

00861

6  
20j

**CRECIMIENTO, SECTOR EXTERNO Y FINANCIAMIENTO**

**Maria Luisa de Mateo Venturini,**

FAC. ECONOMIA

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

MAESTRIA EN ECONOMIA 00861

ASESOR JULIO LOPEZ GALLARDO

1987



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.

## INTRODUCCION

La preocupación central de este trabajo es una pregunta que ha sido formulada millones de veces, y que ahora con la crisis que vive el país, ha adquirido nuevos adeptos. La pregunta es simple, la respuesta es complicada y tiene tantos significados como teorías intentan responderla: (Cuáles son las limitantes para que un país crezca?, en otras palabras, (porqué los países tienen diferentes niveles de desarrollo?.

Desde luego este trabajo no pretende dar una respuesta cabal a esta pregunta, ni mucho menos desarrollar una teoría, una más, que la explique. Su objetivo es mucho más modesto, presentar una serie de ideas, que desde el enfoque de la demanda efectiva, he juzgado importantes y pertinentes para responder una faceta de esta preocupación.

Es por ello que, los dos primeros capítulos son una presentación teórica que intenta desarrollar en forma ordenada y simple este conjunto de ideas tomadas de lecturas realizadas a lo largo de mucho tiempo. Su novedad, si existe, es este esfuerzo de presentar en forma sencilla y a partir de relaciones simples lo expresado por varios autores. En algunos puntos, desde luego, era necesario formular alguna conclusión, o elaborar algún desarrollo.

El resto de los capítulos son una elaboración histórica-económica de la economía mundial en la posguerra. En la primera parte del tercer capítulo presento las propuestas keynesianas para el tratado de Bretton-Woods; en primer lugar, en tanto la crisis actual y la necesidad de un Nuevo Orden Internacional pone nuevamente sobre el tapete esta vieja discusión, y en segundo lugar, en tanto la derrota de estas propuestas son un eslabón histórico importante para la explicación de la crisis actual.

En la segunda parte de este capítulo se señalan algunos elementos característicos del desarrollo mundial en las décadas de los cincuenta y sesenta.

Finalmente, en el último capítulo se presentan algunas ideas sobre las características del comportamiento económico mundial en la década de los setenta que condujeron a la crisis que actualmente vive América Latina.

México, febrero de 1987

## CAPITULO I

Supondremos un mundo simplificado en el cual existen sólo dos países de aproximadamente el mismo tamaño (económico). En estas economías, el nivel del ingreso y del producto está determinado por el nivel de demanda efectiva. Por lo tanto, para el país A:

$$Y_a = G_{pa} + G_{ga} + X_a - M_a \quad (1)$$

y para el país B:

$$Y_b = G_{pb} + G_{gb} + X_b - M_b \quad (2)$$

Y = Nivel de ingreso

G<sub>p</sub> = Gasto privado

G<sub>g</sub> = Gasto gubernamental

X = Exportaciones

M = Importaciones

Donde las importaciones son una proporción dada del nivel del ingreso : m.

$$m = \frac{M}{Y} \quad (3)$$

Siendo m la propensión a importar, la cual no sufre variaciones en el corto plazo y está determinada por factores tales como la estructura productiva, los gastos de los consumidores etc; por lo tanto :

$$M = mY \quad (4)$$

$$X_a = M_b = mY_b \quad (5)$$

$$X_b = M_a = mY_a \quad (6)$$

$$dX_a = dM_b = m dY_b \quad (5')$$

$$dX_b = dM_a = m dY_a \quad (6')$$

Al estar suponiendo que solo existen dos países, todo incremento en las importaciones del país B se traducirán necesariamente en un incremento de las exportaciones del país A. En el caso de que existiesen más países, las variaciones de las exportaciones del país A al B dependerán de la participación en el mercado de este país y del incremento del mismo. A su vez, esta participación estará determinada por la competitividad de las exportaciones del país A explicada por los precios relativos y por otro tipo de factores [1].

En este caso:

$$X_a = \alpha_a M_b = \alpha_a (m Y_b) \quad (7)$$

$$X_b = \alpha_b M_a = \alpha_b (m Y_a) \quad (8)$$

donde  $\alpha$  es igual a la participación de las exportaciones en el mercado de otro país.

Al sustituir (5) y (6) en (1) y (2) tenemos:

$$Y_a = G_{pa} + G_{ga} + X_a - X_b$$

$$Y_a = G_{pa} + G_{ga} + X_a - m \alpha Y_a$$

$$Y_a = \frac{1}{1+m\alpha} (G_{pa} + G_{ga} + X_a) \quad (9)$$

$$Y_b = G_{pb} + G_{gb} + X_b - X_a$$

$$Y_b = G_{pb} + G_{gb} + X_{bb} - m \beta Y_b$$

$$Y_b = \frac{1}{1+m\beta} (G_{pb} + G_{gb} + X_b) \quad (10)$$

o bien :

$$dY_a = \frac{1}{1+m\alpha} (dG_{pa} + dG_{ga} + dX_a) \quad (11)$$

$$dY_b = \frac{1}{1+m\beta} (dG_{pb} + dG_{gb} + dX_b) \quad (12)$$

Es decir, ante cambios en cualquiera de los componentes de la demanda efectiva, las variaciones en el nivel de la actividad interna en respuesta a estos cambios estarán en relación inversa al valor de la propensión a importar. Si nosotros incluimos un multiplicador de tipo keynesiano tendremos:

$$dY_a = \frac{1}{1+m_a+s_a} (dG_{pa} + dG_{ga} + dX_a) \quad (13)$$

$$dY_a = k_a (dG_{pa} + dG_{ga} + dX_a) \quad (13')$$

$$dY_b = \frac{1}{1+m_b+s_b} (dG_{pb} + dG_{gb} + dX_b) \quad (14)$$

$$dY_b = k_b (dG_{pb} + dG_{gb} + dX_b) \quad (14')$$

En este caso  $k$  es el multiplicador simple de una economía abierta cuyo valor dependerá, por un lado, de la propensión a importar, y por el otro, de la propensión a ahorrar de la economía. Cuanto mayores sean estas propensiones, menor será el valor del multiplicador y por lo tanto el efecto que sobre el crecimiento de la actividad económica tendrá una variación de los componentes de la demanda efectiva [2].

Sustituyendo ( 5' ) y ( 6' ) en ( 13' ) y ( 14' ) tenemos:

$$dY_a = k_a (dG_{pa} + dG_{ga} + m_b dY_b) \quad (15)$$

$$dY_b = k_b (dG_{pb} + dG_{gb} + m_a dY_a) \quad (16)$$

En ausencia de movimientos de capital a corto y largo plazo, los volúmenes de importación tenderán a variar en respuesta a cambios tanto en el volúmen de exportaciones y/o de los precios de exportación, lo que implicará cambios en el ingreso de divisas extranjeras. Igualmente, los volúmenes de importación variarán en respuesta a cambios en los precios de importación lo que llevara a variaciones en el poder real de compra de los ingresos en divisas extranjeras.

$$M = f ( X, P_X, P_M ) \quad (17)$$

Si suponemos tipos de cambios fijos, que los bienes intercambiados son similares y no sufren modificaciones sus precios :

$$M = X$$

( 18 )

La formulación de este modelo simple nos permite analizar cómo los niveles de actividad económica de un país dependerán fundamentalmente del comportamiento del resto de los países, en este caso del país B, a través de las interrelaciones y retroalimentación que resulta a partir del intercambio comercial entre ellos. En otras palabras, analizar cómo las posibilidades de crecimiento de un país están gobernadas, en última instancia, por las restricciones de balanza de pagos y la forma en que los diferentes países interactúan entre sí a partir del comercio internacional.

- i) Supongamos que el país A decide emplear una política de pleno empleo mediante un incremento de su gasto gubernamental. Como resultado inmediato, las importaciones de A,  $M_a$ , crecerán en una magnitud aproximada a la cantidad de ese gasto multiplicado por la propensión a importar,  $m$ .

El país B por su parte incrementará sus exportaciones ( $M_a = X_b$ ) dando lugar a un crecimiento de su nivel de ingreso antes de llevarse a cabo los efectos de su multiplicador interno.

- ii) El gasto gubernamental del país A estará sujeto a un proceso de su multiplicador doméstico que se traducirá en un crecimiento mayor de su nivel de ingreso y por lo tanto de sus importaciones, las cuales a su vez representan un incremento ulterior de las exportaciones del país B y de su nivel de ingreso.
- iii) El crecimiento del ingreso del país B, resultado del comportamiento expansivo de A y de los efectos de su multiplicador doméstico, acarreará a su vez un incremento de sus importaciones, exportaciones de A, generando una retroalimentación expansiva hacia el país A que



finalmente se convertirá nuevamente en un impulso positivo para el crecimiento de B, y así sucesivamente.

De acuerdo a los supuestos manejados hasta ahora, éste sería un proceso acumulativo que llevaría a una situación de pleno empleo en ambos países, en donde cualquier problema o desequilibrio en el crecimiento no estaría dado por el lado de la demanda sino que surgiría por el comportamiento de otras variables, por ejemplo, inelasticidades en la oferta de algunos factores o bienes.

Si nosotros observamos las ecuaciones (15) y (16) podemos ver que el crecimiento del país A depende en forma directa del crecimiento del país B y viceversa, que variaciones en el nivel de la actividad interna de un país no sólo afectan su comportamiento económico, sino también el del país asociado. Siendo esto válido tanto en nuestro modelo simplificado de dos países, como en un panorama más general en el que concurren varios países.

Tomando como base las ecuaciones ( 7 ) y ( 8 ), se podría plantear que:

$$dY_a = k_a ( dG_p a + dG_g a + \&a [ (m_b dY_b + (m_c dY_c) + \dots + (m_z dY_z) ] \quad (19)$$

En cuyo caso, el nivel de actividad interna del país A dependerá de las variaciones del nivel de la actividad económica del resto de los países, dada su participación en estos mercados.

Dicho de otra manera, dada la interrelación existente entre los diferentes países a través del comercio internacional, cualquier política tendiente al pleno empleo en un país será entorpecida por el comportamiento del resto de los países.

En nuestro modelo de dos países, y de acuerdo a nuestro ejemplo anterior, si el país A inicia una política de pleno empleo, bajo nuestros supuestos arrastrará al país B a una situación similar. Pero si el país B mantiene una política restrictiva, aún cuando el país A intente mantener el pleno empleo, tarde o temprano tendría que reducir su nivel de actividad económica.

En efecto, supongamos que el país A aumenta su gasto público y el país B decide ingresar a una política de austeridad y de restricción de su nivel de ingreso.

En este caso el país A expandirá su economía proporcionalmente a este gasto y a su multiplicador  $k$ . Al mismo tiempo, dada su propensión a importar, se incrementará su demanda de bienes del país B.

Sin embargo, en un primer momento, en tanto el país B compensará este incremento de su demanda de exportaciones, mediante una caída de los otros componentes de su demanda, su nivel de ingreso se mantendrá constante o variará en una pequeña proporción y lo mismo ocurrirá con el nivel de sus importaciones. De esta manera la actividad económica del país A crecerá en una proporción menor a la que hubiese crecido si el país B también hubiera tenido un comportamiento expansivo.

Por otro lado, como estamos suponiendo que no existe ningún tipo de financiamiento externo ni variaciones en la relación de precios relativos, el país A, al disminuir sus exportaciones hacia el país B verá disminuida su capacidad para importar, en tanto  $M = X$ .

Para poder mantener el equilibrio en el sector externo deberá cumplirse la siguiente condición:

$$M \leq X ; dM \leq dX$$

De esta manera, en tanto la tasa de crecimiento de las exportaciones del país A cayó, lo mismo deberá ocurrir con las importaciones para poder mantener este equilibrio.

Para lograr esto el país A deberá :

- i) disminuir su propensión a importar, sustituyendo importaciones.
- ii) disminuir la tasa de crecimiento de su producto manteniendo constante su propensión a importar.
- iii) una combinación de ambas posibilidades.

Analicemos cada una de estas posibilidades.

