% en 1977 y 7.6% entre 1978 y 1980; estas altas tasas de crecimiento de la actividad económica se vieron ensombrecidas por los notables desequilibrios en cuenta corriente, por las altas tasas de -

inflación, de 20% en 1979 y 29% en 1980, y por un crecimiento promedio de la deuda externa del sector público de 3 000 millones de dólares entre 1977 y 1979 y de 4 110 en 1980.

Estos últimos recursos se destinaban principalmente para cubrir el servicio de la deuda vencida y los movimientos de capital a corto plazo. En 1981 la actividad económica creció a una tasa de 8.1% y se registró un déficit elevado en cuenta corriente, de 11 704 millones de dólares, por el fuerte componente importado de la demanda y la caída de los precios de los principales productos de exportación así como por la contracción de la demanda externa. Ante esto, se reimplantaron, paulatinamente, los controles a la importación, se disminuyeron las adquisiciones de bienes importados del sector público y se optó por una política contraccionista que enfrentó los crecientes desajustes en las finanzas públicas, en las cuentas del exterior y las presiones inflacionarias. Sin embargo, la fuga de divisas en 1981 fue de 5 506 millones de dólares y los intereses de la deuda externa del sector público se elevaron 39.2% con respecto al año anterior.

En cuanto al sector privado, debe mencionarse que las características del mercado de capitales hasta antes de la nacionalización bancaria del primero de septiembre de 1982, así como los favorables cambios financieros internacionales determinaron que los particulares recurrieran a los mercados externos de capitales para conseguir financiamiento. Las empresas privadas adquirirían su deuda con bancos de origen extranjero,

con proveedores y con otras empresas para canalizarla en un 69% para financiar sus compras locales, para la expansión de sus plantas, como capital de trabajo y para financiar exportaciones o ventas; el 31% restante lo utilizaban para financiar sus importaciones.

La deuda acumulada del sector privado, cuyo monto fue de 8 800 millones de dólares en 1979; 18 000 en 1980 y cuya estimación fue de 22 000 para 1982, se contrataba normalmente a tasas de interés más altas que las del sector público porque los banqueros consideraban que el riesgo era mayor. Esta deuda impactó la oferta monetaria, fortaleció a empresas no necesariamente prioritarias y produjo un cierto grado de pérdida de control de la banca central incidiendo en forma negativa sobre la política financiera y monetaria, además, deterioró la estructura global de la deuda externa con sus condiciones menos favorables.

## CASO DE BRASIL.

En este país, la producción interna de bienes de capital creció a una tasa promedio de 20.5% entre 1967 y 1973 puesto - que se conjugó una tasa muy significativa de crecimiento de - los gastos en consumo con un alto esfuerzo de inversión. Y da do que la elasticidad ingreso de la demanda de importaciones reales, de aproximadamente dos, indicaba una subordinación de esta economía respecto a los bienes de capital importados, se tuvo que dar una mayor apertura de la economía brasileña con respecto al intercambio de bienes y también en relación a la afluencia neta de capital foráneo. De esta forma, se alcanzaron tasas de crecimiento mayores que las posibilidades por el ahorro interno y se logró obtener un excedente permanente en la balanza de pagos global, entre 1968 y 1973, mediante el sobrefinanciamiento de los crónicos déficit en cuenta corriente a través de la cuenta de capitales. <sup>36/</sup>

También en el periodo 1968-73, la política cambiaria en - Brasil se rigió por un sistema de minidevaluaciones que busca ban mantener la paridad en el poder de compra del tipo de cam bio, por lo que esta condición habría permitido simultáneamen te atraer capital foráneo y proporcionar a la cuenta comercial los estímulos adecuados, mediante la correcta devaluación del -

---

<sup>36/</sup> Véase Malan, Pedro, "Las Relaciones Financieras Externas: el caso de Brasil", El Trimestre Económico No. 47, FCE.

tipo de cambio. 32/

Esta última condición parece haber sido determinante en el caso de los préstamos del sector privado no así en el caso del sector público cuyo endeudamiento no resultó motivado por los diferenciales en las tasas de interés.

En condiciones internacionales extremadamente favorables, el país incrementó fuertemente sus compromisos con el exterior los cuales pasaron de 3 344 a 12 573 millones de dólares entre 1967 y 1973. Con la crisis del petróleo y las agudas fluctuaciones en los precios mundiales de los productos agrícolas y las materias primas a fines de 1973, el endeudamiento externo se hizo necesario en Brasil para postergar los costos del ajuste derivado del adverso cambio en los términos de intercambio y la consiguiente pérdida de ingreso real (producto del déficit en cuenta corriente y, como factores de este déficit, la dañina evolución de los costos netos de intereses y los resultados negativos de la balanza comercial). En el periodo 74-79 el gobierno procuró cubrir los sucesivos déficit en cuenta corriente por lo que tuvo que continuar con su política de apertura financiera y minidevaluaciones, pero, por otra parte, y dado que la apertura introducía una mayor inestabilidad en la base monetaria y en el manejo de la política monetaria, se apli

---

32/ El apearse al principio del poder de compra en el tipo de cambio permite el endeudamiento externo dado que, teóricamente, en una economía de mercado los agentes contratarán empréstitos externos si la tasa de interés interna es mayor que la tasa de interés externa más la tasa esperada de devaluación.

Pero, además, es necesario que esta tasa esperada de devaluación sea igual a la tasa efectiva de devaluación (la cual debe regirse por la regla de la paridad de compra).

caron algunas medidas que inhibieron la contratación de nuevos préstamos.

Aquí, como en el caso de México, en cierto momento, el ahorro externo se erigió en sustituto del ahorro interno y - se eludió la necesidad de vigorizar los intentos de reforma del sistema financiero, del mercado de capitales, del sistema tributario y de otras instituciones sociales.

## CASO DE ARGENTINA.

En 1976 se presentaron en este país dificultades externas y alta inflación por lo que sus autoridades adoptaron un programa estabilizador que entre otras cosas exigió una marca de devaluación, reducción del déficit fiscal y topes salariales. Con ello, las autoridades lograron que el FMI les otorgara recursos financieros y los bancos también; en ese año se registró un superávit comercial: la crisis externa se vio superada.

Sin embargo, la inflación se mantenía en un nivel problemático por lo que frecuentemente se afirma que "la apertura financiera externa de la Argentina ha estado más vinculada a la inflación que a la suerte de lo que tradicionalmente se llama sector externo". 38/

Ya desde mediados de 1975, las autoridades argentinas hacían uso de políticas monetarias liberales -como en el caso de la liberación de la tasa de interés a la que operaban las compañías financieras no bancarias- con las que pretendían atacar el problema inflacionario por el lado de la demanda. A pesar de ello, no es sino hasta junio de 1977 cuando con la reforma financiera se dejaron sin efecto los controles sobre las tasas de interés pagadas y cobradas por los bancos y el banco central usó el control indirecto del crédito, vía mercado abierto. Así, y dado este manejo de la política monetaria y

---

38/ Frenkel, Roberto, "La Apertura Financiera Externa: el caso argentino", El Trimestre Económico No. 47, FCE, p.146.

financiera, se incrementaron las tasas de interés y los precios de las mercancías, además de frenarse la actividad económica e intensificarse el flujo de capitales a corto plazo.

Las autoridades monetarias eran incapaces de controlar la oferta de dinero por el creciente flujo de crédito del exterior que ofrecía mayores ventajas que el crédito interno.

En un momento dado, se abandonó el enfoque de exceso de demanda y se intentó subordinar el tipo de cambio a la favorable tendencia del sector externo -de tal forma que se sobrevaluó- con el propósito de atenuar los efectos inflacionarios de una devaluación, también se controlaron los precios de los bienes y servicios del sector público. Con todo, la inflación, que era resultado directo de las altas tasas de interés, no se logró manejar por lo que decidieron utilizar el expediente de la apertura externa y el control de los agregados monetarios. Estas medidas provocaron una mayor recesión.

En 1980, el estraso cambiario, la aparición de déficit en las cuentas del exterior, la recesión y la caída de las reservas determinaron que el flujo de capitales disminuyera. Esto se explica porque "el flujo de capitales privados se producía cuando la cuenta corriente arrojaba importantes superávits. En 76 y 77 con el incremento de la producción agropecuaria exportable; en 78 con la recesión y la caída de las importaciones. En 79 se revirtió esta tendencia ya que, posiblemente por la sobrevaluación de la moneda argentina, la importación de bie-

nes se incrementó en 50%". 39/

Las autoridades monetarias también hicieron uso del crédito externo en cantidades significativas aprovechando la abundancia de dinero bancario en el mercado internacional y las relativamente bajas tasas de interés: "la utilización del crédito externo ha sido una política permanente de las autoridades monetarias intensificada durante 1980. El crédito externo del sector público ha sido coordinado en forma centralizada por el banco central de modo que forma parte integrante de la política monetaria de las autoridades, aún en el periodo en que la autoridad monetaria se esforzaba por mantener el control de la oferta. El gobierno optó por financiar parte del déficit de las empresas públicas vía crédito externo aún cuando el efecto monetario de esta forma de financiar el déficit público equivale al de financiarlo vía crédito del banco central, por este mecanismo se incrementaban las reservas y se mantenía una presentación contable sana de la situación del sector público". 40/

Como se puede apreciar, la evolución del sector externo en los tres países mencionados anteriormente se ha caracterizado por su inestabilidad cuyo origen debe ubicarse en la falta de competitividad de las economías latinoamericanas y en las prácticas comerciales vigentes a nivel internacional que -

---

39/ Frenkel, Roberto, op. cit., p. 160.

40/ Ibid., p. 163.

preman "la eficacia" y castigan "la ineficacia". Así, es comprensible que tanto las políticas de gasto expansionista en ciertos países como aquellas de corte monetarista y significativa apertura al exterior hayan tenido algo en común en la década de los setenta: el diseño de la propia estrategia de desarrollo teniendo como uno de sus pilares fundamentales el endeudamiento externo. En general, las economías latinoamericanas decidieron aprovechar la abundancia de recursos financieros bancarios para complementar el ahorro interno destinado a la inversión. Esta decisión determinó, en parte, que la región creciera aproximadamente 7% en 1974 y 4% en 1975, cuando la recesión dañaba a las economías centrales.

#### Breve Descripción de las Políticas de Gasto Interno Expansivo

Esta expansión fue característica de los países exportadores de petróleo que vieron incrementar sus ingresos por el alza en el precio del petróleo y, en ciertos casos, por la expansión del volumen de las ventas externas. En estas circunstancias, la balanza de pagos de estos países se fortaleció y los ingresos del sector público se incrementaron. Al mejorar las perspectivas de crecimiento en estos países, la banca internacional les ofreció cuantiosos recursos y los responsables de las políticas económicas locales forzaron el ritmo de crecimiento y las transformaciones estructurales valiéndose del gasto público. Este gasto, aunado a los efectos dinámicos provenientes del sector externo, produjo una significativa expansión de la demanda.

El PIB en estos países creció a un ritmo intenso pero - la rigidez de corto plazo en la oferta de ciertos sectores - coadyuvó en el incremento de las importaciones. Sin embargo, los recursos provenientes del exterior eran suficientes para - sostener el tipo de cambio y un nivel adecuado de las reservas. Luego de cierto tiempo, el valor real de las monedas locales - fue declinando porque la inflación se había acelerado al expan - dirse la demanda en forma notable. Conforme la deuda externa se incrementaba se reducía la posibilidad de utilizar recursos suficientes para superar los desequilibrios del sector externo. A mediados de 1981, bajaron los precios del petróleo en el mer - cado internacional y el ánimo de los banqueros, hacia los paí - ses latinoamericanos, cambió; se registraron fuertes fugas de - divisas y se precipitó una crisis cambiaria por la disminución de las reservas. Fue entonces cuando se redujo el gasto inter - no en forma drástica por la adopción de programas de ajuste.

### Rasgos Generales de las Políticas de Estabilización

La inflación se constituyó en problema de algunos países latinoamericanos al inicio de la década anterior y se acentuó en la segunda parte de la misma. A menudo influyeron factores externos en su desencadenamiento y los gobiernos del cono sur la enfrentaron con programas liberales que priorizaban la aper - tura de sus economías en las áreas comercial y financiera y - modificaban los papeles relativos al estado y al mercado en - favor de este último.

Los objetivos inmediatos de esta política eran reducir el -

ritmo de la inflación, equilibrar el balance de pagos y retomar la batuta general de la economía. En estas circunstancias, el papel del financiamiento externo fue el de compensar los déficit en cuenta corriente y de sostén del tipo de cambio. Esta última condición era necesaria para reducir la inflación ya que influyó sobre las expectativas y sobre los costos de aquellos productos cuyo componente importado era importante. Pero la inflación resultó ser un fenómeno complejo y difícil de manejar por lo que fracasaron los programas estabilizadores y se rezagó el tipo de cambio. Esto, al igual que las altas tasas de interés locales, acentuó los efectos depresivos de la recesión internacional y la baja de los precios internacionales de las materias primas. Además, con la apertura externa, la parte importada de la producción local se incrementó y con ello se amplió el déficit en cuenta corriente.

Simultáneamente, crecía la dependencia de estas economías con respecto al ingreso neto de préstamos e inversiones y al acentuarse la desfavorable situación de los factores externos se abandonó el uso de la política cambiaria como instrumento de los programas de estabilización. <sup>41/</sup> Con la devaluación de las monedas locales se aceleró la inflación y se tornó aguda la situación de numerosas empresas que habían contraído considerables deudas en moneda extranjera pensando que se mantendría la política cambiaria por largo tiempo.

---

41/ Véase Políticas de Ajuste y Renegociación de la Deuda Externa, CEPAL, 1984.

Al abandonarse la política cambiaria se perdió la confianza y la inversión se frenó. Era característica de este momento la falta de una nueva política que reemplazara a la anterior.

También, en la década de los setenta, la liberación del sistema financiero y el alza de las tasas reales de interés se presentan como rasgos distintivos de las políticas monetarias y financieras en la región latinoamericana. En muchos países de esta región se llevaron a cabo reformas liberales en los mercados financieros y con posterioridad se registró una pronunciada alza en las tasas de interés. Con las reformas se buscaba eliminar las distorsiones en la asignación del crédito y fomentar el ahorro interno para ello se incrementaron las tasas de interés y se ampliaron y diversificaron los instrumentos de captación. En algunos casos estas reformas coincidieron con políticas restrictivas y en otros con la expansión de la demanda de crédito pero en ambos casos el resultado fue el mismo: el alza de las tasas de interés. Al subir las tasas de interés se desalentaba la inversión y en el largo plazo se comprometía la solvencia de las empresas y del sistema bancario. Pese a ello, se pudieron sortear las dificultades mientras la economía crecía y las entradas netas de capital se expandían porque así los valores de los activos inmobiliarios y de las acciones se situaban a un nivel superior al de la deuda.