En el primer caso, el país A deberá reorientar su capacidad productiva hacia la producción interna de bienes que anteriormente importaba. Aun en el supuesto que el país estuviera en condiciones de lograr este cambio en su estructura productiva, en el corto plazo el mantenimiento del equilibrio en la relación externa lo llevaría a una reducción en sus niveles de empleo y de crecimiento del ingreso.

En el largo plazo, sin embargo, el incremento del producto vía sustitución de importaciones, junto a la caída de su propensión a importar (aumento de su multiplicador) permitirá al país A tener tasas de crecimiento más altas, manteniendo su condición de equilibrio en el sector externo.

El país B, por su parte, en el largo plazo tendrá tasas de crecimiento menores a las que hubiese tenido si se hubiera mantenido la condición inicial previa a sus políticas restricciónistas, a menos que también disminuya su propensión a importar.

En el segundo caso, la única probabilidad que tiene el país A para mantener su equilibrio en el sector externo es la de disminuir su tasa de crecimiento y por ende disminuir su nivel de producto y de empleo.

En el tercer caso, el resultado es el mismo, el país A no tendrá más remedio que renunciar a su política de expansión y sólo podrá reiniciarla en la medida en que el país B se coordine en una política del mismo tipo y/o avance en un proceso de sustitución de importaciones, proceso en el cual el país B también tendrá que ingresar para que ambos países puedan alcanzar tasas de crecimiento más aceleradas y sostenidas de su ingreso y empleo.

Levantamos ahora el supuesto de que los dos países son iguales y supongamos que la diferencia está dada en las variaciones de los valores de las propensiones a importar, en donde:

$$m_a > m_b$$

En este caso, el país A se encontraría en una situación permanente de desequilibrio externo. Como dentro de nuestro modelo hemos supuesto, hasta ahora, que no existe ninguna posibilidad para que un país mantenga una posición deficitaria, las restricciones en balanza comercial impondrán un límite al crecimiento del país

A. La tasa de crecimiento del país A tendrá que ser menor o igual que su tasa de crecimiento de las importaciones

Y  $\leq$  X

Las posibilidades del país A de mantener políticas expansivas estarán determinadas por el comportamiento económico del país B, en donde éste último deberá crecer a tasas más altas que el primero. En otras palabras, para que el país A pueda crecer, el país B deberá hacerlo en forma más acelerada. De hecho, los niveles de crecimiento del país A estarán determinados por los niveles de crecimiento del país B, en el sentido que cuanto mayores las tasas de crecimiento del país B, mayores las posibilidades de importar del país A y por lo tanto más altas sus tasas de crecimiento. Y por el contrario, si el país B entrara en una etapa recesiva, el país A tendrá que reducir sus tasas de crecimiento.

De acuerdo a nuestra ecuación ( 15 ) y bajo el supuesto de diferenciales en la propensión a importar, la tasa de crecimiento del país B siempre será mayor que la tasa de crecimiento del país A:

$Y_b > Y_a$

Por otro lado, y tomando en cuenta nuestra ecuación (16), cuanto mayor sea la tasa de crecimiento del país A, más alta será la tasa de crecimiento del país B. Y por el contrario, si el país A cayera en una recesión, como consecuencia en la caída en el ingreso de B, este último país tendería a una recesión mayor.

Dicho de otro modo, la restricción impuesta al país A a través de su balanza comercial afecta también el dinamismo del país B, quien registrará tasas de crecimiento menores a las que hubiera mantenido de no existir esta restricción.

Ambas situaciones, por lo tanto, se traducirán en un proceso acumulativo hacia la baja o hacia la alta de los niveles de ingreso y de empleo. Esto es válido aún cuando no existieran diferenciales en la propensión a importar, pero en este caso el efecto es mayor por las restricciones impuestas al país A a través de su balanza comercial.

Tal como vimos anteriormente, la posibilidad de A para crecer a una tasa superior a la impuesta por la demanda de importaciones del país B, es la de iniciar y profundizar un proceso de sustitución de importaciones. Cuanto menor sea este coeficiente, mayor será la tasa de crecimiento asociada a las importaciones realizadas. Para el país B, la caída de sus exportaciones resultado de la reducción de la propensión a importar del país A, será recompensada por la elevación de sus ritmos de crecimiento.

Supongamos ahora que el país A no sólo mantiene una propensión a importar mayor que la del país B, sino que además su propensión a exportar es menor. Es decir, la relación coeficiente de importaciones respecto a coeficiente de exportaciones es mayor en A que en B

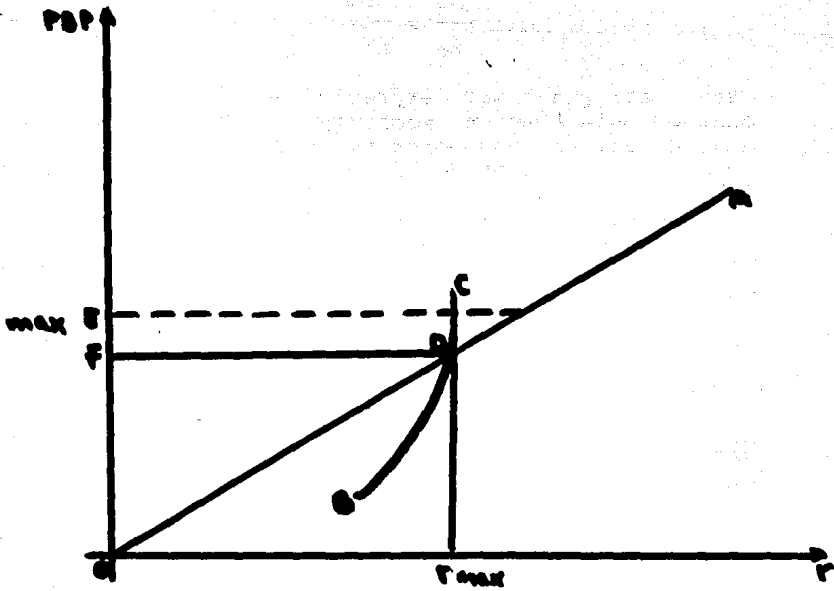
$$\frac{m_a}{x_a} > \frac{m_b}{x_b}$$

Este caso puede ser expresión de una situación en la cual el país A es una economía semiindustrializada con una estructura económica desintegrada donde no existe un sector productor de bienes de capital y por lo tanto debe importarlos. Y, por otro lado, es exportador neto de bienes primarios cuyo sector agrícola presenta rigideces en la oferta, tanto en el corto como en el largo plazo, (lo cual puede ser explicado por factores estructurales tales como la tenencia de la tierra).

El país B, por su parte, es una economía industrializada, exportadora de bienes manufacturados e importadora de bienes primarios.

En una situación como ésta los límites al crecimiento del país A son mucho más estrechos, en la medida en que su capacidad para importar y por ende para crecer está limitada por su propia capacidad de exportación, independientemente de los niveles de demanda del país B por bienes producidos por el país A. Más aún, a medida que el país A crezca, deberá utilizar parte de sus exportaciones para hacer frente al crecimiento de su demanda interna .

Grafica 1



En esta gráfica, la recta OA representa la tasa de crecimiento de la producción interna de bienes primarios. La curva BC representa la balanza comercial en equilibrio donde  $X = M$ .

La distancia OE representa la producción máxima de bienes primarios. En el eje horizontal medimos la tasa de crecimiento del producto y, en el vertical, la producción interna de bienes primarios.

En la gráfica podemos observar que a medida que aumenta el nivel del ingreso, el excedente de exportaciones y por ende la capacidad de importar, se reducen. Disminuyendo la relación entre tasa de crecimiento del ingreso total y tasa de crecimiento de la producción interna de bienes primarios. Dicho de otra manera, a mayores tasas de crecimiento del producto y del ingreso total mayores deberán ser las tasas de crecimiento de la producción interna de bienes primarios, hasta llegar a un punto en el cual la economía no podrá crecer más.

Este límite al crecimiento estará dado a un nivel inferior de la producción interna máxima de bienes primarios. Esto es así en tanto si la economía creciese a una tasa superior, el aumento de la demanda interna de esos bienes haría que el excedente de exportaciones fuese menor al requerido por ese nivel de crecimiento y por tanto la economía tendría que disminuir su ritmo de expansión.

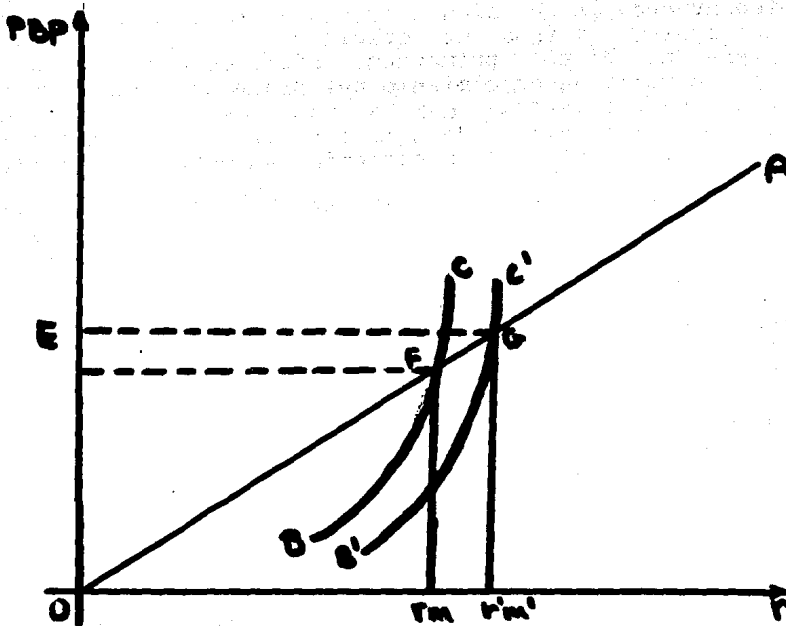
La curva BC, por lo tanto, se torna totalmente inelástica en el punto r max, más allá del cual la economía no puede crecer.

Existen una serie de posibilidades para que la curva BC se trasladara a la derecha permitiendo un mayor ritmo de crecimiento. Como veremos, salvo que se de un cambio en la estructura productiva, orientándola hacia la producción de otro tipo de bienes para la exportación, el límite al crecimiento seguiría dado por el comportamiento del sector productor de bienes primarios, que en este caso hemos supuesto que su oferta es totalmente inelástica en el corto y largo plazo.

En primer lugar, podríamos suponer una situación en la cual hubiera un cambio en los precios relativos, en donde los términos del intercambio favorecieran a los bienes primarios y por lo tanto la capacidad de importar del país aumentará. De esta manera, la tasa de

crecimiento máxima del producto será mayor, en la medida en que el volumen de exportaciones permanecería constante, mientras que su valor aumentaría.

Gráfica 2





De esta manera, la tasa de crecimiento aumentará de  $r$  a  $r'm'$ .

Una situación en este tipo es, sin embargo, totalmente coyuntural.

No es este el lugar para desarrollar una teoría de los precios, baste señalar que mientras los precios de los bienes primarios están determinados en forma competitiva por el comportamiento del mercado, los precios de las manufacturas se determinan en base a un comportamiento oligopólico.

Existe una extensa literatura y evidencia empírica que señala que históricamente, la relación de precios de intercambio ha favorecido a los productos manufacturados. Y que de acuerdo a la forma de determinar los precios de estos dos tipos de bienes, salvo en el auge, dada la inelasticidad en la oferta de los productos primarios, sus precios tenderán a ser menores a los de los manufacturados.

Volvamos a las relaciones de nuestro modelo. De acuerdo a nuestras supuestos, en este caso la demanda por importaciones del país B, dado un nivel de ingreso, esta dada ( $m_b$ ), la oferta de exportaciones del país A también esta dada (punto F gráfica 1) Por lo tanto, la tasa de crecimiento del país A tendrá un límite dado por este nivel de oferta, y no por el nivel de demanda de importaciones y de crecimiento del país A.

Sin embargo, la expansión del país B puede afectar el crecimiento del país A, pero en este caso via comportamiento de los precios. Cuanto mayor sea el ritmo de crecimiento del país B, mayores sus necesidades de importación de bienes primarios del país A, y dada la inelasticidad de su oferta mayores sus precios.