Sin embargo estos signos positivos de las economías regionales eran de naturaleza efímera y llegó el momento en que se -

invertieron por lo que se fomentó la incertidumbre cayendo el -  
valor de los activos y los bancos tuvieron que posponer las pér-  
didas, renovando los préstamos a tasas de interés muy altas. 42/

---

42/ Ibid.

#### IV CRISIS FINANCIERA

##### 4.1 Insolvencia

El término solvencia proviene de las raíces latinas solvens-entis y significa acción y efecto de solver o resolver.

En la economía se entiende como la capacidad de servir las deudas.

Por el contrario, insolvencia se entiende como incapacidad de pagar una deuda. Por largo tiempo, tanto las corporaciones como las instituciones bancarias han analizado e interpretado la situación financiera de sus clientes potenciales y si éstos resultan insolventes se cancelan sus solicitudes de crédito.

La aplicación del adjetivo insolvente para caracterizar la situación de ciertos países deudores es reciente y se empezó a utilizar en los círculos financieros desde 1982. Antes de esta fecha, los banqueros afirmaban que una nación, a diferencia de los negocios privados, jamás quebraba y cuando emitían una opinión sobre América Latina siempre era favorable. La tenían como un espacio económico pleno de oportunidades para los negocios, rico en recursos naturales y población.

Esta opinión se vio modificada radicalmente a partir de la segunda mitad de 1982; ahora calificaban a esta región como la amenaza más grande para el sistema financiero internacional en virtud de que la teoría del dominó -que se refería

a que a una declaración de insolvencia seguía inevitablemente otra- se había hecho realidad en esta parte del globo.

Los factores internos que propiciaron la insolvencia de los países latinoamericanos fueron la aplicación de políticas de gasto expansionista en ciertos países y de estabilización con rezago cambiario en otros, así como la liberación de los sistemas financieros y el alza de las tasas reales de interés.

Los factores externos que se conjugaron para deteriorar la situación financiera de los deudores soberanos fueron el alto costo del crédito, la caída del ingreso neto de capitales y el deterioro de la relación de precios del intercambio.<sup>43/</sup>

El primer país latinoamericano con una deuda considerable que se declaró insolvente fue México y tuvo que renegociar su deuda después de Polonia, Rumania y Costa Rica. A partir de ese momento, los préstamos para esta área occidental fluyeron a manera de gotero y aún los préstamos a corto plazo disminuyeron porque los bancos franceses, holandeses y alemanes, junto con algunos bancos regionales estadounidenses, redujeron selectivamente sus líneas interbancarias y asumieron una actitud de rechazo a las propuestas de ampliar los plazos de vencimiento de sus préstamos.

Había una fuerte necesidad de préstamos externos para saldar los numerosos déficit en cuenta corriente y servir la deu

---

43/ Ibid.

da vencida mientras que el mercado de eurodólares se veía -- afectado por las políticas antinflacionarias de los países - industrializados y por la disminución de los excedentes de - la OPEP.

En el cuadro nueve puede observarse cómo el incremento de las tasas de interés, los vencimientos de una abultada -- deuda y la falta de capitales frescos provocaron que ya en - 1982 las transferencias financieras netas hacia Brasil y Mé- xico tuvieran saldos negativos.

En el caso de México, sus reservas internacionales pri- marias eran de 4 000 millones de dólares en 1980, 5 035 en - 1981 y en mayo de 1982 habían bajado a 3 924 millones de dó- lares. Esta baja fue producto del déficit record en cuenta - corriente registrado en 1981 (de 14 074.5 millones de dólares).

En buena medida, este déficit se debió al saldo negativo en el balance de mercancías y a los egresos por concepto de - utilidades e intereses. Adicionalmente, estas reservas fueron drenadas por las fugas de capital de 1981 y 1982 que fueron - de 8 838.2 y 6 151.4 millones de dólares respectivamente.

Los préstamos externos se incrementaron sólo en el caso del sector oficial, y ello gracias a los préstamos forzados - (para los bancos comerciales y para otros sectores decreció el volumen de préstamos externos en 1982).

Después de que México se declaró insolvente, siguió Ar-

## CUADRO No. 9

TRANSFERENCIAS FINANCIERAS NETAS (PUBLICAS Y PRIVADAS)  
 PARA CINCO DEUDORES LATINOAMERICANOS <sup>1</sup>

	1974-79 miles de millones \$	1980	1981	1982	1983 E <sup>2</sup>
ARGENTINA	0.0	9.1	7.2	1.1	-2.4
BRASIL	4.6	3.3	0.3	-1.1	-4.4
MEXICO	2.4	8.2	12.6	-5.2	-9.0
CHILE	4.1	0.7	3.2	0.9	-0.3
VENEZUELA	1.3	0.9	1.8	6.2	4.2

FUENTE: Euromoney, marzo 1983, p. 27.

1 Transferencia financiera neta es el cambio de deuda externa menos el cambio de activos externos menos pagos netos de interés.

2 Suponiendo la tasa Libor de alrededor de 9%.

gentina cuya deuda externa a fines de 1982 era de 39 000 millones de dólares. Este país había erogado 4 588 millones de dólares en 1981 por concepto de pagos de utilidades e intereses y en 1982 las salidas por este mismo concepto fueron de 5 280 millones de dólares.

Estas salidas provocaron que se registraran fuertes déficit en cuenta corriente tanto en 1981 como en 1982.

Los préstamos externos para el sector oficial y para otros sectores declinaron, siendo los bancos comerciales los únicos que lograron captar un volumen mayor de recursos en 1982. En este año, las reservas líquidas cubrían apenas tres meses de importaciones y la fuga de capitales, que había sido de 273.5 millones de dólares, fue mayor que un año antes.

En 1982, la deuda brasileña se estimaba en 89 000 millones de dólares y estaba bien estructurada debido a que los funcionarios que la habían negociado insistían en los plazos a ocho años, pese a que los márgenes sobre las tasas de interés que cubrían eran más elevados que los de otros prestatarios, y los banqueros confiaban en los esfuerzos de este país por diversificar sus exportaciones. Pero en septiembre de 1982, las subsidiarias de los bancos brasileños notaron un ambiente adverso para sus arreglos cotidianos y en poco tiempo las reservas internacionales de Brasil se redujeron sustancialmente pasando de 6 224 millones de dólares en junio a 3 934 millones en diciembre.

El balance de mercancías había registrado superávit consecutivo en 1981 y 1982, pero en cuenta corriente los resultados habían sido adversos por los cuantiosos pagos de intereses.

Los préstamos externos para el sector público aumentaron en 1982 pero disminuyeron para los bancos comerciales y otros sectores. En este país la fuga de capitales fue mínima si la comparamos con los niveles que alcanzó en 1979.

En el cuadro diez se muestra el grupo de países latinoamericanos que para marzo de 1983 habían tenido que renegociar su deuda o estaban en proceso de negociación con la comunidad financiera internacional.

CUADRO No. 10

PAISES LATINOAMERICANOS REPROGRAMADORES DE DEUDA HASTA MARZO DE 1983

PAIS	DEUDA EXTERNA TOTAL EN MILES DE MILLONES DE DOLARES.	CANTIDAD REPROGRAMADA POR LA BANCA EN MILES DE MILLONES DLS.	TERMINOS DE LA DEUDA ANTES DE LA REPROGRAMACION. (a)	TERMINOS DE LA REPROGRAMACION.
Argentina	39.0	5.5	8 años a 1 1/8 - 1 1/4%	(b) a 2 1/8% sobre Libor o 2% sobre la tasa prima en E.U. En 17 pagos tri- mestrales a partir de junio 30 de 1986.
Bolivia	3.8	1.4	7 años a 2 1/4%	Los acreedores pidieron un retraso de 3 años en los reembolsos.
Brasil	89.0	4.4	8 años a 2 1/8% sobre Libor ó 1 7/8% sobre la - Prime.	8 años a 2 1/8% sobre - Libor ó 1 7/8% sobre la Prime. Entidades públi- cas sin garantía paga- rán 2 1/4% ó 2% respec- tivamente.
Chile	17.0 (c)	2.8	8 años a 1 1/8 - 1 1/4%	Bajo negociación. El - más reciente préstamo - para Chile fue de 305 - millones facilitado por CODELCO por 7 años a - 1 3/4%.
Cuba	3.0	1.3	10 años a 1 - 1 1/4% (d)	Bajo negociación.
Costa Rica	1.2	0.6	(e)	Las maduraciones varia- rán de 6 a 7 años.

CONTINUACION CUADRO No. 10

PAIS	DEUDA EXTERNA TOTAL EN MILES DE MILLONES DE DOLARES.	CANTIDAD REPROGRAMADA POR LA BANCA EN MILES DE MILLONES DLS.	TERMINOS DE LA DEUDA ANTES DE LA REPROGRAMACION. (a)	TERMINOS DE LA REPROGRAMACION.
Ecuador	5.0	1.2	1 año a 1/4% (f)	6 años de maduración des de diciembre de 1983. Los márgenes serán de 2 1/4% sobre Libor ó 2 1/8% so- bre la Prime.
México	83.0	19.5	7 años a 1 1/2%	a 1 7/8% sobre Libor ó - 1 3/4% sobre la tasa pri- ma en 16 pagos trimestra- les empezando el primer trimestre de 1987. Hay - también un préstamo a pla- zo por 5 mil millones - de dólares a 2 1/4% ó - 2 1/8% respectivamente.

FUENTE: Euromoney, marzo 1983, p. 55.

- (a) El último gran sector público que pidió prestado sobre Libor en 1982.
- (b) Una facilidad puente de 1,100 millones de dólares se firmó el 31 de diciembre de 1982. Los términos fueron de 15 meses a 1 5/8% sobre Libor ó 1 1/2% sobre la tasa prima de E.U. Un préstamo a plazo de 1,500 millones de dólares. Está también en curso a 2 1/4% sobre Libor ó 2 1/8% sobre la tasa prima con 7 pagos trimestrales desde la fecha de la firma.
- (c) De la cual 11,000 millones es deuda del sector privado.
- (d) Término de 1981. No hay solicitudes de crédito en 1982.
- (e) No hay préstamos desde 1980.
- (f) Todas las solicitudes de crédito de Ecuador fueron a corto plazo en 1982.

## 4.2 Peso de la Deuda

Cuando se habla de deuda externa no es suficiente con referirse a su volumen. Para que su valor analítico sea mayor es necesario compararla con las variables que son relevantes para la comprensión de la evolución económica de un país o región determinada, es por ello que en este trabajo se refieren algunas de las relaciones más significativas en el análisis de la deuda.

### 4.2.1 Deuda Externa / PIB.

Esta es la relación que primero nos indica la importancia de la deuda para la región latinoamericana.

CUADRO No. 11

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA GLOBAL BRUTA EN RELACION AL PIB <sup>a</sup>  
(MILES DE MILLONES DE DOLARES DE 1970)

AÑO	PIB GLOBAL 1	DEUDA EXTERNA 2	2/1 %
1977	285	68.1	23.9
1979	318	90.3	28.4
1980	336	101.8	30.3
1981	341	109.8	32.2
1982	338	113.9	33.7
1983	327	110.1	35.7
1984	335	116.2	34.6

FUENTE: Elaboración propia con base en datos de CEPAL, Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1984 y Políticas de Ajuste y Renegociación de la Deuda Externa.

<sup>a</sup> Precios de mercado.

A partir de 1981, el conjunto de países regionales ha venido sufriendo un considerable deterioro de los principales indicadores económicos: se modificó la tendencia ascendente del PIB, la tasa de desocupación se ha elevado y la inflación se ha acelerado.

El último bienio en el que los países del área gozaron de un notable crecimiento fue el de 79-80. Este crecimiento se desaceleró en 1981 y en el año siguiente la región experimentó una caída sensible en la actividad económica de -1.0%.

Para 1983, la caída fue mayor, de -2.8%, mientras que - la población continuaba creciendo -esto determinó que el PIB per cápita de la región sufriera una baja considerable. El - retroceso del nivel de vida que esto significa, se agudizó - por el efecto negativo que trajo consigo el deterioro de la relación de precios del intercambio y el incremento en las - remesas netas de intereses y utilidades. Todo esto en conjunto, produjo una disminución en el ingreso nacional por habitante de aproximadamente 12% entre 1980 y 1983. En 1984 hubo un ligero respiro para los países del área puesto que se revertió la tendencia bajista de la actividad económica y el - PIB se incrementó en 2.6%. A pesar de ello, esta expansión - de la actividad económica apenas si excedió a la de la población y, en consecuencia, el producto per cápita se incrementó en sólo 0.2% en relación al bajo nivel de 1983.

Por otro lado, la deuda externa de América Latina ha registrado tasas positivas de crecimiento desde 1979, año en el cual esta tasa fue de 20.9%. En 1980 la deuda se incrementó 39.1%; en 1981, 24.2%; en 1982, 11.2%; en 1983, 6.6% y en 1984, 5.6%. Esto indica que a partir de 1981, cuando la región necesitaba inyecciones de capital más fuertes por el deterioro de los términos de intercambio y el alto nivel de las tasas de interés, el crecimiento de la deuda se desaceleró.

Sin embargo, hoy en día, el peso de la deuda externa es como una lápida que Latinoamérica tiene que llevar a cuestas y que le impide avanzar hacia un nivel de vida más elevado para su población. En 1979 de cada dólar generado internamente por la región se debían 28.4 centavos de dólar; para 1984, esta relación era ya de 1 a 0.34 dólares.

#### 4.2.2 Intereses Totales / Exportaciones

Esta relación es muy ilustrativa ya que nos permite saber qué porcentaje de los ingresos de divisas por exportaciones se asigna para el pago de intereses vencidos <sup>44/</sup> y, por consiguiente, qué cantidad queda disponible para el financiamiento de las importaciones necesarias para alimentar el proceso productivo.

---

<sup>44/</sup> Esta relación es de bastante importancia en la actualidad dado que por efecto de las renegociaciones se ha diferido el pago del principal quedando la obligación de cubrir los intereses.