Una segunda posibilidad para trasladar la curva BC hacia la derecha, será a través de un crecimiento de los precios internos de los productos primarios del país A y la consecuente caída de los salarios reales. En estas condiciones la demanda interna por productos primarios tendrá un crecimiento más lento y el excedente de exportaciones tenderá a aumentar, permitiendo tasas de elevación de ingreso más altas. El efecto es el mismo al del caso anterior, salvo que ahora son las exportaciones las que aumentarán.

El que esto ocurra, sin embargo, tendrá una serie de consecuencias en el funcionamiento de la economía del país A. Entre estas consecuencias podríamos señalar, por ejemplo, que al caer el ritmo de la demanda por productos primarios, la demanda por artículos de lujo tendría un crecimiento mayor, lo que se traducirá en una reorientación de la economía hacia la producción de este tipo de bienes.

Una tercera posibilidad estaría dada en términos que la economía diversificara sus exportaciones hacia otro tipo de bienes, lo que implicaría un cambio total en el modelo de desarrollo a seguir.

A medida que esta diversificación se llevara al cabo, no sólo el margen para el consumo interno se ampliaría, sino que además un comercio exterior basado en otros productos permitirá importar este tipo de bienes ampliando el límite impuesto por su producción interna.

En este caso, no sólo la curva BC se trasladará a la derecha sino que además se modificará su forma al no operar ya la inelasticidad de la oferta del sector productor de bienes primarios como limitante del crecimiento a través del comercio exterior.

La oferta de bienes primarios de exportación dejará de constituir un límite a la expansión de la economía en la medida en que se avanzase en el proceso de diversificación. En el momento en que esto ocurra y dado nuestro supuesto de diferenciales en la propensión a importar, la dinámica económica del país A volverá a estar determinada por el comportamiento del país B.

$$\dot{Y}_a = f(m_b \dot{Y}_b)$$

#### Notas:

- 1.- Entre los factores que afectan la participación de las exportaciones de un país en el mercado internacional, podríamos señalar, - además de aquellas tales como la calidad de los productos, servicio asociado a ellos, financiamiento, etc. - la combinación del tipo de bienes de exportación. Si un país mantiene una mayor proporción de bienes manufacturados para la

exportación, en relación a bienes primarios, generalmente tendrá una participación creciente en un mercado en expansión. Ello es explicado por la existencia de mayores elasticidades en la oferta de bienes manufacturados, por presencia de capacidades ociosas, que en los bienes primarios.

- 2.- Para un análisis más dinámico sobre el valor y los efectos reales del multiplicador habría que tomar en cuenta tanto la estructura como los niveles de utilización de la capacidad instalada. En términos de la estructura, cuanto menos integrada se encuentre una economía, a mayores niveles y tasas de crecimiento del ingreso, mayores serán las filtraciones del multiplicador hacia las importaciones. Es decir, será mayor el valor de la propensión a importar  $m$ . Por el lado de la capacidad instalada, sino existe capacidad ociosa, un mayor crecimiento puede traducirse en una pérdida de efectos reales hacia efectos de precios. O bien, si existe una gran capacidad ociosa, un mayor crecimiento puede traducirse en una alteración del efecto acelerador y por lo tanto en un crecimiento potencial menor.

## CAPITULO II

Hasta ahora hemos supuesto que en esta economía mundial simplificada, compuesta por dos países no existe ningún movimiento de capitales. De hecho nuestro supuesto era mucho más estricto e implicaba una economía de trueque monetario, sin ningún tipo de financiamiento externo, en donde la capacidad de importar estaba determinada por el volumen de exportaciones. Tomando en consideración que las economías de referencia son economías monetarias, esta capacidad dependía también del nivel de los precios relativos.

En estas condiciones, el límite al crecimiento de cualquier país, dado los términos de intercambio, estará determinado por el valor y el volumen de sus exportaciones, así como de la posibilidad de reducir su coeficiente de importaciones.

$$r_a \leq X_a + m_a$$

Es decir, la tasa de crecimiento del país A estará limitada por la tasa de crecimiento de sus exportaciones y el coeficiente de sus importaciones. Si suponemos que la oferta interna del país A de bienes de exportación es totalmente elástica, tendremos entonces que:

$$r_a = m_{rb} + m_a$$

Es decir que, si suponemos que las propensiones a importar de ambos países están dadas, la tasa de crecimiento del país A estará determinada por la tasas de crecimiento del país B, y viceversa.

Levantemos nuestra restricción respecto a los movimientos de capital a nivel internacional.

Para efectos del análisis vamos a simplificar la composición de la balanza de pagos y la vamos a subdividir en cuatro renglones.

El primer renglón, es el correspondiente a la balanza comercial de bienes y servicios

$$BC = X - M$$

El segundo renglón corresponde a los intereses, dividendos y ayuda del exterior. Es decir, a los ingresos netos recibidos del extranjero. Para los países deficitarios este renglón será negativo respondiendo a los compromisos financieros adquiridos en relación a su deuda. De esta manera, y tal como plantea Minsky (1983) este renglón es el equivalente a los costos fijos a los que las empresas deben hacer frente antes de poder contabilizar ningún beneficio. De ahora en adelante y para mayor simplificación supondremos que este renglón está compuesto solamente por intereses y dividendos. Por lo tanto:

$$F = i + d$$

El tercer renglón corresponde a la entrada neta de capital (inversiones y préstamos) y el cuarto a la variación de reservas internacionales (oro, activos o efectivo).

La balanza de pagos, por lo tanto será igual a:

$$BP = X - M + F + K + R \quad (20)$$

BP = balanza de pagos

X - M = saldo de la balanza comercial

F = ingresos netos recibidos del extranjero

K = entrada neta de capitales del exterior

R = variación de reservas internacionales

Si suponemos que el nivel de reservas se mantiene constante, entonces:

$$BP = X - M + F + K \quad (21)$$

Si nosotros agregamos a las ecuaciones (1) y (2), la balanza de pagos tendremos:

$$Y_a = G_{pa} + G_{ga} + X_a - M_a + F_a + K_a \quad (22)$$

$$Y_b = G_{pb} + G_{gb} + X_b - M_b + F_b + K_b \quad (23)$$

Estas ecuaciones nos indican que cuanto mayores sean los ingresos netos recibidos del extranjero y las entradas netas de capitales, mayor será el nivel del ingreso nacional.

Ello es así por dos razones, en primer lugar por que la obtención de recursos externos permitirá a la economía aumentar su nivel de importaciones por encima de aquel que sus exportaciones se lo permitan. Dicho en otras palabras, el país estará en condiciones de obtener un volumen mayor de aquellas importaciones necesarias para lograr un ritmo de crecimiento más elevado. En estas condiciones, si el crecimiento económico se encontrase limitado por el lado de las importaciones, este límite se ampliaría en la medida en que se adquieran recursos externos, por lo tanto:

$$ra = \dot{X}_a + ma + \dot{F}_a + \dot{K}_a \quad (23)$$

En segundo lugar, el endeudamiento externo, la ayuda externa y la inversión extranjera, en términos de sus efectos sobre el crecimiento económico, tienen un comportamiento similar al del gasto deficitario como generadores de demanda efectiva.

Todos ellos son recursos que se suman a los generados internamente y que serán destinados a consumo e inversión a niveles superiores a los que existirían en ausencia de endeudamiento externo.

Tomando en cuenta las ecuaciones (13') y (14') tendremos que:

$$dY_a = k_a (dG_{pa} + dG_{ga} + dX_a + dF_a + dK_a) \quad (24)$$

$$dY_b = k_b (dG_{pb} + dG_{gb} + dX_b + dF_b + dK_b) \quad (25)$$

Dado el multiplicador interno, el crecimiento del ingreso será mayor cuanto más elevado sea el crecimiento de los recursos externos.

Desde luego, cuanto mayor sea el volumen de estos recursos que se destinen a la importación, y en especial la importación de bienes de consumo, menores serán los efectos multiplicadores de los mismos.

Esto es válido independientemente que estos recursos se destinen para financiar el gasto privado o el gasto deficitario del gobierno en consumo o inversión, pues

en todos los casos crean una demanda efectiva adicional a la que existía en ausencia de estos recursos.

Sin embargo, la posibilidad de que este mayor dinamismo se transforme en un crecimiento más acelerado y sostenido en el largo y mediano plazo dependerá del destino que se le de a estos recursos, así como a otra serie de condiciones tanto internas como externas. En otros términos, de la capacidad de pago que el país genere para hacer frente a los compromisos financieros adquiridos en relación a su deuda.

De no lograrse esta capacidad, el necesario cumplimiento de estos compromisos de pago afectarán tarde o temprano en forma negativa el comportamiento económico del país, dependiendo de los valores que adquieran F y K.

Veamos con mayor detenimiento, a la luz de la posibilidad de obtener financiamiento externo, cómo la capacidad de importar, así como la capacidad de pago de un país, afectan su dinámica de crecimiento.

Supongamos que tanto para el país A como para el país B está definido el nivel mínimo de importaciones necesarias para mantener un cierto nivel deseado de la actividad económica interna que denominaremos  $\bar{M}$ .

Por otro lado la capacidad de importación de un país está determinada por el valor de las exportaciones que cada país pueda colocar, más el financiamiento externo máximo del que puede disponer para solicitar estas importaciones:

$$\bar{M} = X + F + K$$

El problema al que deberá enfrentarse el país en cuestión es si el nivel mínimo de importaciones necesarias es mayor, menor o igual a su capacidad de importar.

$$MX > \bar{M}$$

o

$$MX = \bar{M}$$

o

$$MX < \bar{M}$$

Si en el país A, por ejemplo,  $MX > \bar{M}$ , este país tendrá que abandonar cualquier política económica tendiente a lograr el nivel de ingreso correspondiente a  $MX$ , y tendrá que reducir su nivel de producción y de empleo hasta aquel nivel que le permita financiar el valor de las importaciones correspondientes .

Este país, por lo tanto, se encuentra restringido por su balanza de pagos y su autonomía o grado de libertad para mantener políticas internas de pleno empleo se verán circunscritos a los rangos permitidos por el comportamiento de su balanza de pagos.

Por el contrario, si en el país B,  $MX < \bar{M}$ , este país no se enfrentará a ninguna restricción de balanza de pagos y podrá alcanzar el nivel de crecimiento deseado a través de políticas internas de demanda efectiva

Si levantamos el supuesto de la existencia de sólo dos países, esta definición sigue siendo válida y por lo tanto tendremos una economía mundial en la cual existen dos tipos de países: los restringidos y los no restringidos para su crecimiento por la balanza de pagos. En donde los no restringidos pueden encontrarse en una situación superavitaria en su balanza comercial de bienes y servicios, o bien estar en condiciones de recurrir al financiamiento externo necesario para lograr el nivel de importaciones requerido para el nivel de crecimiento deseado.

Podríamos suponer por lo tanto que si hubiera suficiente liquidez internacional no existiría ningún país restringido, pues todos contarían con suficientes recursos externos. Con lo cual, la existencia de créditos externos ilimitados aseguraría un crecimiento sostenido de la economía mundial, en donde las economías nacionales podrían mantener políticas de pleno empleo sin enfrentar ninguna limitación impuesta por su sector externo.

Por lo tanto, el mantenimiento de una fuerte liquidez internacional es una condición necesaria para el comportamiento fluido del comercio internacional y por ende de las economías nacionales, quienes no encontrarían restricciones por el lado de sus necesidades de importación.



Sin embargo, si no se mantienen otra serie de condiciones que detallaremos posteriormente, las limitaciones via balanza de pagos hacia los países deficitarios aparecerán a través de los compromisos de pago adquiridos por la contratación de una deuda creciente.

Analicemos tres posibles situaciones a las que se puede enfrentar un país estructuralmente deficitario, en el cual la propensión a importar es mayor que su propensión a exportar.

En la primera de ellas, la oferta financiera fluye en forma ilimitada hacia los países deficitarios para cubrir todas sus necesidades de importaciones. En este caso los créditos externos crecerán en forma exponencial para poder hacer frente a los compromisos de pago adquiridos por la contratación de la deuda y al mismo tiempo mantener el nivel de importaciones requerido.