CUADRO No. 12

AMERICA LATINA: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES PAGADOS  
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a</sup>

(porcentajes)

PAIS	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 <sup>b</sup>
AMERICA LATINA	12.4	15.5	17.4	19.9	26.4	39.0	35.8	35.0
PAISES EXPORTADORES DE PETROLEO	13.0	16.0	15.7	16.5	22.3	32.0	31.0	33.0
BOLIVIA	9.9	13.7	18.1	24.5	35.5	43.6	49.3	57.0
ECUADOR	4.8	10.3	13.6	18.2	24.3	30.1	26.0	31.5
MEXICO	25.4	24.0	24.8	23.1	28.7	39.9	36.7	36.5
PERU	17.9	21.2	14.7	16.0	21.8	24.7	31.2	35.5
VENEZUELA	4.0	7.2	6.9	8.1	12.7	21.0	20.3	25.0
PAISES NO EXPORTADORES DE PETROLEO	11.9	15.1	18.8	23.3	31.3	46.6	40.7	36.5
ARGENTINA	7.6	9.6	12.8	22.0	31.7	54.6	58.4	52.0
BRASIL	18.9	24.5	31.5	34.1	40.4	57.1	43.4	36.5
COLOMBIA	7.4	7.7	10.1	13.3	21.6	25.0	21.7	21.5
COSTA RICA	7.1	9.9	12.8	18.0	25.5	33.4	41.8	32.0
CHILE	13.7	17.0	16.5	19.3	34.6	49.5	39.4	45.5
EL SALVADOR	2.9	5.1	5.3	6.5	7.5	11.9	14.2	15.0
GUATEMALA	2.4	3.6	3.1	5.3	7.5	7.8	7.6	4.0
HAITI	2.3	2.8	3.3	2.0	3.2	2.4	4.9	5.0
HONDURAS	7.2	8.2	8.6	10.6	14.5	22.4	17.7	19.0

## CONTINUACION CUADRO No. 12

PAIS	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984 <sup>b</sup>
NICARAGUA	7.0	9.3	9.7	15.7	15.5	33.2	19.3	18.5
PARAGUAY	6.7	8.5	10.7	14.3	15.9	14.9	24.3	19.0
REP. DOMINICANA	8.8	14.0	14.4	14.7	10.5	22.6	24.9	23.5
URUGUAY	9.8	10.4	9.0	11.0	13.1	22.4	27.6	31.5

FUENTE: Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1984, Anexo.

<sup>a</sup> Los intereses incluyen los correspondientes a la deuda de corto plazo.

<sup>b</sup> Estimaciones preliminares sujetas a revisión.

Desde 1977, la relación entre los intereses pagados y las exportaciones se fue incrementando paulatinamente hasta 1980, en tanto que, en 1981 el incremento fue mucho más pronunciado y se mantuvo hasta el año siguiente; sin embargo, en 1983 se observa una leve mejoría, lo mismo que en 1984.

Hasta 1980, los pagos de intereses subieron en forma paulatina, al igual que el valor de las exportaciones. Sin embargo,

en 1981 el valor de las exportaciones tuvo un alza moderada, de 6.9%, pero las erogaciones por concepto de pagos de utilidades e intereses subieron bruscamente.

En 1982 la situación se complicó ya que el valor de las exportaciones sufrió una caída de -8.4% y al mismo tiempo los pagos de utilidades e intereses crecieron 31.8%. Estos conceptos sufrieron decrementos paralelos en 1983, en el caso de pago de utilidades e intereses fue de -11% y en el del valor de las exportaciones de -1%.

Para 1984, las exportaciones se incrementaron 10%, mientras que el pago de utilidades e intereses crecía 8.1% con respecto al año anterior.

En 1977 la lista de países latinoamericanos que asignaban más de 10% de sus ingresos por exportaciones al pago de intereses de la deuda era sólo de cuatro: México, Perú, Brasil y Chile; ya para 1980 esta lista era de 14 países: Bolivia, Ecuador, México, Perú, Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Chile, Honduras, Nicaragua, República Dominicana y Uruguay. En 1983 la situación se tornó peor y ahora la lista fue de 16 países, de los que Argentina, Brasil, Costa Rica, México, Nicaragua y Bolivia fueron los países que más recursos destinaron para el pago de intereses y por lo tanto sus gastos fiscales en el interior de sus economías fueron menores que en años previos. Para 1984, las cosas no variaron en forma significativa.

#### 4.2.3 Exportación Neta de Capitales

La entrada neta de capitales a Latinoamérica, dada la creciente desconfianza de los bancos, disminuyó drásticamente en 1982, a 26 800 millones de dólares, cuando un año antes estas entradas habían sido de 48 600 millones de dólares.

Esta situación, de por sí delicada para la región, se tornó crítica en 1983, cuando la suma de capitales que realmente entraron a esta área llegó a niveles sólo comparables a los conocidos a comienzos de la década precedente. Todo esto, junto con el hecho de que los pagos netos de utilidades e intereses fueran mayores a las entradas netas de capital, determinó que Latinoamérica se transformara en exportadora neta de capitales, esto es, transfiriera recursos hacia el resto del mundo. (Véase cuadro trece).

"Así, el espectacular cambio en la dirección de los flujos financieros netos fue una causa decisiva de la contracción casi general de la actividad económica en América Latina y de las dificultades que algunos países enfrentaron en el servicio de su deuda externa... Debido al comportamiento procíclico de los flujos de capital América Latina debió cancelar en 1983 la mayor parte de los pagos de intereses y utilidades con recursos provenientes del superávit comercial o de las reservas internacionales acumuladas previamente". <sup>45/</sup>

---

45/ Estudio Económico de América Latina, 1983: Síntesis Preliminar, p. 7

CUADRO No. 13

AMERICA LATINA: INGRESO NETO DE CAPITALS Y TRANSFERENCIA DE RECURSOS  
(MILES DE MILLONES DE DLS. Y %)

Años	Entrada efectiva neta de capitales <sup>a</sup>	Transacciones no registradas <sup>b</sup>	Entrada neta de capita- los. (1+2) (3)	2/1 (4)	Pagos netos de utili- dades e intereses. (5)	transferencias de recursos.	
						(1-5) (6)	(3-5) (7)
1970	4.1	0.1	4.2	0.9	3.0	1.1	1.2
1971	5.2	-0.1	5.1	-2.3	3.2	2.0	1.9
1972	5.9	1.3	7.2	22.9	3.3	2.6	3.9
1973	8.8	-0.7	8.1	-7.5	4.4	4.4	3.7
1974	13.3	-1.7	11.6	-13.1	5.3	8.0	6.3
1975	16.4	-1.7	14.7	-10.3	5.7	10.7	9.0
1976	18.9	-0.7	18.2	-3.6	7.0	11.9	11.2
1977	15.8	1.5	17.3	9.8	8.5	7.3	8.8
1978	24.6	1.7	26.3	7.4	10.5	14.1	15.8
1979	27.4	1.6	29.0	5.8	14.1	13.3	14.9
1980	35.9	-5.7	30.2	-16.1	18.5	17.4	11.7
1981	48.6	-10.7	37.9	-22.0	27.9	20.7	10.0
1982	26.8	-10.1	16.7	-37.7	36.8	-10.0	-20.1
1983 <sup>c</sup>	9.7	-6.5	3.2	-67.0	32.7	-23.0	-29.5

FUENTE: Estudio Económico de América Latina, 1983: Síntesis Preliminar, CEPAL,  
p. 6.

- a Equivale a entrada neta de capitales menos transacciones no registradas.  
b Corresponde a la partida de errores y omisiones de la balanza de pagos.  
c Estimaciones preliminares.

## V LAS RESPUESTAS INMEDIATAS ANTE LA CRISIS

### 5.1 FMI, BANCA Y GOBIERNOS

#### FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

"El Fondo Monetario Internacional es un organismo especializado de las Naciones Unidas que desempeña tres clases - de funciones interrelacionadas: establece las normas del sistema monetario internacional, presta asistencia financiera - en determinados casos a los países miembros y actúa como órgano consultivo con los gobiernos". <sup>46/</sup>

Las normas que establece el FMI están dirigidas, en el caso del sistema de cambios, a regular la paridad de las monedas, sus cambios circunstanciales (devaluaciones y revaluaciones) y las restricciones comerciales y controles monetarios. En la letra del convenio constitutivo del FMI o de sus textos complementarios se establece, entre otras cosas, lo siguiente:

- La obligación de cada miembro a declarar el valor de cambio de su moneda en términos de gramos de oro fino.
- La necesidad de que el cambio de paridad, por devaluación o revaluación, se ajuste a ciertos requisitos, previa consulta con el FMI.
- El deber de cada miembro de practicar el comercio multilateral libre de restricciones y la plena convertibilidad de sus monedas. <sup>47/</sup>

46/ Tamames, Ramón, Estructura Económica Internacional, Ed. -

En su papel de proveedor de fondos, el FMI auxilia a sus miembros con desequilibrios transitorios en sus balanzas de pagos, evitando que las reservas de estos países en problemas se agoten.

Una de las metas principales de este organismo es la creación de una situación de equilibrio en la liquidez internacional y trabaja para ello poniendo a disposición de sus miembros diferentes modalidades de créditos: Standby, swap, acuerdos generales de préstamos, etc.

"Las funciones financieras han derivado en lo que es la práctica más controvertida del FMI: el establecimiento de programas de ajuste de balanza de pagos como condición para hacer uso de sus recursos. Debe quedar claro que esta práctica no fue prevista en el convenio original, sino que evolucionó conforme el Fondo fue operando. Evolucionó, según los historiadores del Fondo, del hecho de que un requisito para conseguir los objetivos del Fondo... es mantener la estabilidad financiera interna". <sup>48/</sup>

La práctica del FMI de acudir periódicamente, en la persona de sus misiones de consulta, para examinar la política -

---

- Alianza, 1980, p. 65.

<sup>47/</sup> Estas normas se han hecho a un lado por los países industrializados, tradicionalmente superavitarios, porque en pocas ocasiones han tenido que recurrir al Fondo en busca de préstamos.

<sup>48/</sup> Acevedo, Miguel, "El sistema monetario internacional: implicaciones para los países en desarrollo". Comercio Exterior, julio, 1981, p. 738.

económica elegida por el país en cuestión es antigua; en el periodo inmediato posterior a la segunda posguerra, el FMI se apoyaba en el artículo XIV de su convenio original para supervisar que los países europeos adoptaran medidas propias para pasar al modelo de economía establecido por este organismo.

### El Fondo Monetario y Latinoamérica

América Latina ha sufrido de constantes desequilibrios en su balanza de pagos y su lucha contra la inflación también ha sido constante en los últimos treinta años; por ello es comprensible que el Fondo haya tenido una influencia clara en la formulación de sus políticas económicas en este periodo. Estas políticas de inspiración fondista aplicadas en la región se han conocido ya sea como estabilizadoras, neomonetaristas y/o de ajuste.

Cuando en la década de los cincuenta el proceso de sustitución de importaciones, en el que estaban empeñados en forma entusiasta los países latinoamericanos, mostró serias limitaciones, estos países buscaron alternativas "viables" de política económica en el corto plazo y se inclinaron por las de estabilización. La influencia que el Fondo logró, con la puesta en práctica de sus preceptos en buena cantidad de países latinoamericanos en aquel entonces, se fue debilitando paulatinamente y principalmente a fines de la década de los sesenta, periodo en el cual se redujeron los controles esta-

tales que regulaban las actividades crediticias en los países del centro, y los países del área tuvieron oportunidad de acudir a los nacientes y cada vez más influyentes mercados de capitales fuera de Estados Unidos. Estos mercados ofrecían capitales a los países que los necesitaban sin necesidad de comprometerse con una política de corte monetarista y en cantidades suficientes para cubrir sus necesidades por lo que ellos encontraron ventajas considerables en esta opción y la aprovecharon oportunamente.

Las políticas neomonetaristas se aplicaron en Sudamérica principalmente por regímenes militares en calidad de opción al populismo y en una situación que había puesto en jaque el orden político vigente. Se trataba de crear una sociedad de productores y consumidores que suprimía las libertades políticas.

A pesar de que estas políticas se enmarcaron dentro de un contexto específico, su influencia se extendió a toda la región provocando "la apertura de las economías nacionales y la circulación y valorización financiera del capital a escala mundial en un marco de estancamiento y rentabilidad a la baja en la órbita productiva de los países centrales". <sup>49/</sup>

En el presente, y a partir de que la falta de liquidez

---

<sup>49/</sup> Lichtensztein, Samuel, "De las políticas de estabilización a las políticas de ajuste". Economía de América Latina No. 11, CIDE, p. 24.

se hizo patente en los países deudores, el Fondo ha logrado rescatar su papel de organismo central dentro de la compleja red de relaciones financieras internacionales. La fuerza actual del Fondo proviene de su papel como único aval de los países deudores reconocido por la comunidad financiera internacional. Este papel le permite imponer severos programas de ajuste a los países deudores urgidos de "dinero fresco".

Los programas de ajuste tradicionalmente han sido una exigencia del Fondo dirigida a los países miembros para tener acceso a los recursos de esta institución; lo novedoso del procedimiento actual radica en que ahora la comunidad bancaria pone como condición, para la aprobación de los programas tentativos de reprogramación de la deuda y para la elaboración de nuevos paquetes financieros, la puesta en práctica de estos programas de ajuste por parte de los países deudores y la aprobación de este organismo de las políticas económicas de cada país deudor.

Pero también el Fondo se ha superpuesto como autoridad a los bancos acreedores: éstos han otorgado en casi todos los casos nuevos créditos a los países deudores para refinar una parte de los pagos de intereses (estos créditos se han otorgado por presión del Fondo hacia los bancos con el argumento de evitar quiebras y de hacer viables los programas de ajuste asignados a los países prestatarios).

Así, el Fondo aparece actualmente como un organismo internacional vigoroso; sin embargo, su talón de aquiles pare-

cen ser sus limitados recursos que podrían no ser suficientes para hacer frente a las necesidades de sus miembros con desequilibrios en su sector externo dada la tendencia actual al proteccionismo y a la caída de los precios de las materias primas.