Una segunda situación sería aquella en la cual, si bien los flujos de financiamiento externo son ilimitados, éstos crecen a una tasa constante. En este caso una proporción cada vez mayor de estos créditos deberán ser destinados al pago del servicio de la deuda y tarde o temprano su nivel de importaciones deberá disminuir y el país se encontrará nuevamente restringido por su balanza de pagos.

En una tercera situación, el flujo de créditos externos tiene un límite, por lo tanto llegado un punto el país dejará de percibir recursos externos o bien su flujo tenderá a disminuir. En este caso el país deberá reducir su nivel de importaciones y por lo tanto su ingreso por lo menos en el corto plazo, para poder cumplir con sus compromisos de pago adquiridos por la deuda contratada en el pasado que, de acuerdo a nuestros supuestos, ha sido acumulativa. En una situación como ésta, en la cual el país mantuvo un déficit comercial a lo largo del periodo expansivo de su ingreso, si no se generaron al mismo tiempo las condiciones para el pago del servicio de la deuda dentro de un marco de crecimiento sostenido, el crecimiento presente se habrá logrado a costa del sacrificio del crecimiento futuro. Lo cual, como vimos anteriormente, no sólo afectará al país en cuestión sino al resto de los países a través de sus interrelaciones comerciales y financieras.

Los compromisos de pago de un país derivados de su deuda externa incluyen tanto el pago por los intereses así como por el principal y su monto dependerá de los siguientes elementos:

- a.- Del monto de la deuda contraída en el pasado y de la nueva deuda.
- b.- Del nivel de las tasas de interés.
- c.- De los términos en que fue pactada la deuda (tiempos, comisiones, sobretasas, etc.)

$$CP = Cpi + Cpp$$

$$CPt = Cp (Dt, \Delta Dt, iDt, TDt, T\Delta Dt, i\Delta Dt) \quad (26)$$

Donde:

Cpi = Compromisos de pago por intereses.

Cpp = Compromiso de pago por principal.

D = Deuda contraída en el pasado.

$\Delta D$  = Nueva deuda contraída.

i = Tasa de interés.

T = Términos de contratación de la deuda.

La contratación de nueva deuda por su parte estará en función inversa del excedente de exportaciones, del nivel de tasa de interés y del flujo neto de capitales.

$$\Delta Dt = \Delta D (Xt - Mt, iDt, FCt) \quad (27)$$

X - M = Excedente de exportaciones.

iD = Tasa de interés sobre la deuda.

FC = Flujo neto de capitales.

La contratación de nueva deuda, sin embargo, llegada a cierto punto se vuelve totalmente inelástica respecto a la tasa de interés, e incluso a partir de él, la demanda por nuevos recursos se traducirá en tasas de interés más altas, lo que a su vez conducirá a niveles más altos de esta deuda. Ello es así por dos razones: a) el pago de los compromisos de la deuda se realiza a

través de la contratación de más deuda y b) La oferta de recursos financieros es limitada, fundamentalmente por el riesgo asociado a la deuda.

Veamos con detenimiento estos puntos:

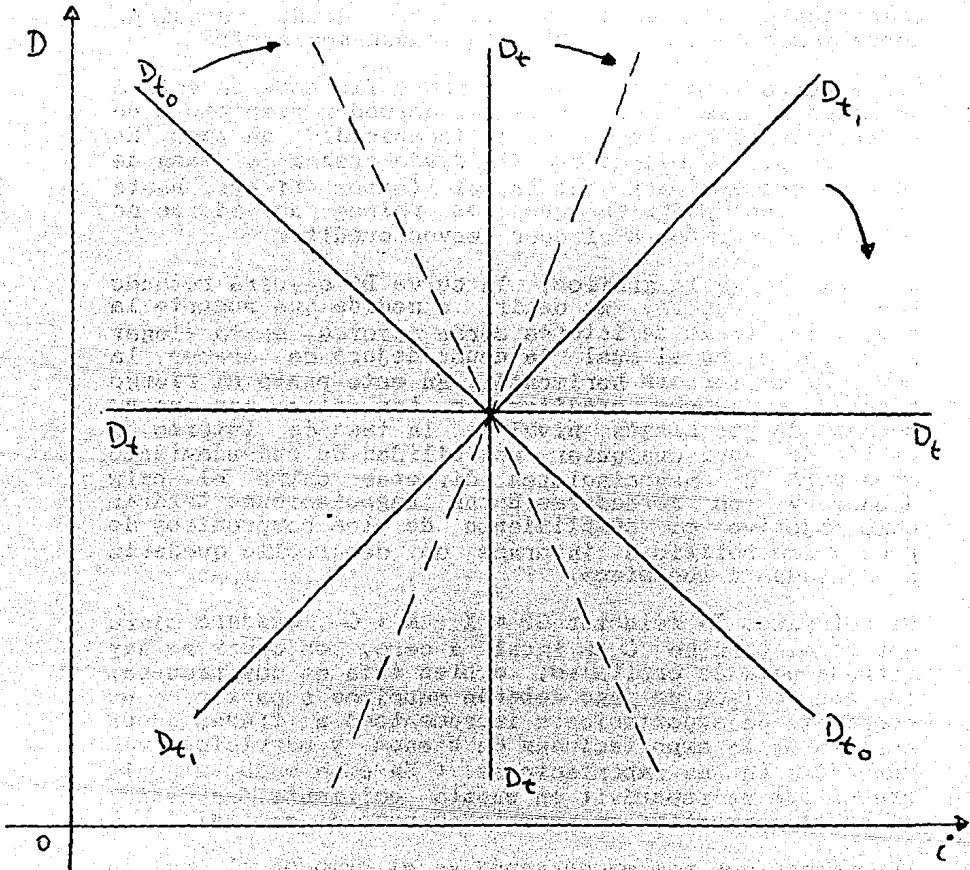
Existen dos formas básicas para cumplir con los compromisos de pago; a través de una transferencia real de recursos del país deudor al acreedor, vía excedente de exportaciones o bien mediante la contratación de nueva deuda, posponiendo esta transferencia (Desde luego el pago de los compromisos a través de deuda significa trasladar en el tiempo la transferencia de recursos que inevitablemente deberán cubrirse)

$$CP = X - M + C \quad ( 28 )$$

Donde C representa la entrada neta de capitales, que difiere de nuestra anterior definición contable de la balanza de pagos en tanto incluye la parte del flujo de capitales que se destina al pago de la deuda. Esta entrada neta de capitales puede, en realidad, ser resultado tanto de nueva deuda, como de nueva inversión extranjera directa o ayuda externa. En este punto nos interesa destacar los efectos de un mayor endeudamiento con lo cual supondremos que el origen de C es la contratación de nuevos créditos.

El país deudor puede encontrarse en una situación en la cual se encuentre imposibilitado de cubrir sus compromisos de pago con recursos propios, de tal forma que deberán cubrirse con deuda. (En este caso, la balanza de pagos presenta un déficit en cuenta corriente, que significa que el país está endeudándose por encima del monto total del pago de intereses). De esta manera, a medida que la deuda y sus compromisos de pago aumentan la demanda por créditos se va tornando inelástica respecto de la tasa de interés, hasta llegar a un punto en que esta demanda será independiente del nivel de la misma.

Gráfica 3



En términos de la gráfica, la curva Dt se va desplazando hacia la derecha hasta tornarse totalmente vertical. En este momento, el país deudor basará sus decisiones sobre la contratación de nuevos créditos en los compromisos de pago adquiridos con la deuda anterior. Desde luego, si el financiamiento externo es ilimitado, las decisiones respecto a un mayor endeudamiento en respuesta a las políticas de crecimiento adoptadas por el país deudor seguirán dependiendo de las variables indicadas más arriba.

Sin embargo, la oferta de recursos financieros estará asociada al riesgo creciente del acreedor respecto a un endeudamiento gobernado por su incapacidad de pago. En este caso, a medida que la deuda crezca la tasa de interés crecerá para cubrir el factor riesgo, hasta llegar a un punto en que los países acreedores no estarán dispuestos a ofrecer nuevos créditos.

En términos de la gráfica, la curva Dt seguirá rotando hacia la derecha. Es decir, a medida que aumente la deuda, las tasas de interés serán mayores, hasta llegar a un punto en el cual la deuda dejará de crecer, la curva Dt se tornará horizontal. En este punto el riesgo asociado a nuevos créditos es tan alto que no es compensado por ningún nivel de la tasa de interés. A partir de aquí cualquier posibilidad de endeudamiento dependerá de negociaciones directas entre el país deudor y los acreedores. Estas negociaciones tendrán como objetivo el cumplimiento de los compromisos de pago y las políticas internas de desarrollo quedarán supeditadas a las mismas.

Si retomamos la relación  $CP = X - M + C$ , quedará claro que si el término C es igual a cero, es decir no hay entrada neta de capitales, o bien ésta es muy pequeña, los compromisos de pago deberán cubrirse a partir de un excedente de exportaciones incrementado a través de un aumento en la exportaciones de bienes y servicios y/o una caída en las importaciones. ( En este caso, el país presentará un superávit en cuenta corriente, es decir, se habrá convertido en exportador neto de capital).

Supongamos que nos encontramos en el caso en el cual la relación propensión a importar respecto a la propensión a exportar es mayor que uno.

En una situación como ésta, para poder aumentar el excedente de exportación habrá que disminuir esta relación. Es decir la propensión a importar deberá caer mientras que la propensión a exportar deberá aumentar.

Para que esto ocurra deberán ponerse en práctica una serie de políticas adecuadas que en todo caso tendrán éxito en el mediano o largo plazo.

En el corto plazo, por el lado de la propensión a importar, políticas que dificulten las importaciones (permisos previos, tipos de cambio, etc.) seguramente tendrán como consecuencia un apresurado proceso de sustitución de importaciones en aquellos rubros que sea factible hacerlo, y por lo tanto, una caída en la propensión a importar.

Sin embargo, en el corto plazo, esta caída tendrá márgenes estrechos y por lo tanto el único mecanismo seguro será el de la reducción del nivel del ingreso para que el volumen de importaciones asociado a este ingreso menor permita obtener el superávit deseado en la balanza comercial. Huelga decir el alto costo que implica para el país acreedor mantener este camino, además de ser una medida ineficaz para resolver el problema del pago de la deuda, en tanto no es posible mantener permanentemente deprimido el nivel del ingreso de un país. Si paralelamente no se transita por un proceso acelerado de sustitución de importaciones, el más leve repunte económico se traducirá en una elevación de las importaciones y en una caída de los excedentes necesarios para el pago de los compromisos de la deuda.

Por el lado de las exportaciones, la caída de la demanda interna -resultante de la salida neta de capitales hacia el exterior y de políticas restrictivas tendientes a disminuir el nivel de importaciones-junto a políticas que busquen fortalecer las exportaciones (impositivas, de tipo de cambio etc.) se traducirán en un aumento en el volumen de bienes exportables.

Retomando nuestras ecuaciones anteriores, las exportaciones reales de un país dependerán de su participación en el mercado internacional y de la magnitud del mismo:

$$X_a = \alpha_a \left[ \sum_{i=1}^n m_i y_i \right] \quad ( 29 )$$

Donde:

$X_a$  = Exportaciones del país A

$\alpha_a$  = Participación de la exportaciones del país A en los mercados del resto de los países.

$m_i$  = Propensión a importar del resto de los países.

$y_i$  = Nivel del ingreso del resto de los países.

De acuerdo a esta relación el volumen de exportaciones de un país estará determinado, en primer lugar, por la capacidad del mismo de producir bienes exportables competitivos, lo cual está representado por  $\alpha$ , es decir por la capacidad de un país de ampliar y conquistar nuevos mercados. Esta participación en el mercado internacional depende en gran medida de las condiciones económicas prevalecientes internamente. En el corto plazo, acabamos de ver que la caída de la demanda interna libera para la exportación una serie de bienes que de otra manera hubieran sido dirigidos hacia el mercado interno. Esto junto a una serie de políticas adecuadas para fortalecer la competitividad de los bienes permitirá aumentar  $\alpha$ , o bien, con un mercado en expansión mantener  $\alpha$  etc. En el mediano y largo plazo el valor de  $\alpha$  dependerá de una serie de transformaciones estructurales internas.