Los países industrializados tienen "la suerte" de no necesitar de los recursos del Fondo por lo que pueden optar o no por asumir las recetas que para ellos ha elaborado este organismo:

- Abatir el proteccionismo.
- Hacer frente a las rigideces de los mercados de bienes y servicios (incrementando la productividad y la producción).
- Disminuir los déficit fiscales (atendiendo a las especificidades sociales de cada país).
- Generar un volumen mayor de ahorro e inversión (para lo cual es necesario establecer políticas que beneficien el incremento de los beneficios y atemperen la distribución de la renta en favor de los salarios).

En tanto, los países en vías de desarrollo en general y los latinoamericanos en particular se han visto obligados por las circunstancias a aplicar las políticas fondistas, por lo que cada vez es mayor el número de cartas de intención que son signadas por estos países para utilizarlas como marco de referencia en la elaboración de sus políticas financieras, fiscales y presupuestales. Algunas de las "recomendaciones" del Fondo para estos países son:

- Promover la creación de ingresos para la exportación y la inversión privada (en prevención de la disminución de la corriente de asistencia oficial y de los créditos bancarios).
- Reducir las tasas de protección efectiva (puesto que tasas excesivas y numerosas perjudican la exportación) y considerar, en un marco de ajuste estructural, las variaciones en las ventajas comparativas (en cuanto a las economías de menor desarrollo relativo, esto equivale a fomentar las actividades agrícolas junto con las formas más simples de producción industrial).
- Vincular la política de cambios a la de tasa de interés.
- Abatir los índices de inflación y fortalecer las finanzas públicas. <sup>50/</sup>

De las recomendaciones anteriores se desprende la estrategia del Fondo para hacer frente a la actual crisis financiera. Esta estrategia consistiría en convencer a las naciones industrializadas para que se ajusten a las necesidades presentes y por ende lleven a cabo cambios sustanciales en sus políticas comerciales y fiscales que favorezcan las exportaciones de los países en desarrollo y alivien el peso de su deuda con la baja en las tasas de interés; asimismo, se obligaría a las naciones deudoras a poner en práctica políticas que disminuyan su dependencia excesiva del financiamiento externo, oficial o privado, y generen excedentes suficientes para el pago continuado de los intereses de su deuda.

---

<sup>50/</sup> Véase Abalo, Carlos, "La discreta esperanza del FMI", Comercio Exterior, noviembre de 1983.

### Algunas Cifras

En el mes de septiembre de 1983, y dentro del marco de su reunión anual, el Fondo tuvo que insistir en la necesidad de reforzar sus recursos financieros mediante el aumento de las cuotas de los países miembros (de un total de 60,000 a 90,000 millones de DEG), la ampliación del crédito disponible y el uso de los acuerdos generales (de 6,400 a 17,000 millones de DEG). La razón de esta petición era el incremento sustancial de sus operaciones de rescate, dado que desde 1981 había proporcionado recursos condicionados a los países miembros con serios desequilibrios en sus balanzas de pagos en montos que no llevaban precisamente una relación adecuada con el monto de sus cuotas. Estas ayudas que el Fondo había proporcionado se financiaron con los préstamos que este organismo obtenía de sus países miembros y de instituciones oficiales. El nivel de los recursos del Fondo tenía que adecuarse a las mayores necesidades de los países deficitarios: "al cerrarse el ejercicio correspondiente al periodo comprendido entre el primero de mayo de 1982 y el treinta de abril de 1983 estaban en vigor 39 planes de estabilización, y del total de 25 000 millones de DEG comprometidos por el Fondo para esos programas, los países miembros habían girado alrededor de una tercera parte. También los países miembros hicieron uso intensivo de los servicios con condiciones menos rigurosas, especialmente de financiamiento compensatorio y de existencias reguladoras, los cuales eran vivo reflejo de -

las dificultades de los países exportadores de materias primas frente a la recesión internacional". <sup>51/</sup>

### B A N C A

La diferencia en las estrategias de los bancos en relación con sus operaciones determinaron las diferencias en los niveles de exposición en Latinoamérica. Así, tenemos que - los bancos de Estados Unidos registran en sus libros 37% - de los préstamos a esta región; los bancos japoneses, 20%; - los de Alemania Federal e Inglaterra, 12% cada uno; los cana dienses, 8%; los franceses 5%, y el restante 6%, bancos de - diversas nacionalidades. <sup>52/</sup> A su vez, estas diferencias en - el nivel de exposición de recursos en los países en desarro llo propician que los bancos de diferentes nacionalidades ha yan desarrollado propuestas no necesariamente coincidentes - para superar la actual crisis financiera que amenaza su esta bilidad.

La propuesta de los bancos estadounidenses se resume en - cuatro puntos:

- La obligación por parte de los países deudores de ajus tar sus déficit en cuenta corriente.
- El reforzamiento del papel del FMI como órgano financie ro y consultivo.

---

<sup>51/</sup> Ibid., p. 1050.

<sup>52/</sup> Véase Koenig, Peper, "The Washington agenda", Institutio nal Investor, septiembre 1984.

- La necesidad de un flujo ininterrumpido de "dinero fresco" desde los bancos comerciales hacia los países en desarrollo. Este flujo se debería mantener a un ritmo de 7% anual.
- El diseño de políticas fiscales y monetarias en los países centrales que promuevan crecimientos económicos moderados que faciliten los procesos de ajuste de los países deudores. <sup>53/</sup>

Con esta propuesta, los bancos estadounidenses buscan ganar tiempo con el fin de fortalecer sus reservas contra pérdidas por préstamos inoperantes y disminuir sustancialmente su vulnerabilidad; esta vulnerabilidad se expresa en las cotizaciones de sus acciones en la bolsa.

"Nuevos préstamos son necesarios en el futuro cercano ya que el dinero fresco mantiene al día las probabilidades de Argentina y Brasil para el pago de intereses de la vieja deuda y, por lo tanto, satisface a los reguladores y apacigua a los accionistas". <sup>54/</sup>

Una propuesta alternativa ante la crisis es la que elaboró el Barclays Bank, banco inglés que consideró el aceptable nivel de las reservas sobre préstamos riesgosos de los bancos ingleses y europeos. Estas reservas se han constituido en colchón de seguridad que incrementa la confianza de los tenedores de acciones pero no mejora en nada la liqui-

---

<sup>53/</sup> Véase Geller, Lucio, "Estrategia de los grandes bancos", Mapa Económico Internacional, junio 1983.

<sup>54/</sup> Omaide, Darrell, "IDC debts: European banks versus U.S. banks", Institutional Investor, sept. 1984, p. 182.

dez de los bancos, por ello, este banco recomienda lineamientos encaminados a superar este último problema:

- Los bancos comerciales descontarían ante el banco central algunos créditos concedidos a países en desarrollo e intensificarían los préstamos en sus países de origen. Estos bancos asumirían las pérdidas en caso de que los deudores no cumplieran más con sus compromisos financieros.
- Para evitar una oferta monetaria excesiva para toda la economía y a la vez posibilitar la mejora en la liquidez bancaria, los créditos a los países en desarrollo se reprogramarían, tratando de facilitar su cumplimiento. Así, se generaría confianza en los inversionistas posibilitando el desarrollo de un mercado secundario de créditos bancarios renegociados que proveyera de liquidez a los bancos.
- Con la propuesta anterior se reduciría el número de agentes comprometidos y por ende se limitarían las posibilidades de enfrentamientos. <sup>55/</sup>

Los bancos europeos decidieron reforzar su situación contable en cuanto fue evidente la imposibilidad de los países deudores de cumplir con sus obligaciones financieras en los términos originalmente acordados y por ello están dispuestos a conceder convenios de renegociación de las deudas de los países en desarrollo en mejores términos que sus colegas estadounidenses. Pese a ello, creen inconveniente destinar nuevos préstamos para refinanciar el pago de intereses -

---

55/ Véase Geller, Lucio, op.cit.

de la deuda de los países en desarrollo y han expresado su - preferencia por la capitalización de estos intereses (en esto coinciden con los bancos estadounidenses pequeños y regionales).

En su papel de acreedores todos los bancos coinciden en presionar a los países deudores para que adopten políticas - de ajuste y cumplan en la medida de sus posibilidades con - sus compromisos. Pese a lo cual, este marco de divergencias entre los bancos puede ser favorable para que los países deudores logren términos que favorezcan su crecimiento económico al negociar con la comunidad bancaria internacional.

### G O B I E R N O S

Para los países industrializados, la crisis financiera se limita a un problema temporal de falta de liquidez y hasta el momento se han rehusado a escuchar planteamientos que tengan como principal argumento la inoperancia del actual - sistema económico mundial. Si bien en junio de 1984, en la - junta cumbre de los jefes de estado de los siete países capitalistas más ricos del mundo, se manifestaron puntos de vista diferentes sobre la misma problemática, al final se impuso la opinión del más fuerte (Estados Unidos).

En opinión de este último país, la reducción de los problemas financieros a un nivel manejable se logrará si se asegura que:

- Sean las propias naciones deudoras las que ajusten -

sus economías tan pronto como sea posible.

- Se establezcan plazos más largos en los programas - de repactación de la deuda, para premiar y estimular a los países que hayan logrado progresos significativos en el ordenamiento de su economía.
- Haya crecimiento sostenido en las naciones industrializadas y mercados abiertos para los productos procedentes del mundo en desarrollo.
- Los recursos del FMI se mantengan al nivel de las necesidades por financiamiento de déficit a los países que se conduzcan conforme a los lineamientos de esta institución.
- Los préstamos bancarios fluyan hacia los países que - hayan aplicado medidas de ajuste.
- Se diseñen acuerdos para destinar financiamientos - puente caso por caso en la medida en que se atiendan las necesidades de equilibrio de las economías de - los países deudores.
- Las negociaciones se traten caso por caso y entre - acreedores y deudores sin interferencia de los gobiernos ya que el sector privado está suficientemente capacitado para llevarlas a cabo en un nivel óptimo.
- Que los programas de austeridad económica del mundo - en desarrollo y los beneficios de la recuperación global sean los ejes de esta estrategia y por ningún motivo se consideren medidas artificiosas tal como los - topes en las tasas de interés para los préstamos a - los países en desarrollo.
- Fluyan las inversiones extranjeras hacia los países - deudores, previos acuerdos internacionales para protegerla.

En esta misma oportunidad, Francia presentó un proyecto para el manejo de la crisis que difiere sustancialmente del anterior puesto que considera que una etapa de prosperidad - traducida en aceptable crecimiento económico sólo puede prolongarse en el tiempo si se procura la recuperación del mundo en desarrollo con medidas que enfrenten problemas estructurales antes que coyunturales.

Su propuesta de resolución para el problema de la deuda se sintetiza en los puntos siguientes:

- Es imperativo reducir las tasas de interés.
- Los préstamos se deben otorgar en condiciones favorables a los países deudores y además habrá que promover el flujo de inversiones privadas.
- La asignación de DEG deberá hacerse mediante un criterio selectivo que beneficie a los países con mayores dificultades financieras.
- Se deberá revisar el papel de las diferentes instituciones financieras internacionales con el fin de que se adecúen a las necesidades por cambios estructurales y no a los síntomas de la crisis. <sup>56/</sup>

Por su parte, los países deudores latinoamericanos han tenido que firmar cartas de intención con el Fondo, presionados por su situación financiera de falta de liquidez. Pese a ello, estos países han mostrado su intención de cooperar en el esfuerzo por encontrar soluciones viables para la pro-

---

<sup>56/</sup> Véase Urias, Homero, "Londres: un solo ganador", Comercio Exterior, agosto 1984.

blemática de la deuda y han creado mecanismos de consulta - y seguimiento regional con el fin de acercar las posiciones divergentes. En sucesivas reuniones (Quito, Cartagena, Mar - de Plata) estos países han suscrito compromisos mutuos y emi - tido su opinión acerca de los términos más adecuados para - una solución global.

Tal solución, para ser válida, necesariamente debería - atender a las siguientes observaciones:

- El problema del endeudamiento externo de los países - en desarrollo no puede dirimirse únicamente por medio del diálogo con los bancos, la acción aislada de los organismos financieros multilaterales o el simple com - portamiento de los mercados.
- Los esfuerzos de la región se necesitan complementar y reforzar con apoyo externo significativo en las - áreas de comercio y financiamiento.
- El proceso de ajuste debiera ser por medio de un incre - mento de exportaciones y de la reducción de las tasas de interés y no por la limitación adicional de importa - ciones vitales para el proceso de reactivación econó - mica.
- La capacidad de pago debiera ser lo más importante al programar el servicio de la deuda, así como los obje - tivos de desarrollo en cada país.
- El ajuste debe tener lugar en las naciones industria - lizadas ya que las tasas de interés reales se ven in - fluenciadas por sus políticas fiscales y monetarias.
- No se debiera considerar a la inversión externa como agente decisivo en la solución del problema de la deu -

da ya que su aporte de divisas es limitado.

- Se debe buscar la transformación de la deuda acumulada en obligaciones a largo plazo y además se buscará fortalecer la capacidad de pago con el acceso de los productos exportables a los mercados de los países centrales.
- Se buscará la reducción de los intereses, comisiones y márgenes que cobran los bancos.
- Los fondos del FMI deberán ser incrementados y se presionará conjuntamente y por separado para que se emitan nuevos DEG conforme a las necesidades de liquidez internacional y a las dificultades de pago de los países en desarrollo.
- Se deben revisar los criterios de condicionalidad del FMI y el acceso a sus recursos se debe ampliar y flexibilizar.
- El FMI debe vigilar las políticas económicas de los países industrializados. <sup>57/</sup>

---

<sup>57/</sup> Excelsior, varios números.

## 5.2 Reprogramación de Deudas

A fines de la década de los setenta la repactación de las deudas bancarias de los países en vías de desarrollo se volvió un fenómeno recurrente y destacado en el acontecer económico mundial.

Los bancos tenían en ese momento a la reprogramación como una política excepcional que las circunstancias imponían y cuya única alternativa era el incumplimiento de las partes deudoras. Esta concepción de la reprogramación impedía hacer uso de ella en momentos en los que era posible refinanciar las deudas vencidas, ocultando así el fracaso de los bancos en los ejercicios evaluatorios de los riesgos implícitos en los préstamos otorgados. Pero ante la situación de insolvencia generalizada de las partes deudoras, los bancos estuvieron más dispuestos a reprogramar las deudas en lugar de refinanciarlas. Este último recurso había demostrado ser informal y poco conveniente para los bancos, que buscaban un ambiente más controlado con la participación del FMI, el cual avalaría los acuerdos e impondría políticas correctivas a los deudores. <sup>58/</sup>

Entre fines de 1982 y comienzos de 1983, 25 países en desarrollo y de Europa Oriental habían iniciado negociaciones para la reprogramación de sus pasivos que totalizaban -

---

<sup>58/</sup> Véase Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa, CEPAL, marzo de 1984.

un monto equivalente a la mitad de la cartera de préstamos - en moneda extranjera que los bancos habían otorgado en estas áreas. Dentro de este total de deuda por renegociar, alrededor de 80% era de países latinoamericanos.