Si  $\alpha$  en vez de estar medida en términos reales lo estuviera en términos monetarios su valor dependería también de la relación de precios de intercambio, en cuyo caso, la incidencia del país en la determinación de este valor sera limitada.

En segundo lugar, el volumen de exportaciones dependerá del comportamiento del mercado internacional ( vid supra ). De esta manera el tipo de políticas mantenidas en comercio exterior, así como el dinamismo de las economías nacionales afectará directamente el volumen de exportaciones del país deudor y por lo tanto de su capacidad para pagar su deuda.

Finalmente parecería evidente que además de la posibilidad de negociar la obtención de nuevos créditos o de aumentar el excedente de exportación para hacer frente a los compromisos de pago adquiridos por la contratación de la deuda, queda el expediente de negociar estos compromisos de pago. Es decir (ver ecuación 25) modificar los niveles de la tasa de interés, tiempos de contratación y monto de nueva deuda ( dejar de contratar deuda para pagar deuda ). Este, desde luego, resulta el expediente menos doloroso para la economía del país deudor, a menos que lograra que el volumen de exportaciones creciera a un ritmo suficientemente alto como para hacer frente al pago de la deuda y efectuar las importaciones requeridas por una economía revitalizada a partir de su sector externo ( Japón durante la posguerra sería un ejemplo de una situación de este tipo). Lo cual dado el tipo de país de que estamos hablando es imposible que ocurra en el corto y mediano plazo.

Analícemos ahora cuales serían las condiciones que un país deficitario debería cumplir para lograr una expansión estable en donde el crecimiento logrado a partir del endeudamiento externo sirviera de base para un crecimiento futuro sin limitaciones a través de su balanza de pagos.

Para que un país esté en condiciones de hacer frente a los compromisos de pago adquiridos por el contrato de deuda, y por lo tanto no se enfrente a una crisis de liquidez y a la necesidad de disminuir su nivel de ingresos deberá cumplir tres condiciones :

La condición de transferencia, la condición de transformación y la condición de eficiencia.

La condición de transformación implica que el país deficitario deberá destinar los recursos recibidos de el exterior a inversión productiva que genere las ganancias necesarias para cubrir el pago del servicio de la deuda.

En páginas anteriores planteamos que en el corto plazo, independientemente del tipo de utilización que se le diese a los recursos financieros externos, el nivel del ingreso del país aumentaría a través del crecimiento de la demanda efectiva.



En efecto, esto es así, sin embargo si todos estos recursos o una parte de ellos se destinaran al consumo, y en ausencia de capacidades ociosas, éstos se traducirán en un mayor déficit en la balanza comercial y por ende en un mayor endeudamiento. En segundo lugar, al no generar un mayor producto, no solamente estas presiones sobre la balanza comercial persistirán, si no que además no se estarían generando las condiciones necesarias para el pago de la deuda y en el futuro ésta deberá pagarse con una reducción del consumo e incluso de la inversión.

Puede ocurrir, sin embargo que un incremento en el consumo a través de la utilización de los recursos externos no lleve a una crisis de endeudamiento. Pero ello será así sólo si los recursos internos fueran destinados a la inversión productiva.

En resumen, el país deberá utilizar los recursos adicionales obtenidos mediante el endeudamiento en generar una mayor capacidad productiva que le permita producir los recursos necesarios para pagar sus compromisos financieros a los acreedores extranjeros. Ello implica que el país deberá disminuir sus necesidades de productos importados produciéndolos internamente y deberá estar en condiciones, no sólo de producir un excedente para el pago de los compromisos financieros, sino además de transferirlos al exterior.

Es decir, cumplir con la condición de transferencia, que consiste en producir bienes competitivos susceptibles de transformarse en exportaciones. En la medida en que la contratación de la deuda se hace en monedas distintas a la utilizada internamente, no es suficiente generar niveles adicionales de producto, se deberá estar en condiciones de transferir los ingresos obtenidos de este producto mediante su transformación a divisas extranjeras a través de la exportación. Y por otro lado, habrá que disminuir los requerimientos de estas divisas reduciendo las importaciones.

Respecto a la condición de eficiencia, cualquier país para evitar una crisis de endeudamiento se encontrará en una situación similar a la de una empresa. Para que una empresa sea rentable, sus ganancias deberán ser superiores a los compromisos de pago adquiridos por contratación de deuda.

CP < P

Si las ganancias caen y/o aumentan los compromisos de pago, de mantenerse esta situación, la empresa eventualmente irá a la quiebra.

Al igual que las empresas, en los países los ingresos obtenidos mediante la inversión adicional realizada con recursos externos deberán ser superiores al servicio de esta deuda. Cuanto mayores sean estas ganancias en relación a los costos por los créditos, mayor será la libertad que tenga un país para transgredir la condición de transferencia.

En todo el análisis anterior hemos mantenido una serie de supuestos implícitos. Entre ellos, que los términos de intercambio permanecen constantes al igual que las tasas de cambio. Sin embargo, los cambios en estas dos variables no harían más que mejorar los resultados macroeconómicos, si es que ambas son favorables y se cumplen estas condiciones, o entorpecer el cumplimiento de estas condiciones y por lo tanto sus resultados si es que el comportamiento de estas dos variables es desfavorable.

Para ser más explícitos, y a modo de ejemplo, una devaluación de la moneda nacional puede conducir a que la condición de eficiencia no se cumpla. O bien, una variación en los términos de intercambio.

Un punto importante que hay que hacer explícito respecto a la condición de transferencia, es que el país debe impedir a través de una política de control de cambios o de otra serie de políticas adecuadas la fuga de capitales. Se puede argüir que en la medida en que estas condiciones sean mantenidas la salida de capitales no se llevará a cabo. Sin embargo, también se puede argumentar lo contrario, que en tanto esta fuga sea evitada las posibilidades de cumplir el criterio de transferencia serán mayores.

Junto a estas condiciones internas que impidan el surgimiento de una crisis de liquidez en los países endeudados, habría que añadir una condición externa, además de la ya expresada anteriormente respecto a la existencia de créditos externos suficientes a nivel internacional.

Esta condición externa se refiere al comportamiento del comercio internacional. Para que la condición de transformación sea cumplida, no es suficiente que el país endeudado haya generado las condiciones

necesarias para producir productos competitivos susceptibles de ser exportados. Junto a ello, el resto de las economías deben encontrarse en un proceso de expansión de su demanda y además la participación de los países deficitarios en el comercio mundial debe aumentar y por lo tanto debe disminuir la de los superavitarios.

Retomando las ecuaciones (5), (7) y (19) tenemos:

$$dX_A = \alpha[(m_{bd}Y_b) + (m_{cd}Y_c) + \dots + (m_{zd}Y_z)] \quad (30)$$

Es decir, que las variaciones en el nivel de exportaciones del país A dependerán de tres variables :

De la participación de sus exportaciones en los mercados del resto de los países ( $\alpha$ ), de la propensión a importar de cada uno de ellos ( $m$ ), y de los cambios en sus niveles de ingreso ( $dY$ ).

Es decir, para que el nivel de exportaciones de un país deficitario crezca, en este caso el país A, estas tres variables deben aumentar.

Respecto a la participación de sus exportaciones en el mercado mundial, suponiendo que los términos de intercambio y la tasa de cambio le son favorables, el país deberá estar en condiciones de producir bienes competitivos, es decir de cumplir las condiciones de transferencia y transformación.

En relación a las propensiones a importar, en los países superavitarios éstas deberán aumentar. En otras palabras la relación coeficiente de importaciones respecto al coeficiente de exportaciones deberá tender a aumentar, mientras que esta misma relación para los deficitarios deberá tender a caer.

Finalmente si el país deficitario mediante la utilización de recursos obtenidos en el exterior adopta políticas expansivas, aún cumpliendo las tres condiciones internas antes expuestas, mientras que el resto del mundo mantiene políticas restrictivas, el país deficitario deberá optar por cualquiera de las siguientes situaciones:

O bien deberá aumentar su nivel de endeudamiento, tanto para proseguir su proceso expansivo como para hacer frente a los compromisos ya adquiridos, o bien deberá adoptar a su vez una política contraccionista para,

por un lado, disminuir sus necesidades de endeudamiento y por el otro, a través de la caída de sus importaciones, cumplir con el servicio de la deuda ya adquirida.

La única posibilidad para que un país deficitario pueda mantener políticas de alto crecimiento, es que el resto de los países también lo hagan, y al mismo tiempo para que un país deficitario no caiga en una crisis de sobreendeudamiento debe generar las condiciones internas para lograr este crecimiento.

## CAPITULO III

## LA ECONOMIA MUNDIAL EN LA POSTGUERRA.

Las propuestas presentadas en Bretton Woods para la Formación de un Nuevo Orden Internacional.

Dentro del comportamiento económico basado en el patrón oro, el cual se caracterizaba por la libertad irrestricta del comercio y las transacciones internacionales de capitales, el mantenimiento de tasas de cambio fijas en un país deficitario tenía como única posibilidad de ajuste la implantación de políticas de fuerte contracción interna. En este contexto, los movimientos especulativos de capital, permitidos y auspiciados como una medida de control sobre las políticas internas, privaban a los países de cualquier autonomía en los movimientos internos.

La fuerte depresión de los años treinta hizo inviable e inaceptable el mantenimiento de este mecanismo de ajuste; de tal manera, las economías nacionales buscaron una serie de salidas que claramente rompían con los preceptos del orden económico establecido, el cual había demostrado ser totalmente inoperante.

La necesidad de resolver los problemas de gran desempleo y recesión puso como centro de preocupación la autonomía de las políticas internas. Para ello se promovieron una serie de medidas tales como el control de cambios, control a las importaciones, devaluaciones cambiarias etc., para que a partir de ellas se resolvieran los desequilibrios externos.

En el año de 1933, como respuesta y reflejo de los desórdenes de la década, Keynes publica su artículo "Autosuficiencia Nacional", en donde plantea que la única solución para los problemas de recesión y desempleo interno, es aislarse del mundo. Para ello había que implantar una serie de controles en el sector externo, supeditándolo a los objetivos económicos internos. Pero, si bien el control externo aparecía como una salida para los problemas internos, éste trasladaba y profundizaba la recesión a otros países, transformándose en un bumerán que más tarde o más temprano se traduciría en un nuevo elemento que afectaría negativamente el comportamiento interno. La

conciencia de este hecho y las nuevas condiciones económicas generadas por la guerra, en especial la situación fuertemente deficitaria de Gran Bretaña, hacen que Keynes modifique su posición respecto a la importancia de los intercambios internacionales. Lo que no sucede respecto a su visión de la necesidad de fortalecer la demanda interna de los países, lo cual, por lo demás, aparece como piedra angular para el desarrollo y fluidez del sistema internacional.

Para principios de los cuarenta la clara inoperancia del patrón oro junto a la experiencia de los años treinta y los efectos devastadores de la guerra, habían llevado a un consenso internacional sobre la necesidad de la creación de un nuevo orden mundial. La propuesta británica y el primer borrador de Harry D. White, representante de los E. U. a las negociaciones previas al acuerdo de Bretton Woods, contenían como preocupación fundamental la formación de una institución que al mismo tiempo que dictara nuevas reglas de comportamiento internacional, fortaleciera las políticas internas de los gobiernos nacionales.

Para ello era necesario y se proponía en primer término, la creación de una moneda internacional que generara la liquidez necesaria para el fluido comportamiento económico internacional. La existencia de liquidez suficiente procuraría a los gobiernos nacionales las condiciones necesarias para dictar sus políticas económicas con gran autonomía. Sin embargo, en tanto estas podían llegar a afectar el comportamiento del resto de los países se preveían una serie de medidas para que en el conjunto de la economía mundial prevalecieran condiciones expansionistas.

Estas medidas estaban pensadas tanto para los países superavitarios como deficitarios, pero se hacía hincapié en los primeros. Se planteaba igualmente la necesidad de mantener la práctica del control de capitales, para que los países realmente contaran con libertad en su gestión interna.

Todas estas medidas tendían a evitar, en primer término, que un país deficitario tuviera que recurrir a políticas contractivas para resolver sus problemas de desequilibrio en balanza de pagos y balanza comercial, y que además estos problemas no fueran profundizados por los movimientos especulativos de los capitales a corto plazo. En otras palabras, estas medidas

permitirían a los países fortalecer su demanda interna sin tener como preocupación y limitación principal lo que ocurriera en el sector externo.

En segundo término, y en tanto se evitaran políticas contractivas de reajuste interno, se impediría que las medidas de protección y ajuste de los gobiernos nacionales afectaran el comportamiento y las políticas internas del resto de los países.

Se trataba en suma de generar una serie de condiciones, normas y acuerdos internacionales que aseguraran el comportamiento expansionista de la economía mundial, en donde cada país individual pudiera perseguir e implantar políticas de pleno empleo.

Es importante aclarar que la posición del Departamento del Tesoro de Estados Unidos, encabezado por la figura de White, compartía tanto las preocupaciones como las propuestas del plan británico.

Sin embargo, esta visión no era compartida por todos los grupos de poder al interior del país y finalmente fue derrotado por el Departamento de Estado. La debilidad de White dentro de la escena política norteamericana se refleja en las modificaciones que fue realizando a sus propuestas originales y su derrota en los acuerdos tomados en Bretton Woods.

El plan de Keynes proponía la creación de un Fondo de Compensación Internacional, el cual constituía, en esencia, una facilidad de sobregiro para conceder crédito automáticamente a los países deficitarios que incurrieran en déficit de balanza de pagos. Este fondo se basaría en la creación de una moneda bancaria internacional - bancor - fijada en términos de oro y aceptada como su equivalente.

Para Keynes la conformación de este sistema tenía una analogía total con el funcionamiento de un sistema bancario nacional, en tanto no llevaría a una situación de endeudamiento entre países sino que, por el contrario, la posición de acreedor o deudor se daría frente al Fondo de Compensación. Los déficit o superávit de pagos aparecerían como cargos o abonos en los libros del Fondo. De esta manera, la utilización de los fondos de los países supervitarios no constituiría una carga para ellos y se podría generar tal cantidad de crédito disponible que se evitarían las presiones hacia los países deficitarios.

No obstante la posibilidad de mantener un equilibrio de las balanzas de pago y una fuerza de expansión económica a nivel mundial implicaba para Keynes la existencia o aceptación de una serie de regulaciones. En este sentido se establecían sanciones para controlar los niveles de déficit y superávit en los que se podría incurrir.

La preocupación de Keynes respecto a la existencia de superávit o déficit en exceso y sobre todo el mecanismo para evitarlos a través de multas reflejan que su preocupación, en este caso al igual que en toda su teoría, se centraba en los problemas económicos de los países desarrollados que giran en torno a una insuficiencia de demanda efectiva. Su propuesta por lo tanto para resolver los desequilibrios externos buscaba implantar su visión de una planeación doméstica para lograr el pleno empleo a nivel internacional, en donde la utilización de créditos externos por parte de los países deficitarios actuaría de la misma manera que el gasto deficitario, impulsando a las economías nacionales mediante la creación de demanda efectiva. De esta manera, la creación de liquidez internacional a una escala lo suficientemente amplia aseguraría la libertad y el crecimiento del comercio internacional.

La crisis de sobreendeudamiento de los ochenta de un grupo de países en desarrollo pone en evidencia las diferencias "cruciales", como diría Kalecki, entre los países desarrollados y los países en desarrollo. En tanto para estos últimos su problema fundamental es de insuficiencia de oferta y no de demanda. A las propuestas Keynesianas para la formación de un nuevo orden internacional habría que agregar una serie de elementos o mecanismos que aseguraran la creación de capacidad real productiva y exportadora de los países deficitarios en vías de desarrollo.

Dentro de este debate, las críticas y propuestas alternativas presentadas por un grupo de economistas del Instituto de Estadística de Oxford, si bien estaban dentro de la línea Keynesiana, representaron un enriquecimiento a la discusión realizada. Por ejemplo, Schumacher planteaba que el mecanismo a través de multas para controlar los niveles de déficit o superávit, sólo sería viable si éstas fueran realmente lo suficientemente persuasivas para que los países superavitarios equilibraran su cuenta corriente incrementando importaciones, o su cuenta corriente y de



capital a largo plazo a través de préstamos. Sin embargo, podía ocurrir que esto no fuera así y que el equilibrio se lograra a través de la disminución de sus exportaciones, con lo cual, el comercio mundial se contraería. O bien, el ajuste podía darse a partir de las multas a los deficitarios, vía su contracción interna.

En otras palabras, la propuesta Keynesiana buscaba la creación de liquidez internacional a una escala lo suficientemente amplia como para asegurar, a partir de este mecanismo monetario, que todos los países del mundo estuvieran en condiciones de mantener una política de pleno empleo, y por lo tanto, los países individuales no tuvieran restricciones en su sector externo para mantener esta misma política. Como complemento a su propuesta del Fondo de Compensación y para asegurar, o por lo menos influir para que esta expansión mundial realmente se llevara al cabo, él proponía la creación de una serie de instituciones internacionales. De hecho lo que buscaba era implantar su visión de una planeación doméstica a nivel internacional para lograr el pleno empleo mundial.

Para Keynes, los movimientos erráticos del capital a corto plazo eran también otra limitante para la expansión económica mundial y las políticas de pleno empleo de los gobiernos nacionales. Esta preocupación y la convicción de la necesidad de establecer controles a la fuga de capitales eran compartidas por White y por Keynes, aun cuando en las propuestas finales se estableciera que este tipo de controles deberían ser retirados una vez que se lograra un funcionamiento estable a nivel mundial.

La posición de Keynes esta resumida en una carta escrita a Harrod en 1942. En ella planteaba:

"No encuentro ninguna razón para confiar en que las condiciones más estables (de la posguerra) eviten los movimientos más peligrosos (del capital), los cuales son causados por razones políticas. En los años de la posguerra difícilmente encontraremos un país en el cual no se den vehementes discusiones políticas que afecten la posición de las clases más ricas y el tratamiento de la propiedad privada. Si esto es así, constantemente habrá una serie de personas asustadas porque creerán que el grado de izquierdismo en un país es mayor que en cualquier otro lado."

"(Mas aún), pierdes de vista la razón teórica de largo plazo más importante, la libertad de los movimientos de capital es una parte esencial del viejo sistema de LAISSEZ FAIRE, el cual asume que es correcto y deseable una igualación de las tasas de interés en todo el mundo. Desde mi punto de vista la administración de la economía doméstica depende de la posibilidad de estar en libertad para establecer la tasa de interés apropiada sin tener que tomar como referencia las tasas que prevalecen en el resto del mundo. El control de capital es un corolario de esto."

Dentro de las negociaciones previas al tratado de Bretton Woods, las diferencias más importantes entre las propuestas británicas y las norteamericanas se referían fundamentalmente al monto y la elasticidad de los recursos y los términos en que se haría uso de los mismos.

Mientras los británicos proponían un fondo de cuarenta mil millones en donde la oferta de créditos debería expandirse automáticamente de acuerdo a la demanda existente, para los norteamericanos el monto de los recursos debería ascender tan sólo a cinco mil millones y además debería ser fijo. Para los británicos, por otro lado, la institución internacional no debería imponer ninguna condición a sus miembros para la obtención de sus cuotas, ya que equivaldría a un mecanismo para interferir en las políticas internas de los países. Los norteamericanos se negaron a llegar a ningún acuerdo sobre la base de un acceso incondicional a los fondos.

Para el momento de los acuerdos finales de esta negociación bilateral, donde la visión original de White había tenido ya grandes modificaciones ante el temor de que sus propuestas no fueran aceptadas por el Congreso, los británicos habían sido eliminadas, suavizadas o reemplazadas por las propuestas norteamericanas.

Una de las preocupaciones más importantes de Keynes al diseñar su propuesta sobre el Fondo de Compensación, era reunir la ayuda necesaria para realizar las tareas de reconstrucción de las economías después de la guerra. La situación de la Gran Bretaña era particularmente precaria. La guerra había disminuido enormemente sus inversiones internacionales y había aumentado en gran

medida sus deudas. Esto hacía que la única posibilidad de acceder a una política de pleno empleo dependiera de la obtención de créditos internacionales. Para Gran Bretaña, por lo tanto, era de vital importancia la aprobación del plan en los términos planteados por Keynes, pero, al mismo tiempo esta situación la mantenía en una posición de extrema debilidad en la mesa de negociaciones, sobre todo cuando sólo Estados Unidos estaban en condiciones de otorgar los créditos necesarios.

Keynes por lo tanto tuvo que elegir entre renunciar a una propuesta que asegurara el comportamiento fluido y en expansión de la economía mundial, o bien aceptar la propuesta norteamericana y la posibilidad de un crédito que evitara la postración y el desempleo en su país.

El acuerdo final de Bretton Woods reflejaba, en términos de principios las preocupaciones vertidas por White y Keynes a lo largo del debate, sin embargo, no incluía los mecanismos necesarios para que estas preocupaciones fueran resueltas.

En el artículo I inciso (ii) del Fondo Monetario Internacional se plantea que "promover y mantener altos niveles de empleo y de ingreso real y ....el desarrollo de los recursos productivos de todos los miembros, son los objetivos principales de la política económica. Igualmente se plantea en este artículo, inciso (v), que la corrección de los desajustes en la balanza de pagos debe ser realizada "sin recurrir a medidas que destruyan la prosperidad nacional o internacional".

Las posibilidades de cumplir con estos propósitos estaban limitadas por los propios mecanismos del Fondo, entre los que se destacan lo limitado de los recursos disponibles y el carácter condicionado al acceso de los mismos. Si bien estos elementos aparecen como indispensables para el éxito de las propuestas Keynesianas, los acontecimientos financieros de la década de los ochenta nos señalan la necesidad de otro conjunto de condiciones basadas en las diferencias de comportamiento económico entre países desarrollados y en vías de desarrollo. Como vimos en el capítulo anterior el acceso ilimitado al crédito y el mantenimiento de un comercio internacional fluido y en expansión, si bien son condiciones necesarias, no lo son suficientes para que los países deficitarios dejen

de serlo si al mismo tiempo ellos no cumplen con las condiciones de transformación, transferencia y eficiencia.

Durante las décadas de los cincuenta y sesenta la economía mundial no obstante vivió una época de fuerte expansión. Las economías nacionales registraron altas tasas de crecimiento y el comercio y las finanzas mundiales tuvieron una evolución altamente expansiva.

Viendo en retrospectiva el comportamiento de la economía internacional en la posguerra, aparentemente nos indicaría que un acuerdo internacional como el propuesto por Keynes era innecesario. Sin embargo la crisis financiera de los ochenta, al poner nuevamente sobre el tapete la necesidad de llegar a un Nuevo Orden Internacional, estaría evidenciado que la expansión de la posguerra se dió a pesar de los acuerdos de Bretton Woods y que el Fondo Monetario Internacional es en efecto incapaz de cumplir con los objetivos para los cuales fue fundado.

#### EL COMPORTAMIENTO ECONOMICO MUNDIAL EN LA POSGUERRA.

Las propuestas Keynesianas y originalmente las de White se dirigian básicamente a la creación de un organismo internacional ordenador que permitiera que tanto países deficitarios como superavitarios, desarrollados como subdesarrollados, ingresaran a una etapa de crecimiento sostenido. Para ello, había que evitar que los intereses de los países particulares se plasmaran en políticas económicas que afectaran negativamente al resto de los países y finalmente a ellos mismos.

Este organismo internacional debería suavizar o eliminar los límites u obstáculos que los países enfrentan en su crecimiento en una visión en la cual, la interrelación económica existente entre naciones lleva tarde o temprano a un efecto de bumerán. De esta manera, y como vimos anteriormente, objetivos importantes del organismo eran entre otros: La creación de liquidez internacional en magnitudes suficientes para lubricar el sistema financiero y evitar fricciones; el logro de acuerdos sobre políticas económicas, comerciales o financieras que no entorpecieran el funcionamiento económico internacional etc.

La existencia y buen desempeño de un organismo de las características especificadas, aseguraría, por lo tanto, que todas y cada una de las economías nacionales pudieran emprender políticas de pleno empleo sin la amenaza de la presencia del fantasma del desequilibrio en la balanza de pagos.