Estas negociaciones de los países deudores con la banca transnacional corresponden a lo que se ha dado en llamar la - primera ronda de reprogramaciones. Pero hubo varios países - que renegociaron sólo el pago de los vencimientos de sus deudas correspondientes a 1983, por lo que iniciaron una segunda ronda de negociaciones obligados por el comportamiento poco dinámico de su sector externo y con vistas a tratar los - vencimientos de 1984. En otros casos, algunos países pospusieron o prolongaron las pláticas con la banca transnacional, - sin poder llegar a un acuerdo final, por lo que sus acuerdos se pueden considerar como pertenecientes a esta segunda ronda de reprogramaciones.

En estos primeros intentos de llegar a arreglos satisfactorios predominaron los criterios de la banca, en los términos de los convenios de la reprogramación, en razón de - que los países deudores negociaron en forma individual y - sin consultas previas entre ellos para coordinar sus puntos de vista y presentar una posición común y afín a sus intereses. En tanto, la banca tuvo tiempo de formar comités bancarios y discutir ampliamente las estrategias a seguir en las - negociaciones con los países deudores.

### CRITERIOS DE LA BANCA

**PLAZOS CONCEDIDOS.** La banca se inclina por plazos reducidos en la reprogramación de la deuda (este criterio es conocido como principio de la rienda corta), con el argumento de que la estructura de corto plazo de sus recursos le impide otorgar plazos medianos o largos. Además, dice, con plazos cortos se impone disciplina al prestatario (este criterio tiene su origen en la práctica de los bancos estadounidenses de mantener la presión sobre prestatarios empresariales con apuros). Otra razón que esgrime es que este tipo de acuerdos no ameritan plazos largos, en vista de que las dificultades de pago están relacionadas, básicamente, con problemas transitorios. Por último, considera que al ampliarse los plazos en las reprogramaciones crece la incertidumbre y el riesgo para ella.

**CANTIDADES RENEGOCIABLES.** En opinión de la banca las reprogramaciones se aplican únicamente a los pagos de amortización de la deuda, manteniéndose al día el pago de los intereses; de ahí la necesidad de destinar, en forma ininterrumpida, recursos a los países deudores para que éstos a su vez los asignen al pago de intereses.

**COSTO DE LOS RECURSOS.** Los bancos sostienen que el costo de una reprogramación es mayor al de una negociación inicial puesto que:

- a) Las reprogramaciones suponen un riesgo mayor para la banca por la extensión de los plazos de pago;
- b) esta alza en el costo está en función al deterioro de la imagen de solvencia del prestatario;
- c) el mayor costo favorece una adecuada corriente de préstamos en el futuro;
- d) esta alza representa un ajuste con respecto a la fase competitiva de la década de los setenta en la que el precio del dinero fue bajo.

DEUDA NEGOCIABLE. El Estado debe hacerse responsable de las - deudas del sector privado (punto referido pese a que la banca cobró un precio relativamente más alto por estos recursos), como compensación del efecto erosionador que sufrió este último sector en su capacidad de pago con las políticas monetarias gubernamentales. <sup>59/</sup>

Por otra parte, y refiriendo la forma en que se han llevado a cabo, las reprogramaciones se han sucedido como procesos integrados por ciertas fases laboriosas y prolongadas. - Estas fases se han distinguido por llevarse a efecto en un orden determinado:

- 1<sup>o</sup> El país deudor Z expresa su incapacidad de cumplir en forma oportuna sus compromisos.
- 2<sup>o</sup> Con ese aviso, los grandes bancos poseedores de la cartera de préstamos más importante en el país Z forman comités ad hoc para negociar con los representantes gubernamentales.
- 3<sup>o</sup> Los miembros de este comité bancario negocian un acuerdo inicial (en el que el costo del crédito es lo más importante, esto es: margen por encima de la tasa LIBOR, comisiones y periodo de amortización) con el país en turno y con posterioridad presentan este acuerdo a la consideración de los acreedores restantes.
- 4<sup>o</sup> Los bancos condicionan la firma del acuerdo de reprogramación a la suscripción de un acuerdo de crédito contingente con el FMI.
- 5<sup>o</sup> Los bancos suscriben el acuerdo final con los representantes gubernamentales del país deudor.

---

<sup>59/</sup> Para abundar más sobre estos criterios bancarios véase documento de CEPAL, op.cit., pp. 71-83.

La lentitud de la renegociación de deudas se explica - en parte por el número tan considerable de bancos involucrados en los préstamos a los países en desarrollo y por las diferentes posiciones que asumen ante la problemática de la - deuda (dependiendo de su estado financiero).

El saldo de la primera ronda de negociaciones arroja resultados caracterizados por sus rasgos afines:

En primer lugar, el margen por sobre la tasa LIBOR que - cobraron los bancos fue de un mínimo de 1.95% (para México) y un máximo de 2.32% (para Brasil).

En segundo lugar, los periodos de amortización variaron desde 6 años, en el caso de Uruguay, República Dominicana y - Panamá, hasta 8.5 años, en el caso de Costa Rica.

En tercer lugar, las comisiones oscilaron entre 1.05%, caso de México, hasta 1.5%, caso de Brasil.

Por último, la mayor parte de los países que reprograma ron sus deudas aceptaron términos cercanos al límite superior del intervalo conformado por las condiciones negociadas.

Estos resultados se pueden calificar como un deterioro de los términos de endeudamiento (tasa LIBOR básica, márgenes y comisiones). Véase cuadro 15.

GUADRO No. 14

AMERICA LATINA: DATOS PRELIMINARES DEL DETERIORO DE LAS CONDICIONES DE ENDEUDAMIENTO EN LA PRIMERA RONDA DE RENEGOCIACIONES: 1982/1983<sup>a</sup>

PAIS	Margen sobre la LIBOR (porcentaje)		Plazo Total (años)		Comisiones		Deterioro de las condiciones. (%)	Costo Real del Crédito <sup>c</sup>		
	1980/1981	R+CA	1980/1981	R+CA	1980/1981	R+CA		1980/1981	R+CA	Incremento
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7) <sup>b</sup>	(8)	(9)	(10)
Argentina	0.67	2.16	7.5	6.8	1.09	...	...	5.82	...	...
Brasil	1.62	2.32	8.5	8.0	2.01	1.50	44	6.86	7.50	9.3
Chile	0.91	2.16	7.6	7.7	0.81	1.25	125	6.02	7.32	21.6
Costa Rica	1.13	2.25	6.0	8.5	1.23	...	...	6.34	...	...
Cuba	1.00	2.25	5.0	8.0	0.88	1.25	28	6.18	7.41	19.9
Ecuador	0.74	2.25	8.0	9.0	0.97	1.25	146	5.86	7.43	26.8
México	0.65	1.95	7.6	7.6	0.70	1.05	181	5.74	7.09	23.5
Panamá	1.09	2.25	8.0	6.0	1.0	...	...	...	...	...
Perú	1.12	2.25	8.2	8.0	1.07	1.25	97	6.25	7.41	18.6
Rep. Dominicana	1.30	2.25	8.1	6.0	0.91	...	...	...	...	...
Uruguay	0.98	2.25	9.1	6.0	...	...	...	...	...	...

FUENTE: CEPAL, op.cit., p. 65.

<sup>a</sup> El símbolo R+CA corresponde al promedio ponderado de los créditos reprogramados y los créditos adicionales.

<sup>b</sup> Basado en un índice de los elementos del costo del crédito que son sujetos a negociación. La fórmula utilizada es la siguiente:

$$\left( \frac{C_1 + M_1}{P_1} - 1 \right) \frac{C_0 + N_0}{P_0}$$

en que: C=comisiones; P=plazo; M=margen sobre la tasa LIBOR y en que el subíndice -1 se refiere a las condiciones existentes en 1983 y el subíndice 0 a las que se presentaron en promedio en 1980-1981.

Todos los componentes de la fórmula están ponderados por el monto del crédito. Nótese que el deterioro en sí mismo no es un indicador de la calidad de la negociación de un país, ya que está muy influido por la posición inicial del prestatario.

<sup>c</sup> Se supone una tasa LIBOR real de 5% y se agrega C/P + M.

### El Fin del Principio de la Rienda Corta (Short Leash)

El acuerdo inicial, signado por los representantes de - la banca transnacional con México en septiembre de 1984, significó el fin de la costumbre de los bancos acreedores de re negociar únicamente los vencimientos del principal de la deuda externa que abarcaran dos años como máximo. En este acuerdo se trataron los vencimientos del principal de la deuda - de México que abarcan los años de 1985 a 1990.

Los bancos acreedores expresaron que este acuerdo tenía el carácter de premio para un país deudor que había demostrado, en forma por demás sobresaliente, su voluntad de cubrir el pago continuado de los intereses de su deuda externa, adoptando una política de ajuste que tenía como uno de sus principales objetivos la generación de excedentes suficientes para la cobertura de aquel concepto.

Este acto estaba inserto en la estrategia de los bancos que consistía en manejar el problema de la deuda llevando - a cabo pláticas "caso por caso" con los deudores para evitar que éstos se asociaran en un cartel que los obligara a otorgar concesiones sustanciales. Este "premio" de los bancos para México aislaría a aquellos países deudores que como Bolivia y Argentina se negaban a comprometerse con el FMI a aplicar políticas de ajuste y haría evidente que esta negativa, y no el apremio por el pago de sus compromisos financieros, era la causa de la prolongación de sus problemas económicos.

Además, los bancos aceptaron un acuerdo a largo plazo con México, a sabiendas de que sentaría precedente de ahí - en adelante, dado que la disponibilidad de nuevos créditos - para los deudores latinoamericanos se había reducido drásticamente 60/, haciendo cada vez más difícil para los grandes bancos la estructuración bienal de paquetes financieros.

Para México este acuerdo representó un avance significativo en su lucha por lograr mejores condiciones para el pago de su deuda externa dentro de su estrategia de buscar fórmulas que le permitan recuperar su capacidad de crecimiento - económico sin dejar de cumplir con las obligaciones contraídas.

En el corto plazo se lograba suavizar la tremenda presión de los compromisos financieros sobre la política presupuestal del país, aún cuando de ninguna manera se había atacado el problema de fondo. "Con este acuerdo se eliminarán -

---

60/ Los bancos regionales medianos y pequeños de Estados Unidos canjearon y vendieron créditos latinoamericanos por - cerca de 800 millones de dólares en el periodo comprendido entre enero y noviembre de 1984. Esto expresa el deseo de los bancos de apartarse totalmente del problema latinoamericano o de limitar los riesgos que corren en un país determinado. En lugar de reducir el valor de los créditos latinoamericanos en sus libros los venden. Es obvio que - al asumir esta actitud, los bancos no desean por ningún - motivo incrementar su exposición en el área (véase Excélsior, noviembre 28, 1984). Como resultado de esta actitud de los bancos regionales, los centros monetarios bancarios (los grandes bancos) han incrementado su participación - en los préstamos de los bancos estadounidenses para América Latina y el Caribe; esta participación fue de 60% a fines de 1983 y en el primer semestre de 1984 alcanzó 83% de - los nuevos préstamos. Véase Excélsior SFC dic. 17, 1984.

incertidumbres sobre el peso y sobre el futuro del país; disminuirá el costo social de la crisis económica, al ofrecer mayor posibilidad de crecimiento, de generación de empleos; se mantendrá la soberanía nacional en la determinación de la política económica, sin injerencia de la banca internacional, se reducirá en el tiempo el monto de la deuda externa; se continuará con el pago normal de intereses, e inclusive este año (1984) se harán pagos adelantados de la propia deuda". 61/

En las pláticas con la banca, México logró ciertos avances en puntos que habían sido temas de discusión en las reuniones con sus colegas latinoamericanos: criterios para el diseño del perfil de pagos, plazos de las obligaciones, costo del crédito, y lugar de los objetivos de desarrollo de los países deudores en el listado de prioridades consideradas en el formato de los acuerdos.

---

61/ Silva Herzog, Jesús, Excélsior, septiembre 8, 1984.

Esbozo de los Términos del Acuerdo de Principio para -  
la Reprogramación de la Deuda Externa de México  
con el Comité Asesor de Bancos establecidos en Nueva York

- El acuerdo se refiere a los vencimientos del principal de la deuda externa que abarcan los años de 1985 a 1990, por 48 500 millones de dólares.
- Esta cantidad se compone de 20 000 millones de dólares con vencimiento original en esos años y que no habían sido reestructurados; 23 000 millones de dólares más que fueron reestructurados en el primer esfuerzo y - 5 000 millones de dólares que se obtuvieron de crédito adicional al inicio de 1983.
- Los pagos del total por reestructurar, en lugar de - llevarse a cabo en los próximos seis años, se extende - rán a lo largo de catorce años con un pago inicial - en 1986.
- En esta reestructuración de la deuda pública, no se - considera el volumen total de 67 463 millones de dóla - res, ya que 18 963 millones de dólares (la diferencia - entre este total y la cantidad reestructurada: 67 463 - 48 500) es deuda contratada con organismos multila - terales como el Banco Mundial y el Banco Interamerica - no de Desarrollo y deuda resultante de emisiones de - valores de desarrollo federal, de Petróleos Mexicanos y de Nacional Financiera en distintos mercados de ca - pital en el mundo.
- Del total reestructurado, una parte de 43 000 millo - nes se negoció teniendo como punto de referencia la - Tasa Interbancaria de Londres (LIBOR) sustituyendo - a la Tasa Preferencial de Estados Unidos (PRIME RATE).