Sin embargo, y tal como planteamos al final del punto anterior, la derrota sufrida por Keynes en los acuerdos previos para la formación del Fondo Monetario Internacional no fue obstáculo para que la economía internacional conociera una de las épocas de mayor dinamismo a lo largo de la historia del capitalismo. La explicación de este comportamiento no radica en las características del Fondo aprobado y constituido. Esta debe ser buscada en otra serie de respuestas que mas bien explican el porqué, para fines de la segunda guerra mundial, no era necesaria la existencia de un organismo de corte Keynesiano que de hecho se hubiera enfrentado a los intereses económicos y políticos de los Estados Unidos. ¿Cuáles son entonces las condiciones y elementos que permiten al desenvolvimiento económico observado en al posguerra?

En primer término, y como elemento principal habría que indicar que fue la política internacional mantenida por los Estados Unidos tanto en el ámbito político como en el económico en su calidad de país líder del mundo occidental.

La importancia de esta política la podríamos ubicar en tres frentes fundamentalmente, todos ellos interrelacionados entre sí:

- i) Comercio internacional.
- ii) Liquidez internacional.
- iii) Voluntad de políticas expansivas.

#### COMERCIO INTERNACIONAL.

Durante la posguerra, el comercio creció a tasas aceleradas incluso más veloces que las del producto.

Entre 1950 y 1977 el producto bruto mundial tuvo un crecimiento aproximado de 4.8% promedio anual, mientras que las exportaciones y las importaciones crecieron a una tasa aproximada de 11.0% promedio anual. En gran

medida este gran dinamismo es provocado y sostenido por la demanda de importaciones de los Estados Unidos que aseguraba y expandía el mercado del resto del mundo, y por otro lado por su política de exportaciones que permitía que se pusieran en práctica restricciones discriminatorias en contra de ellas.

En otras palabras, la política de favorecer las exportaciones de los otros países permitió una expansión del mercado mundial de la cual Estados Unidos también se favorecía, pues al aumentar el nivel de exportaciones, los países estaban en condiciones de incrementar igualmente sus importaciones. De esta manera, si bien la participación de los Estados Unidos en el comercio mundial disminuyó, el volumen de su intercambio aumento varias veces.

#### LIQUIDEZ INTERNACIONAL.

La expansión del comercio mundial fue, como acabamos de ver, un mecanismo importante en la generación de liquidez para los países deficitarios. A esto, habría que añadir el fuerte flujo de capitales inyectados por E.U. a la economía internacional bajo la forma de préstamos, ayuda, inversión extranjera directa, o bien, gastos realizados en el extranjero bajo la forma, por ejemplo, de bases militares.

A lo largo de los años 50 y 60, los Estados Unidos, a pesar de mantener un superavit en su balanza comercial, en su balanza de pagos se registró un déficit, explicado por los renglones de transferencia y ayuda al exterior, así como inversión privada externa. Por ejemplo, para el periodo 60-67, los E.U. tuvieron en promedio un superavit anual en exportaciones de bienes y servicios de alrededor de seis mil millones de dólares. Sin embargo, el renglón de ayuda más transferencias tuvo un valor promedio anual de cinco mil millones de dólares, y el de inversión privada externa, de tres mil millones de dólares, lo que arrojaba por lo tanto una situación deficitaria.

A raíz de los acuerdos de Bretton-Woods, el dolar surge como moneda internacional en su equivalencia al oro. De esta manera, Estados Unidos no encontraba limite alguno en su expansión de gastos al exterior, al mismo tiempo que el resto del mundo reciclaba y tomaba como incremento en su reservas estos gastos y se permitía al

mismo tiempo un fluido comportamiento del sistema financiero y comercial mundial en un panorama de expansión dinámica.

De esta manera se resolvía, sin la presencia de un organismo ordenador internacional, una de las preocupaciones fundamentales de las propuestas Keynesianas, a saber: el que los países deficitarios contaran con fluidez suficiente para avanzar en una política de pleno empleo interno.

Es decir, evitar una situación en la cual los países superavitarios congelaran sus excedentes, provocando la necesidad de implantar políticas de austeridad y restricción en el nivel del ingreso y empleo en los países deficitarios, que afectarían posteriormente a los propios superavitarios.

Como veremos, sin embargo, la ausencia de este organismo y la necesidad de su existencia a lo largo de los cincuenta y sesenta se hizo sentir en los desordenes sufridos en la década de los setenta.

#### VOLUNTAD DE POLITICAS EXPANSIVAS.

Durante todo el periodo de la posguerra se observa un fuerte auge de la industria a nivel mundial. Entre los años de 1900 a 1950 la producción industrial había crecido a una tasa del 2.8% promedio anual. Para el periodo comprendido entre 1950 y 1975, esta tasa se incrementa a un 6.1% promedio anual. Este ritmo de crecimiento expresa un fuerte dinamismo de este sector, que además supera el ritmo de expansión del resto de las actividades productivas. La agricultura, por ejemplo, durante el periodo 1960 a 1975 se expande tan solo en un 1.8% promedio anual. Y el del PIB fue del 50 al 77 de 4.9%.

Dentro de este comportamiento es el Japón quien presenta un mayor dinamismo, pues durante un periodo de casi 30 años, su industria creció en un 12.7% promedio anual, elevando su participación en el producto total del 12% al 32% .

## CUADRO 1

1950 - 1977

Crecimiento del Producto Interno Bruto y del sector Industrial - acumulativo por año .

Region	Global	Industrial
Mundial	4.9	5.9
América del norte ( E.U. y Canada )	3.6	3.6
Europa Occidental	4.3	5.2
Europa Oriental y Unión Soviética	7.3	10.2
Japón	8.6	12.7
Otros países desarrollados	4.5	5.2
América Latina	5.5	6.7
África (excluida África del sur)	4.8	6.8
Asia (excluidos Israel y Japón)	5.3	7.8

Fuente: Fajnzylber Fernando (1983)

P.22

El origen de este fenómeno habría que buscarlo en varios elementos que se hicieron presentes al final de la posguerra entre los que hay que destacar los siguientes:

- i) La existencia de un gran acervo tecnológico desarrollado durante la década de los 30 y fundamentalmente durante la guerra en ambos bandos. Tecnología que se hacía accesible a través de las empresas transnacionales norteamericanas bajo licencia.
- ii) El acceso y la presencia del patrón tecnológico desarrollado en los Estados Unidos basado en un amplio consumo de masas, expresión de un nivel de vida superior al experimentado por cualquier otro país.
- iii) La situación deficitaria de la mayoría de los países que los impulsaba hacia una política de sustitución de importaciones y/o de expansión de las exportaciones.



IV) La destrucción física de una serie países europeos y la capacidad de reconstrucción de los mismos.

La acción combinada del comportamiento en estos tres frentes generó un fuerte impulso acumulativo para un crecimiento acelerado y autosostenido a nivel mundial.

El impulso industrializador generaba las bases tanto internas como externas para este crecimiento. Externas, en la medida en que sustituía importaciones o bien producía exportaciones. En ambos casos aliviaba las restricciones en el sector externo. Internas, en tanto el sector industrial funciona como motor de desarrollo al crear y recrear las condiciones materiales para el mismo, por el lado de la capacidad instalada como por el lado de la demanda. En otras palabras, estos países cumplían con las condiciones de transformación, transferencia y eficiencia a las que hicimos alusión anteriormente.

Aquí, sin embargo, habría que hacer una diferenciación entre países. Por un lado, la mayoría de los países de Europa Occidental a través de este proceso industrializador, logra crear una economía integrada cuyo sector de punta, el de mayor dinamismo, es el sector productor de bienes de capital. Para los objetivos de este ensayo lo que nos interesa resaltar es que la configuración de economías con estas características permitió a estos países pasar, en un período relativamente breve, de una situación deficitaria y dependiente del endeudamiento externo, a una situación estructuralmente superavitaria. Por ejemplo Japón, y como caso extremo, para 1975 había logrado un coeficiente de exportaciones del 25%, mientras que su coeficiente de importaciones era del 6.0%.

Por otro lado, países como los de América Latina impulsan un proceso industrializador para sustituir importaciones cuyo sector más dinámico es el sector productor de bienes de consumo. Esta variante industrializadora se traduce en la formación de economías con plantas industriales desintegradas, con un sector productor de bienes de capital escasamente desarrollado o ausente y, por lo tanto, en economías estructuralmente deficitarias y dependientes del endeudamiento externo. En la medida en que su capacidad real de acumulación necesariamente deberá pasar por el sector externo en la forma de importaciones de bienes de capital y una serie de productos intermedios. De

esta manera, para 1975 el coeficiente de exportaciones de America Laa Latina era de 7.0% mienmientras que el de importaciones era de 36.0%.

El rápido crecimiento industrial, junto a la fortaleza de la economía norteamericana cercana al pleno empleo y a su política respecto al comercio mundial generaron una retroalimentación positiva entre crecimieneto interno y comercio exterior que se hacia acumulativa para todos los países. Está claro que ante este panorama no era necesaria la presencia de un organismo internacional ordenador, pues aun sin él todos los países estaban embarcados en una política de acelerado desarrollo y pleno empleo.

Sin embargo, en el campo del intercambio comercial las diferencias entre países también se hacen evidentes, pues entre 1950 y 1977 la participación en el comercio mundial de las economías desarrolladas se eleva, mientras que la de los países atrasados no exportadores de petróleo se reduce a la mitad, entre ellos, la participación relativa de America Latina se reduce con furza.

Respecto a la participación por tipo de productos, los países desarrollados mantienen su posición en el comercio de manufacturas y la aumentan en alimentos, bebidas, tabaco y materias primas y la reducen en combustibles. Es decir, su participación se eleva justamente en aquellos productos en donde históricamente residieron las ventajas comparativas de los países en desarrollo.

Para America Latina, con excepción de su participación en las manufacturas, en todas las demas clases de productos su participación se reduce. Además dicha participación decrece también en casi todas los mercados a los que concurre. Las exportaciones a Estados Unidos bajan, de 24.4% que representaban en el total de importaciones de dicho país en 1961, a 14.1% en 1979. Las exportaciones a Japón de 7.5% a 3.3% y las del resto de los países desarrollados de 7.9% a 6.1% en el mismo período.

Esta participación sólo se eleva en Africa de 1.4% a 2.6% y en la propia America Latina de 13.7% a 18.3%.

Como ya vimos, la creación de liquidez internacional a través del gasto realizado por Estados Unidos en bases militares, ayuda externa, inversión externa -fundamentalmente dirigida a Europa-, compras al

exterior y préstamos, confirió al sistema económico mundial la fluidez necesaria para un intercambio que evitaba la presencia de límites externos tanto por el lado de las importaciones como del cumplimiento de compromisos financieros adquiridos.

El comportamiento del sistema financiero internacional durante este periodo dió lugar a otro fenómeno importante, sobre todo por sus consecuencias sobre la evolución de la economía mundial en los 70 y los 80; el fortalecimiento y desarrollo de la banca internacional privada.

Los bancos transnacionales fueron creados en la segunda mitad del siglo XIX con el objeto de financiar la expansión del comercio observada en esa época, y el flujo externo de capital de Europa en particular de Gran Bretaña. Para 1880 hubo una fuerte expansión de la banca internacional, pero no fue hasta el periodo de la posguerra que se da un desarrollo más acelerado y extenso.

Esta expansión es explicada en su primer momento por el papel de la banca como complemento funcional de la internacionalización de la producción de las empresas transnacionales. Sin embargo, en un segundo momento, cuando se observa un mayor impulso en la expansión de los bancos internacionales privados a fines de los 60 y durante la década de los 70, esta expansión se debe fundamentalmente a un fuerte deseo por parte de los mismo por escapar de los controles monetarios y los impuestos nacionales. -Para 1955 sólo operaban 112 sucursales de bancos estadounidenses en el extranjero, para 1960 habían pasado a 124, a 523 en 1970 y a 761 en 1978.

De hecho para fines de los 60 se había conformado un fuerte mercado de eurodólares, es decir dólares expatriados que estaban separados de su base monetaria nacional. Para 1965, este mercado ascendía a treinta mil millones de dólares. Para 1981 este valor había aumentado a un billón 350 mil millones de dólares, es decir, había tenido un crecimiento de 3.353 por ciento.