- El diferencial por cubrir será de  $7/8\%$  durante los primeros dos años;  $1\ 1/8$  durante los siguientes cinco años y  $1\ 1/4$  por los últimos siete años. Los 5 000 millones de dólares del crédito obtenido en 1983 que tenían diferenciales de  $2\ 1/4\%$  sobre la tasa LIBCR y  $2\ 1/8$  sobre la tasa preferencial de Estados Unidos, se transforma a  $1\ 1/2\%$  sobre la tasa LIBCR y  $1\ 1/8\%$  sobre la tasa preferencial.
- No se pagará ninguna comisión por esta reestructuración.
- Existe la posibilidad de que la banca norteamericana pueda cambiar parte de los créditos en dólares que han concedido al sector público mexicano, a su propia moneda local. Estas conversiones se podrán efectuar en un máximo de  $50\%$  y en plazos de hasta 42 meses.
- Se deberá mantener informada a la comunidad bancaria internacional sobre la marcha de la economía mexicana en forma periódica, utilizando para ello: el presupuesto de egresos, la ley de ingresos y el programa financiero anual. 62/

## CUADRO No. 15

PERFIL DE PAGOS DE CAPITAL DEL TOTAL DE LA  
DEUDA PUBLICA EXTERNA ANTES Y DESPUES  
DE LA REESTRUCTURACION, 1985-1990  
(Millones de dólares)

	Antes	Después
1985	9 758	1 911
1986	9 231	2 071
1987	14 137	1 837
1988	13 544	2 442
1989	12 165	3 772
1990	10 484	4 409
1991	1 000	5 290
1992	705	5 496
1993	468	5 760
1994	441	5 911
1995	359	5 896
1996	359	6 130
1997	359	6 410
1998	359	6 436

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.  
Agosto 31, 1984.

## CUADRO No. 16

AHORRO DE INTERESES POR CONCEPTO DE LA REESTRUCTURACION,  
1985-1990 (Millones de dólares)

Año	Cambio de Prime a $\bar{x}$ Libor	Ahorro debido a reducción en diferenciales.	Cambio diferencial Crédito 1983	Ahorro total
1985	272.4	177.3	37.5	487.2
1986	272.4	177.3	37.5	487.2
1987	272.4	69.3	37.5	379.2
1988	272.4	69.3	37.5	379.2
1989	272.4	69.3	37.5	379.2
1990	272.4	69.3	37.5	379.2
1991	272.4	69.3	37.5	379.2
1992	272.4	15.3	37.5	325.2
1993	272.4	15.3	37.5	325.2
1994	272.4	15.3	37.5	325.2
1995	272.4	15.3	37.5	325.2
1996	272.4	15.3	37.5	325.2
1997	272.4	15.3	37.5	325.2
1998	272.4	15.3	37.5	325.2
Total	3 813.6	808.2	525.0	5 146.8

¶ Supone un diferencial promedio de 1.2% entre Libor y Prime Rate. Dicho diferencial es el promedio de los últimos tres años.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.  
Agosto 31, 1984.

La estrategia actual para enfrentar la crisis financiera se diseñó partiendo del supuesto de que la problemática que ella encierra es coyuntural y resultado de factores exógenos que fueron adversos para las naciones deudoras. De esta forma, la aplicación de programas de austeridad del mundo en desarrollo que restablecieran los equilibrios esenciales de su economía y la elaboración de políticas promotoras de crecimiento en las economías centrales que estimularan la recuperación global, deberían ser los ejes centrales de la respuesta sistemática que se daría a los problemas de liquidez de los países deudores.

Siendo la crisis financiera un problema temporal, no tenía porqué ponerse en tela de juicio al actual sistema económico mundial, más bien habría que reforzar sus mecanismos esenciales para adaptarlos a las actuales circunstancias de excepción.

Para dar tiempo a los deudores soberanos de que recuperaran su estado de solvencia se establecieron plazos más largos para el pago de sus compromisos. Además, se utilizó intensivamente la red financiera internacional diseñada en la posguerra.<sup>63/</sup>

---

<sup>63/</sup> Esta red está integrada por las instituciones multilaterales, principalmente el FMI que provee de recursos financieros a sus miembros con problemas de pagos además de suministrar asesorías; también se considera en esta red a instituciones como el Banco de Pagos Internacionales, la Commodity Credit Corporation de Estados Unidos y el Tesoro, los cuales proveen créditos puente o préstamos de enlace de corto plazo y finalmente entrarían como integrantes de esta red los bancos centrales de los países acreedores que se tornan en prestamistas de última instancia. Guerguil, - Martine, "La Crisis Financiera Internacional: diagnosis y -

Con el fin de apoyar estas medidas, los bancos comerciales deberían comprometerse a refinanciar parte del servicio de la deuda y los países acreedores activarían la inversión extranjera directa.

Desde esta óptica, sería poco realista considerar medidas artificiosas, tal como los topes en las tasas de interés para los préstamos a los países en desarrollo o acciones unilaterales o multilaterales de reconversión de la deuda. Las negociaciones deberían ser caso por caso y entre acreedores y deudores, sin interferencia de los gobiernos ya que el sector privado estaría suficientemente capacitado para llevarlas a cabo en un nivel óptimo.

En los últimos tres años los países deudores han tenido que pagar altos precios en lo económico, político y social y si bien se ha alejado el peligro de la moratoria esto beneficia a la comunidad bancaria, pero de ninguna manera se ha encontrado una solución definitiva a la crisis por lo que los agentes partícipes pagan cada día que pasa un mayor costo de oportunidad.

"Siguiendo esta estrategia, el sistema financiero internacional perdería su papel de lubricante del motor de crecimiento, para transformarse en un instrumento cuya función principal sería mantener los niveles actuales de endeudamiento. <sup>64/</sup>

---

- prescripciones"; Cepal No. 24, dic. 1984, p. 153.

64/ Guerguil, Martine, op.cit., p. 158.

### 5.3 Tasa de Interés

El nivel de las tasas de interés, de corto y largo plazo, en los países industrializados se determina por la dinámica - de ciertos factores que por sí solos podrían ser objeto de am- plios y variados estudios. Dentro de estos factores, los más - sobresalientes son:

- a) LA ACTIVIDAD ECONOMICA. Se considera que al incremen- tarse la demanda global de dinero, al final de la fa- se expansiva y al comienzo de la fase recesiva, el -- precio de dinero es mayor. En tanto que, al final de - la fase recesiva y al comienzo de la recuperación, - la demanda que de dinero hacen las corporaciones es - poco significativa -en este punto del ciclo, baja - la relación inventarios a ventas- y por ello las ta- sas de interés bajan.
- b) LA POLITICA MONETARIA Y FISCAL. Una política monetaria restrictiva normalmente provoca un incremento de las - tasas de interés y, por el contrario, una política - de crédito irrestricto produce una baja en el precio del dinero. Además, se considera que cuando el gobier- no incurre en un desequilibrio entre sus ingresos y - sus egresos, incursiona al mercado financiero domésti- co para financiarse y ejerce una presión adicional so- bre los limitados recursos bancarios propiciando el - alza de las tasas de interés. Cuando el desequilibrio gubernamental se traduce en un superávit, el sector - gobierno deposita sus excedentes en bancos nacionales o extranjeros y suaviza las presiones ejercidas sobre los recursos monetarios y financieros por lo que las - tasas de interés bajan.

- c) LA INFLACION. En un marco inflacionario, las tasas - de interés nominales tienden a ser altas, manteniendo un contenido real aceptable para los ahorradores; en - cambio, en cuanto bajan los precios de las mercancías, servicios y valores, el precio del dinero también baja.
- d) LA ESTRUCTURA DEL MERCADO CREDITICIO. En una situación de intensa competencia, las instituciones bancarias - ofrecen atractivas tasas de interés a los ahorradores potenciales, con el objeto de gozar de su preferencia, por sobre las instituciones no bancarias. Además, cuando los depósitos de las instituciones bancarias son - abundantes, estas mismas instituciones procuran ofrecer tasas de interés bajas para sus clientes, estrechando el margen resultante de la diferencia entre la tasa pasiva y la activa. <sup>65/</sup>

Por otra parte, es sabido que la tendencia de las tasas de interés en las economías centrales es de vital importancia para los países deudores latinoamericanos ya que su deuda externa contratada a tasas variables tiene como punto de referencia ya sea la Tasa Prima de Estados Unidos o bien la Tasa Interbancaria de Londres (véase cuadro 17). Sin embargo, a pesar de que las tasas de interés se determinan por un conjunto de factores que no dependen del todo de la actividad bancaria - ni mucho menos de la positiva actitud de los deudores soberanos ante el problema de la deuda, en los acuerdos de reprogra

---

65/ La dinámica e interacción de estos factores y sus efectos sobre las tasas de interés en una situación concreta pueden apreciarse en el trabajo de Lucio Geller: "Tasas de interés y tipos de cambio en las economías centrales". Mapa Económico Internacional, julio 30, 1982.

CUADRO No. 17

EFFECTO DE UN CAMBIO DE 1% EN LAS TASAS DE INTERESES SOBRE LOS PAGOS EXTERNOS  
DE LOS PAISES EN DESARROLLO NO EXPORTADORES DE PETROLEO, 1981-1983  
(Miles de millones de dólares)

Región <sup>a</sup>	Monto de la deuda sujeto a tasas flotantes (1)	1% de variación en la tasa de interés (2)	Exportaciones totales de bienes y servicios (3)	Por ciento (4) (2:3)
Hemisferio occidental <sup>b</sup>	227.9	2.3	115.2	2.0
Africa	37.7	0.4	54.8	0.7
Asia	76.4	0.8	178.4	0.4
Otros	73.9	0.7	99.5	0.7
TOTAL	415.9	4.2	447.9	0.9

FUENTE: Excelsior, SFC, 25-enero-1985.

<sup>a</sup> La clasificación de los países corresponde a FMI, International Financial Statistics de marzo de 1980 en adelante.

<sup>b</sup> "El hemisferio occidental excluye sólo a Venezuela como exportador de petróleo.

EL CUADRO muestra la incidencia de un aumento de 1% en las tasas de interés sobre los pagos externos de los países en desarrollo no exportadores de petróleo. Para los países de América Latina y el Caribe, esta cifra llega a los 2,300 millones de dólares, lo que representa el 2% de las exportaciones de bienes y servicios de la región. Este efecto, que ha predominado en el decenio de 1980 a consecuencia del rápido crecimiento y cambio de estructura de la deuda externa y de los niveles del interés, es mucho mayor que el que tendría el alza de un dólar por barril de petróleo.

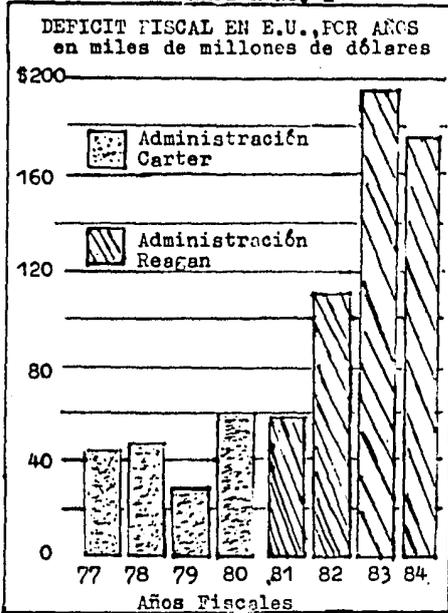
mación de la deuda no se ha considerado hasta ahora la posibilidad de que los países industrializados signen documentos - que los comprometiesen a ajustar sus propias economías y se - redujese la amenaza de que una alza pronunciada del precio - del dinero haga imposible el cumplimiento continuado del pago de intereses de la deuda bancaria. Basta recordar que la escalada de los tipos de interés desde 1981, atribuida ante todo a la política de reactivación con déficit de los Estados Unidos, fue un factor central para precipitar la crisis de la deuda en 1982, al aumentar drásticamente el peso de los intereses de la deuda sobre las balanzas de pagos de los países endeudados.

#### LA POLITICA ECONOMICA DE ESTADOS UNIDOS OBSTACULIZA LOS ARREGIOS ENTRE LA BANCA Y SUS DEUDORES

Los Estados Unidos se han enfrentado a sus crecientes déficit fiscales y en cuenta corriente (véase las gráficas 2 - y 3) con estricto control doméstico del dinero y tasas de cambio flotantes (véase las gráficas 4 y 5).

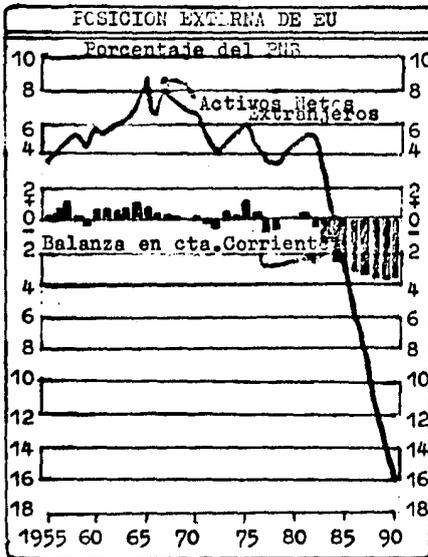
La presión al alza sobre las tasas de interés, asociadas con una considerable deuda gubernamental, ha sido neutralizada por entradas de capital que han proveído, en forma directa o indirecta, financiamiento externo para el déficit presupuestal. Las obligaciones sobre el ahorro doméstico, implícitas - en este déficit, se han reducido por este medio; sin embargo, dado que las entregas de capital han rebasado el déficit en cuenta corriente, el dólar ha subido, causando que la cuenta

GRAFICA No. 2



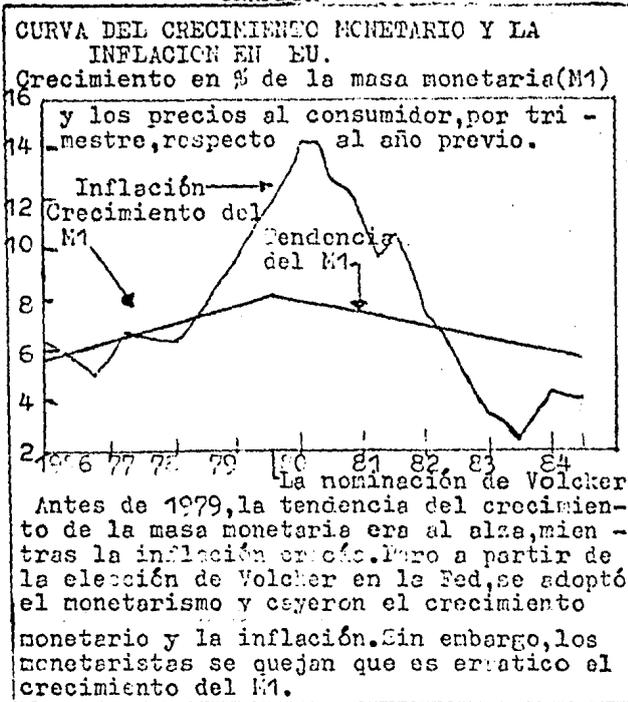
Fuente: Excelsior, SFC, dic. 21, 1984.

GRAFICA No. 3



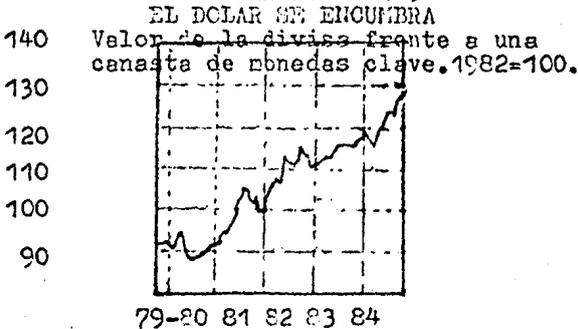
Fuente: Excelsior, SFC, dic. 3, 1984.

GRAFICA No. 4



Fuente: Excelsior, SFC, dic. 15, 1984.

GRAFICA No. 5



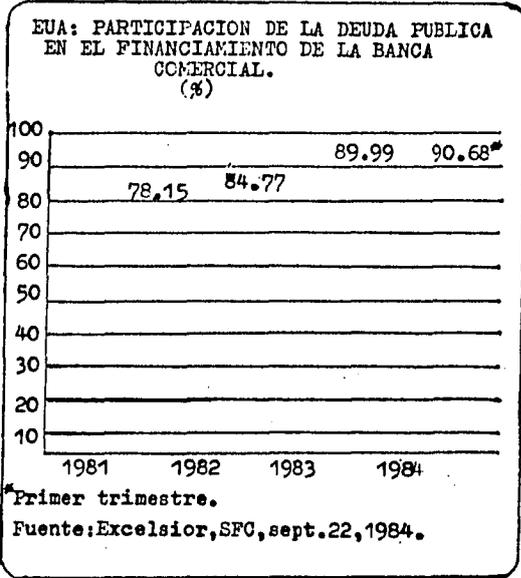
Fuente: Excelsior, SFC, dic. 18, 1984.

corriente de este país se deteriore más.

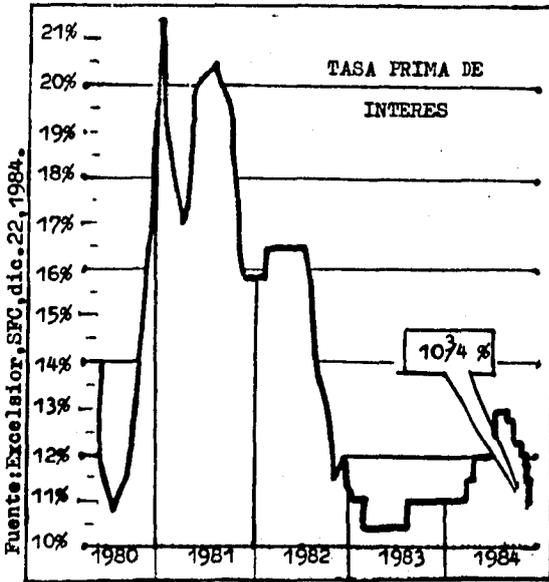
Para Estados Unidos esta política representa serios riesgos: el alza del dólar le ha restado competitividad, con resultados adversos en las industrias productoras de bienes y servicios comerciales; el enorme déficit en cuenta corriente conlleva una formación creciente de activos denominados en dólares en manos de tenedores extranjeros y, puesto que la deuda externa de Estados Unidos crece demasiado, crea un riesgo añadido a estas tenencias. Un cambio en el sentimiento externo respecto a la inversión en Estados Unidos podría llevar a una fuerte caída del dólar, dadas estas circunstancias.

Para los países deudores la situación empeoraría si -- lo anterior llegase a suceder, puesto que la Reserva Federal en Estados Unidos podría decidirse a restringir radicalmente la masa monetaria, para impedir la caída del dólar y, por consiguiente, se dispararían las tasas de interés. Así, el único camino viable para salir del atolladero es reducir el déficit fiscal incrementando los impuestos de los contribuyentes estadounidenses, si se buscase empequeñecer más los gastos la actividad económica se frenaría, con el consiguiente riesgo para las exportaciones de los países en vías de desarrollo.

GRAFICA No. 6



GRAFICA No. 7



#### 5.4 Ganancias Bancarias

En el manejo en lo que se ha dado en llamar crisis financiera han prevalecido, en la práctica, las especificaciones de la estrategia de los grandes bancos. <sup>66/</sup> Esto gracias a -- que la banca junto con el FMI han logrado que los cuatro países latinoamericanos con mayor deuda externa (Brasil, México, Argentina y Venezuela) se conduzcan atendiendo a sus recomendaciones. Ello ha dado como resultado que las salidas por concepto de utilidades e intereses que ha registrado Latinoamérica, durante los últimos cuatro años, hayan crecido (de 18,000 millones de dólares en 1980 a 37,300 millones en 1984).

En tanto, las ganancias de los grandes bancos se han mantenido sin grandes variaciones, en el cuadro 18 puede apreciarse la lista de los bancos con mayor ingreso neto. <sup>67/</sup> Los -- grandes bancos de Estados Unidos e Inglaterra son los que más ingreso neto generaron.

Los bancos de Estados Unidos fueron los más numerosos -- en esta lista puesto que contribuyeron con 27 de los 100 bancos, seguidos muy de cerca por los bancos japoneses que fueron once. Los bancos más grandes de Francia, Italia, Suiza,

---

<sup>66/</sup> La referencia a esta estrategia está considerada en el punto 5.1 de este trabajo.

<sup>67/</sup> En esta lista, el ingreso neto es ingreso después de gastos e impuestos, pero antes de asignaciones para reservas (sin embargo, el ingreso neto para los bancos italianos es después de asignación de reservas).

CUADRO No. 18

LISTA DE LOS BANCOS CON MAS ALTO INGRESO NETO

LUGAR				BANCO	INGRESO NETO (Millones de dls.)			
1983	82	81	80		1983	1982	1981	1980
1	2	5	7	Citicorp	860.000	723.000	531.000	499.000
2	4	4	2	National Westminster Bank	574.413	640.943	780.385	756.202
3	3	1	3	Banco Do Brasil	497.847	703.008	969.695	752.114
4	7	13	11	J P Morgan and Co	460.000	394.200	354.300	337.900
5	11	8	9	Chase Manhattan Corp	429.607	307.483	412.150	354.178
6	5	3	1	Barclays Bank	419.205	531.159	822.362	830.153
7	8	6	6	Lloyds Bank	400.348	389.086	461.744	508.111
8	6	7	5	BankAmerica Corp	390.468	426.363	446.873	645.792
9	13	9	13	Royal Bank of Canada	389.447	291.743	397.453	296.046
10	1	2	4	Refidain Bank	379.051	737.070	937.988	663.143
11	12	20	19	Manufacturers Hanover Corp	336.964	294.925	252.117	223.528
12	9	10	12	Hongkong and Shanghai Banking C.	320.288	360.949	374.182	299.462
13	10	11	18	Commercial Bank of Syria	315.859	315.859	366.215	230.547
14	26	29	28	Chemical New York Corp	304.381	211.223	199.988	177.813
15	15	38	62	Sumitomo Bank	294.731	249.993	170.627	105.688
16	23	27	24	Bank of Nova Scotia	282.134	222.377	203.050	199.561
17	19	46	55	Fuji Bank	269.098	232.327	156.760	114.661
18	18	26	27	Security Pacific Corp	264.300	234.314	206.446	181.304
19	14	22	29	Toronto-Dominion Bank	263.833	250.891	237.137	177.195
20	20	18	16	First Interstate Bancorp	260.445	230.338	254.771	242.483
21	22	34	22	Bankers Trust New York Corp	256.934	223.121	187.980	213.800
22	21	16	32	Canadian Imperial Bank of Commerce	255.475	229.089	266.033	168.753
23	47	35	17	Deutsche Bank	239.957	144.330	182.721	233.282
24	24	25	25	Union Bank of Switzerland	232.163	219.276	212.268	189.727
25	27	14	23	Bank of Montreal	229.249	209.679	293.296	210.219

CONTINUACION CUADRO No. 18

L U G A R				B A N C O	INGRESO NETO (Millones de dls.)			
1983	82	81	80		1983	1982	1981	1980
26	35	32	31	Skandinaviska Enskilda Banken	220.847	172.596	193.682	172.837
27	17	50	51	Banque Nationale de Paris	203.815	234.988	144.797	124.889
28	29	33	38	Westpac Banking Corp	199.216	204.735	188.388	145.151
29	32	37	34	Swiss Bank Corp	196.834	185.259	178.881	162.768
30	43	56	49	Mitsubishi Bank	195.273	163.881	133.038	128.040
31	41	21	10	Credit Agricole	194.070	169.814	250.400	344.066
32	31	24	15	Rabobank	184.458	186.328	213.895	248.534
33	55	65	57	Nellon National Corp	183.815	134.372	115.511	112.452
34	52	63	99	First Chicago Corp	183.534	136.785	118.709	62.600
35	48	59	52	Dai-Ichi Kangyo Bank	181.131	143.603	127.877	124.647
36	49	60	65	Sanwa Bank	179.500	141.889	126.261	97.757
37	36	57	50	Industrial Bank of Japan	177.361	171.755	130.073	124.896
38	37	28	35	Australia and New Zealand Banking Group	177.356	171.388	200.191	160.287
39	40	52	60	Texas Commerce Bancshares	177.000	170.000	139.000	107.000
40	68	134	271	BCCI Holdings (Luxembourg)	176.942	105.434	49.811	21.864
41	44	30	26	Svenska Handelsbanken	176.265	153.143	198.564	184.824
42	38	48	46	Riyad Bank	174.717	171.112	152.500	130.231
43	16	12	8	Midland Bank	171.163	235.712	360.618	395.992
44	33	17	14	Standard Chartered Bank	164.926	184.049	257.394	250.477
45	113	135	119	Den Danske Bank	164.699	60.377	49.392	51.305
46	45	47	36	Credit Suisse	161.309	151.895	153.338	159.588
47	42	41	39	National Commercial Bank	156.277	168.012	167.312	144.168
48	65	51	44	Post- och Kreditbanken	155.381	107.698	142.793	133.210
49	50	62	53	Wells Fargo and Co	154.900	138.638	123.988	121.864
50	25	23	94	Banco de la Nación Argentina	154.273	215.095	223.465	63.864
51	28	91	54	Dresdner Bank	140.576	94.887	79.120	115.365
52	34	39	30	Royal Bank of Scotland	139.844	173.324	169.068	175.543
53	129	131	102	Copenhagen Handelsbank	139.443	54.986	50.485	60.682
54	115	147	149	American Express Int. Banking C.	136.000	60.000	47.000	41.000
55	59	64	63	Bank of Boston Corp	135.736	124.401	118.616	102.146

CONTINUACION CUADRO No. 18

LUGAR				B A N C O	INGRESO NETO (Millones de dls.)			
1983	82	81	80		1983	1982	1981	1980
56	54	36	42	Credit Lyonnais	135.364	135.364	179.542	138.510
57	39	31	21	Societe Generale	133.088	170.641	196.791	224.370
58	210	236	201	PRIVAT Banken	132.658	35.067	28.532	31.089
59	62	77	58	First Bank System	129.700	114.714	96.780	111.986
60	30	15	66	Banco Brasileiro de Descontos	127.899	201.053	283.308	96.076
61	66	81	92	National Australia Bank	126.159	107.273	88.072	65.449
62	53	53	41	Algemene Bank Nederland	125.469	135.881	137.852	138.898
63	56	49	37	Commonwealth Banking Corp	125.247	133.877	150.913	154.593
64	82	74	56	Norwest Bancorp	125.202	89.093	100.128	113.495
65	61	61	71	Bank of Tokyo	122.790	115.335	124.654	88.678
66	46	58	64	Republiobank Corp	121.200	144.400	128.400	100.500
67	69	72	59	Long-Term Credit Bank of Japan	119.543	104.946	106.296	111.117
68	79	82	97	Mitsui Bank	117.874	93.069	86.493	62.955
69	70	78	80	FNC Financiel Corp	117.046	104.518	95.906	76.639
70	71	251	33	Banco de la Provincia de Buenos Aires	115.434	104.203	26.657	166.102
71	76	54	108	Banco Itau	113.849	98.498	133.278	56.897
72	80	87	88	Tokai Bank	110.779	91.967	80.799	69.439
73	90	90	70	Nedbank	110.203	76.779	80.008	89.413
74	57	45	43	Banco Espanol de Credito	108.992	127.898	157.116	137.588
75	230	435	215	Bamensluttede Danske Sparekasser.	108.000	31.912	9.840	29.648
76	63	79	140	Arab Banking Corp	107.354	114.617	93.458	45.077
77	72	86	189	Saudi American Bank	102.320	102.638	82.038	32.818
78	73	92	101	Mercantile Texas Corp	100.360	102.473	77.704	61.419
79	58	67	104	National Bank of Egypt	99.571	126.429	109.286	59.857
80	130	410	396	Istituto Mobiliare Italiano	98.996	54.567	12.023	13.810

CONTINUACION CUADRO No. 18

L U G A R				B A N C O	INGRESO NETO (Millones de dls.)			
1983	82	81	80		1983	1982	1981	1980
81	84	97	122	Allied Bancshares	98.776	85.111	70.988	50.071
82	89	19	20	Continental Illinois Corp	98.546	77.887	254.623	225.941
83	67	68	72	Banco de Santander	96.551	106.303	109.243	87.578
84	95	126	132	NCNB Corp	96.386	72.748	54.240	47.093
85	402	290	222	Jyske Bank	93.099	13.740	22.781	21.066
86	86	76	77	Irving Bank Corp	92.464	81.014	97.012	85.339
87	93	117	128	Bank of New York Co	90.612	73.247	58.164	48.767
88	77	66	61	Banco Central	85.290	96.393	112.386	106.246
89	118	182	188	Banc One Corp	83.278	57.521	38.583	32.840
90	102	111	95	Taiyo Kobe Bank	82.867	65.537	63.012	63.690
91	120	171	166	Barnett Banks of Florida	81.909	56.770	41.181	37.693
92	85	107	83	NBD Bancorp	81.689	81.650	65.173	74.372
93	91	75	73	Banco de Bilbao	81.474	74.538	99.087	87.079
94	64	85	338	Banco Safra	81.096	112.219	82.782	16.872
95	74	128	152	Intituto Bancario San Paolo Di Torino	80.087	101.853	53.463	39.813
96	122	196	150	CoreStates Financial Corp	79.678	56.658	35.679	40.111
97	98	121	137	National Bank of Kuwait	78.606	69.276	56.859	46.074
98	158	389	329	Commerzbank	78.240	44.880	13.834	17.277
99	148	144	135	Wachovia Bank and Trust Co	77.841	48.042	47.654	46.678
100	87	80	75	Banco Hispano Americano	74.876	78.893	91.113	86.036

FUENTE: Euromoney, junio 1984

Australia e Inglaterra están registrados, en su totalidad, - en esta lista (esto es, los bancos de aquellas naciones cuya exposición de recursos en las naciones en desarrollo es considerable).

### Los Bancos Estadunidenses

Para el caso de estos bancos, el ingreso neto es lo más adecuado para asimilarlo al concepto de utilidades. Estas últimas son el resultado de las múltiples operaciones bancarias en la economía de origen de los bancos y en el extranjero.

El volumen de los pagos netos de utilidades e intereses que América Latina ha hecho en los últimos años nos permite - asegurar que por el lado de los negocios en esta región sólo se han generado ganancias (aún cuando las suspensiones de pagos temporales generan incertidumbre en los mercados financieros y de capital en los países de origen de los bancos y en ocasiones alteran sus estados contables bancarios trimestrales).

De otro lado, los resultados de las operaciones bancarias en Estados Unidos han sufrido altibajos; en 1984 quebraron 79 bancos en ese país, la cifra más alta en los últimos 47 años, aún cuando los depósitos de los bancos que quebraron en este año totalizaron solamente 2 900 millones de dólares, bastante abajo de los 5 400 millones de 1983 y de los 9 900 de 1982. 68/

---

68/ Véase Bennet, Robert, "U.S. Bank Failures this year are - near the level of 1938", New York Times, dic. 27, 1984.

Los factores que explican estos resultados en Estados Unidos son principalmente los siguientes:

- LA CRECIENTE COMPETENCIA. Luego de estar en un ambiente protegido, el sistema bancario se encuentra actualmente en un ambiente de fuerte competencia. Muchos bancos conservadores han sido envueltos en la innovación y las prácticas agresivas por lo que los nuevos servicios se cuentan por decenas.
- LOS PRESTAMOS MAIOS. En este concepto caen los préstamos agrícolas en Iowa y Kansas puesto que los agricultores en esos Estados sufren debido a los descensos -- en los precios de las cosechas y el valor de la tierra (también los préstamos al sector de la energía han resultado en pérdidas: el Fen Square, el cual quebró -- en 1982, invirtió 80% de su cartera de préstamos en empresas petroleras y de gas; también este tipo de préstamos provocó la caída del Continental Illinois en -- 1984).
- LA INCERTIDUMBRE. Actualmente es difícil para los bancos atraer una base estable de depósitos, los préstamos se hacen generalmente a largo plazo pero los depósitos se hacen a corto plazo.

En el cuadro 20 se puede apreciar qué bancos han prestado más dinero a la región latinoamericana. Si se observa el comportamiento del ingreso neto de estos bancos durante los últimos cuatro años, se ve que se ha mantenido bastante alto (excepto en el caso del First Chicago y del Continental, cuyos negocios al interior de su propia economía no han marchado -- bien); en tanto, el ingreso nacional bruto por habitante en --

América Latina ha decrecido en el mismo periodo. Este es el - resultado más importante de la actual estrategia aplicada -- en el manejo del problema de la deuda, por lo que habrá que - buscar una alternativa que posibilite el incremento del ingreso per cápita de la población latinoamericana y no únicamente el ingreso de los bancos acreedores.

FIGURA 1



Fuente: New York Times, dic. 27, 1984.

CUADRO No. 19

LOS NUEVE BANCOS A QUIEN MAS DEBE AMERICA LATINA.

Bancos estadounidenses que más prestaron a cuatro países iberoamericanos, hasta finalizar 1983.

Porcentaje de su capital	Total(\$m)	México	Brazil	Venez.	Arg.	
250	250					
200	200					
150	150					
100	100					
50 %	0					
		Manufacturers H.	1,925	2,125	1,075	1,325
		Chase Manhattan	1,550	2,550	1,225	800
		Citicorp	3,000	4,600	1,500	1,200
		Chemical	1,425	1,275	775	400
		Bankers Trust	1,275	750	425	250
		Bank of America	2,750	2,475	1,625	500
		J P Morgan	1,175	1,775	475	750
		First Chicago	875	700	225	250
		Continental I.	700	475	425	400

\*estimado

Fuente: Excelsior, SFC, junio 20, 1984.

CUADRO No. 20

INGRESO DE LOS NUEVE BANCOS A QUIEN MAS DEBE AMERICA LATINA

B A N C O	INGRESOS EN MILLONES DLS.				
	1980	1981	1982	1983	1984
1. Manufacturers Hanover	228.5	252.1	294.9	336.9	352.5
2. Chase Manhattan	354.1	412.1	307.4	429.6	405.8
3. Citicorp	499.0	531.0	723.0	860.0	890.0
4. Chemical	177.8	199.9	211.2	304.3	340.8
5. Bankers Trust	213.8	187.9	223.1	256.9	306.8
6. Bank of America	645.7	446.8	426.3	390.4	375.0
7. J. P. Morgan	337.9	354.3	394.2	460.0	537.6
8. First Chicago	242.4	254.7	230.3	260.4	86.4
9. Continental Illinois	225.9	254.6	77.8	98.5	-1100.0

FUENTE: Euromoney, op.cit. • International Business Week,  
febrero 4, 1985.

## CUADRO No. 21

AMERICA LATINA: INGRESO NACIONAL BRUTO POR HABITANTE  
(Dólares de 1970)

	1975	1977	1979	1980	1981	1982	1983	1984
	848	898	951	985	962	912	860	858
PORCENTAJES	-0.5	2.6	4.5	3.5	-2.3	-5.3	-5.7	-0.2

FUENTE: Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana durante 1984, CEPAL.

## CONCLUSIONES

La estrategia actual para enfrentar el problema de la deuda no provino de un análisis que haya considerado el origen de la crisis así como las necesidades de los agentes involucrados en ella. Más bien, se fue estructurando en base a una serie de medidas que aplicaron, individual o coordinadamente, los bancos comerciales, el FMI y los países desarrollados para alejar la amenaza de quiebra del sistema bancario internacional.

Ante las numerosas declaraciones de insolvencia de los países deudores, se planteaba la urgente necesidad de diseñar medidas que aliviaran sus problemas de liquidez y de restablecer su capacidad de pago.

El resultado fue una estrategia que hasta el momento ha logrado impedir la declaración de moratoria y mantener un nivel aceptable en las ganancias bancarias. Pese a ello, como era de esperarse, no se ha encontrado una salida definitiva a la crisis financiera.

Las políticas de ajuste aplicadas en Latinoamérica han tenido tres consecuencias importantes: la generación de superávit comerciales desde 1982; el incremento sustancial de la inflación, que pasó de 56.8% en 1981 a 165.3% en 1984 y la disminución del ingreso nacional bruto por habitante en 12.8% entre 1980 y 1984.

El objetivo principal que se busca con la aplicación -- de las políticas de ajuste en las naciones deudoras es restablecer su capacidad de pago; pero aún este resultado ha sido incierto porque depende en gran medida de variables que obedecen a mecanismos de mercado y por lo mismo han estado fuera de control. Estas variables son: la tasa de interés y los precios internacionales de los productos exportables de los países en vías de desarrollo. También el proteccionismo en las economías centrales ha dificultado la obtención de excedentes suficientes para el pago de los intereses de la deuda.

Entre 1980 y 1984, los pagos netos de utilidades e intereses que ha hecho América Latina han sumado la gigantesca cantidad de 155 mil millones de dólares. En tanto, la deuda externa global bruta creció 62.9% en el mismo periodo, al pasar de 221 mil millones a 360 mil millones de dólares.

La banca transnacional se ha convertido en rentista y la región latinoamericana, lejos de recibir ayuda para el desarrollo, ha transferido enormes cantidades de recursos al exterior sin que el volumen de sus pasivos externos disminuya.

En esto radica justamente la imposibilidad de pagar -- la deuda externa. El siguiente ejemplo numérico ilustra esta situación.

Si seguimos dentro del actual esquema para tratar el -- problema de la deuda y suponemos que la tasa de interés se -

mantiene a un nivel de 10% de aquí a diez años; si además, - se permite que durante este periodo Latinoamérica deje de pagar el principal de su deuda (de 360 mil millones de dólares); y si también pensamos, en forma muy optimista, que en este - lapso se mantiene el actual nivel de endeudamiento, el resultado es que, aún así, nuestra región tendría que desembolsar, por concepto de intereses, una cantidad igual a la adeudada y su pasivo no habría disminuído.

Por lo anterior, pensamos que seguir privilegiando, como hasta ahora, a los mecanismos de mercado en el tratamiento del problema de la deuda, beneficia sólo de manera transitioria a los acreedores bancarios e implica un elevado costo para los deudores.

Se debe buscar una fórmula que concilie las necesidades de crecimiento de los deudores con las de los acreedores por presentar estados contables saludables. Una fórmula de esta naturaleza sólo es posible con la intervención de todas las partes involucradas: gobiernos centrales, gobiernos deudores, organismos multilaterales y banca comercial. La intervención de todos estos agentes buscaría convertir los títulos de la deuda en poder de los bancos en obligaciones normadas por -- términos establecidos en función de las posibilidades reales de pago de los deudores.

Se debe tener en cuenta que, haciendo un análisis más - general, la deuda externa de los países en desarrollo es uno

de los múltiples resultados de la práctica de las relaciones internacionales bajo los lineamientos de los acuerdos Brettonianos. Prueba de ello es que, al aplicar la recomendación -- de eliminar las restricciones cambiarias y comerciales, los países productores de materias primas, en su mayor parte, registraron déficit en sus balances de pagos que financiaron con deuda externa. Asimismo, el arbitraje entre las tasas de interés nacionales y extranjeras, posibilitado por la ausencia de regulaciones, ha constituido otra causa de endeudamiento externo independiente de la posición de la balanza de pagos. Además, con el propósito de mantener el tipo de cambio, estos países también se han endeudado por las presiones especulativas que se han traducido en fuga de capitales hacia los países industrializados (fuga que ha sido posible gracias a la plena convertibilidad de las divisas).

No se puede decir que los preceptos económicos liberales, base de las relaciones económicas internacionales de posguerra, sean en sí mismos negativos. Más bien, la falla estriba en su aplicación indiscriminada por parte de economías con diferentes grados de desarrollo. Es por ello que los países en desarrollo están tratando de vincular en las negociaciones con los acreedores el problema de la deuda con una evaluación global del actual orden económico internacional.

El objetivo mediato de los deudores debería ser la elaboración conjunta de un nuevo marco de relaciones internacio--

nales, estructurado en base a mecanismos compensatorios temporales de las desigualdades económicas, así como de otros - que incidan en favor del avance tecnológico de los países en desarrollo. Todo esto depende en gran medida de la unificación de criterios de los deudores y el establecimiento de una acción conjunta y eficaz en el plano internacional.

De prolongarse más tiempo el actual periodo de indefinición, los problemas políticos y sociales que tendrían que enfrentar los gobiernos latinoamericanos los obligarían a declarar la moratoria y el sistema bancario internacional se - vería dañado seriamente. Hasta ahora, los países deudores -- han dado lecciones de responsabilidad a sus acreedores, por lo que son estos últimos los que tienen la última palabra.

BIBLIOGRAFIALIBROS

Aldrichetti, Angelo, Técnica Bancaria, Fondo de Cultura Económica, 1973.

Ashworth, William, Breve Historia de la Economía Internacional, Fondo de Cultura Económica, 1978.

Block, Fred, Los Crímenes del Desorden Económico Internacional, Fondo de Cultura Económica, 1980.

Curran, William, Banking and the Global System, Woodhead - - Faulkner Cambridge, 1979.

Chandler, Lester, Introducción a la Teoría Monetaria, Fondo de Cultura Económica, 1975.

Chapoy, Alma, Ruptura del Sistema Monetario Internacional, - U.N.A.M., 1979.

Green, Rosario, Estado y Banca Transnacional en México, Nueva Imagen, 1981.

Gurría, José Angel, Algunas Interrogantes sobre Deuda Externa (Caso de México), Temis U.N.A.M., 1982.

Tamames, Ramón, Estructura Económica Internacional, Alianza, 1980.

Torres, Ricardo, Teoría del Comercio Internacional, Siglo XXI, 1981.

#### DOCUMENTOS

Centro de Naciones Unidas sobre Corporaciones Transnacionales. Los Bancos Transnacionales: operaciones, estrategias y sus efectos en los países en desarrollo, Mimeo, 1980.

Comisión Económica para América Latina. Políticas de Ajuste y Renegociación de la Deuda Externa, abril, 1984.

\_\_\_\_\_ Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana - durante 1984, dic. 1984.

\_\_\_\_\_ Estudio Económico de América Latina, 1983: Síntesis Preliminar, 1983.

#### PUBLICACIONES

Boletín de Indicadores Económicos Internacionales. Banco de México, varios números.

El Trimestre Económico. Fondo de Cultura Económica, núm. 47.

Economía de América Latina. CIDE, varios números.

Economía Nacional. "Los países miembros utilizan los recursos del FMI para ...", enero, 1985.

Estadísticas Financieras Internacionales. FMI, varios números.

Euromoney. Varios números.

Excélsior. Varios números.

Informe Anual FMI. FMI, 1975.

Institutional Investor. Varios números.

International Business Week. "Banks are the superstars in a - strong profit performance", febrero 4, 1985.

Mapa Económico Internacional. CIDE, varios números.

New York Times. Varios números.

OECD Economic Outlook. Varios números.

Revista CEPAL. "La Crisis Financiera Internacional: diagnosis y prescripciones", núm. 24, dic. 1984.

Revista Comercio Exterior. Varios números.

Wall Street Journal. Varios números.

World Financial Markets. Morgan Guaranty Trust Co, varios números.