Tenemos por lo tanto, que en la década pasada se consolidó una banca autónoma, totalmente independiente de las regulaciones nacionales y de una gran fortaleza pues cada vez en mayor medida las operaciones financieras nacionales se fueron canalizando a través de ella.

En ausencia de un organismo supranacional del tipo propuesto por Keynes, la banca internacional tomó en sus manos el papel que a éste le correspondiera respecto a la generación de liquidez a nivel mundial. El problema, sin embargo, es que al no existir los acuerdos políticos y económicos entre países que el organismo Keynesiano ordenaría y regularía, la actividad bancaria derivó en la crisis financiera que actualmente vivimos.

#### LA ECONOMIA MUNDIAL EN LA DECADA DE LOS SETENTA.

Para los primeros años de la década de los setenta el gran dinamismo observado a nivel mundial en las dos décadas pasadas pierde impulso tanto a nivel de comercio internacional como de tasas de crecimiento de las economías nacionales.

Para finales de los años sesenta, habían desaparecido todas aquellas condiciones que habían permitido el gran impulso expansivo internacional.

Los Estados Unidos habían perdido su calidad de potencia indiscutible tanto a nivel económico como político.

A nivel político, el fin de la guerra fría relajaba la alianza entre los países occidentales al desdibujarse el enemigo común.

A nivel económico, el desarrollo alcanzado por Japón, Alemania y otros países europeos hacía disminuir la competitividad internacional de los Estados Unidos, con el consecuente empeoramiento de su posición comercial externa.

Por otro lado, y en parte determinado por esto último, hay que mencionar la severa reducción de su solvencia internacional, expresada en el aumento de la relación entre sus deudas en dólares y sus reservas en oro.

Desde comienzo de la década de los sesenta la balanza básica -saldo de la cuenta corriente más saldo de capitales a largo plazo- de Estados Unidos, se tornó negativa, y las tenencias oficiales de dólares en países extranjeros comenzaron a exceder las reservas de oro de los Estados Unidos. Todo esto se traducía en una

desconfianza sobre la capacidad del dolar para mantener su papel de moneda de reserva internacional, sobre todo cuando a raiz de la guerra de Vietnam se aceleraba la inflación. De hecho, para 1971 el presidente Nixon declaró la inconvertibilidad del dolar por oro.

Esta pérdida del papel indiscutible del dolar como reserva internacional va a traer como consecuencia una gran inestabilidad en el mercado financiero, pues el dolar estará sujeto como cualquier moneda a "corridas" hacia o desde él. El mantener al dolar como moneda fuerte ya no por consenso, sino a partir de políticas deliberadas, ha traído como consecuencia un agravamiento de las tendencias recesivas mundiales en la década de los ochenta.

Para los años 1973-74 el fuerte debilitamiento del boom de la posguerra tuvo un shock al incrementarse los precios del petróleo en más del 300%, que aceleró y exacerbó todas las tendencias que se habían ido gestando a lo largo de los últimos años.

De hecho, los efectos del brusco incremento de los precios del petróleo en 1973 y 1974 habría que analizarlos desde varias perspectivas: en cuanto los efectos directos de este aumento sobre la economía mundial y los efectos indirectos propiciados por las políticas económicas puestas en marcha para hacer frente a este aumento.

De la misma manera, el análisis debe realizarse en forma diferenciada a los distintos actores del panorama mundial, en tanto a cada uno de ellos los afectó en forma desigual. Para los efectos de este estudio nosotros nos concentraremos en los países desarrollados, en especial los siete países más industrializados por su peso e incidencia en el comportamiento económico internacional, es decir: Estados Unidos, Alemania, Francia, Inglaterra, Italia y Canadá.

Dentro de los países subdesarrollados nuestro interés se centrará en América Latina, por una preocupación regional, pero además, por la importancia e incidencia que los países latinoamericanos tienen en los acontecimientos de los años ochenta.

Finalmente incluiremos a la banca comercial internacional por el peso adquirido y su importancia en el comportamiento económico internacional.

El fuerte aumento de los precios del crudo trajo como consecuencia un gran deterioro de los términos del intercambio de los países desarrollados al contrario de la tendencia que hasta ese momento se había vivido.

Hasta 1973, son los países en vías de desarrollo los que habían vivido una tendencia hacia la caída de sus precios respecto a los precios de los productos manufacturados. Hasta este año los precios de los productos industriales se habían incrementado en un 3% anual en promedio, los del petróleo crudo también tuvieron un incremento del 3%, mientras que los de las materias primas tan solo de 2.5% por año. Esta tendencia de los precios de los alimentos y de las materias primas se ha mantenido hasta ahora, agravándose incluso en la primera mitad de los ochenta.

Para los países industriales, por su parte, de 1973 a 1982 los precios de los productos manufacturados crecieron en más del 8% anual promedio, mientras que los precios del petróleo crudo lo hicieron aproximadamente a un 30% anual.

Es decir para los países desarrollados se da un fuerte deterioro de sus términos de intercambio con respecto al petróleo crudo que apenas es compensado por los precios de los alimentos y materias primas. (ver cuadro No.1 y No.2.)

Este deterioro tiene como consecuencia inmediata, en primer lugar, la aparición de fuertes presiones inflacionarias por la vía de los costos, que se traducen en una espiral costos, precios, utilidades y salarios.

Para el año 73,74 y 75 respectivamente, los precios aumentaron en 7.8% ; 13.3% y 11.3% . En el 76, 77 y 78 tendieron a bajar para volver a aumentar en el 79,80 y 81 al 9.8% ; 12.9% y 10.5%, respectivamente, coincidiendo con la nueva alza de los precios del petróleo.

Cuadro No.2

Indices de los terminos del intercambio X 1954-1971 (1970=100)									
Regiones y países	1954-56 promedio	1960	1960	1962	1963	1964	1965	1966	
Paises Desa- rrollados	90	91	92	98	92	92	98	98	98
America	90	91	98	99	98	92	98	97	
Europa	90	91	92	99	92	92	98	99	
Japón	90	100	100	99	92	94	92	92	
Paises en Desarrollo	108	100	96	94	94	95	94	97	
Mayores exportadores de petróleo	97	113	111	111	109	107	103	101	
Otros países en desarrollo	112	95	91	87	89	91	91	95	
1962	1968	1969	1970	1970	1972	1973	1974	1975	1976
99	99	99	100	99	100	99	87	90	89
101	101	102	100	99	95	96	88	89	89
99	98	98	100	100	101	99	87	93	92
95	96	100	100	100	105	101	79	73	72
94	100	102	100	100	97	105	163	159	165
98	103	103	100	111	106	117	290	286	303
92	99	102	100	95	92	97	96	88	89

X Índice del valor unitario de las exportaciones dividido por el índice del valor unitario de las importaciones.

FUENTE: Handbook of International trade and Development Statistics. Supplement 1977, N.U.

Cuadro No.3

Términos de Intercambio y Precios Mundiales 1977-1984  
cambios porcentuales.

Terminos de intercambio	Cambios del año anterior							
	1977	1978	1979	1980	1980	1982	1983	1984
Países desa- rrollados	-1.2	2.8	-3.4	-6.8	-1.5	1.8	2.1	_____
Países en desarrollo	4.1	-6.9	11.2	14.7	1.5	-2.3	-2.9	_____
Exportadores petroleo	1.0	-10.5	27.6	43.9	11.5	-0.4	-9.0	-2.5
Otros países en desarrollo	6.8	-4.5	0.8	-4.3	-5.1	-3.5	1.1	1.5
Precios mundiales								
Manufacturas	8.0	14.5	14.0	11.0	-6.0	-1.0	-3.0	1.0
Petróleo	9.3	0.4	46.0	63.5	10.0	-4.2	-12.0	-1.5
Bienes primarios no Petroleros	21.2	-4.1	16.3	8.7	-14.6	-12.0	6.7	7.0

FUENTE: World Economic Outlook, 1984, Occasional paper No.27.  
IMP.

En segundo lugar hay una profundización de la brecha en balanza comercial, pasando de un déficit de 14 200 millones de dólares en 1972 a uno de 68 200 millones de dólares en 1974.

La espiral inflacionaria junto con el deficit en balanza comercial y las politicas restrictivas que se pusieron en marcha para dar solución a estos dos problemas, trajeron como consecuencia una disminución en los niveles de ingreso de estos países dando lugar al fenómeno conocido como la estanflación.

La solución al problema de la brecha de balanza comercial podía buscarse a partir de tres caminos:

- 1) Un mejoramiento de los términos del intercambio a través de un aumento de los precios de las manufacturas.



- ii) Un aumento de las exportaciones a partir del aumento del poder adquisitivo de los países exportadores de petróleo.
- iii) Una caída en el nivel de importaciones .

Analicemos brevemente cada una de ellos, pues de hecho los tres fueron puestos en práctica.

Si nosotros observamos el cuadro No.1 y el cuadro No. 2 veremos que las presiones inflacionarias internas llevaron a un paulatino mejoramiento en los términos del intercambio. Sin embargo, para 1979, la reacción de la OPEP a este comportamiento de los precios en una situación de una oferta limitada de petróleo provocada por la revolución en Iran y posteriormente por la guerra en Irak llevó a nuevos aumentos del precio del crudo, y por lo tanto, a un crecimiento del deterioro de la relación de precios y del déficit en balanza comercial. Deterioro que no empieza a revertirse hasta el año de 1980 cuando se da una acelerada extracción de petróleo en países no pertenecientes a la OPEP, en especial México y la Gran Bretaña en un contexto de una débil demanda mundial como resultado de la prolongada recesión de los países industrializados, junto a avances en el ahorro del petróleo o sustitución por otras fuentes de energía.

Respecto a las posibilidades de incrementar el nivel de las exportaciones el panorama aparecía bastante confuso.

Las exportaciones de los países de la OPEP si bien tuvieron un acelerado crecimiento a raíz del aumento del poder de compra de sus exportaciones, sus necesidades de importación quedaban muy por debajo de los requerimientos para lograr un nuevo equilibrio.

CUADRO 4

Poder de compra de las exportaciones I 1954-1971 (1970=100)										
Regiones y países	promedio									
	54-56	60	61	62	63	64	65	61	62	68
países de-										
sarrollados	30	42	46	48	51	57	62	68	71	81
América	41	51	54	55	60	68	69	76	80	88
Europa	27	41	45	48	50	55	61	66	70	79
Japón	10	23	24	29	31	37	46	53	57	71
Países en										
Desarrollo	53	58	58	61	65	70	72	77	77	89
Mayores exportadores de										
petróleo	46	54	56	61	64	71	73	79	80	94
Otros países en										
desarrollo	57	59	59	61	66	70	72	77	75	86
	1969	70	71	72	73	74	75	76		
	91	100	106	117	130	122	121	133		
	95	100	100	105	126	120	118	125		
	90	100	107	119	131	123	123	135		
	88	100	120	134	136	124	116	142		
	99	100	102	110	131	205	181	210		
	103	100	118	125	153	379	329	389		
	97	100	94	102	120	119	109	122		

I Índice del valor de las exportaciones deflactado por el valor unitario de las importaciones.

FUENTE: World Economic Outlook, 1984, Occasional Paper no. 27. IMF.

Como vimos más arriba, tanto en la primera parte como cuando analizamos la propuesta Keynesiana, un requisito importante para el crecimiento fluido de la economía mundial es que los países supervitarios no congelen sus excedentes. Una forma de hacerlo es que al aumentar su poder de compra -ya sea por un cambio favorable en los

precios o por un aumento en el volumen de sus exportaciones- aumenten en forma proporcional sus importaciones de tal manera que desaparezca su superávit y consecuentemente, el déficit de los países que hicieron posible, en primer lugar, la aparición de este superávit.

La otra forma de evitar que el excedente supervitario quede congelado es que a través de sistema financiero internacional éste se recicle y permita que los países deficitarios sigan creciendo sin tener que recurrir a políticas contraccionistas.

La primera posibilidad quedó cancelada en cuanto, como ya vimos, las necesidades de importación de los países exportadores de petróleo quedaban muy por debajo de su nueva capacidad para hacerlo.

La segunda posibilidad es la que se pone en práctica, pero en un contexto totalmente distinto al que dentro de las propuestas Keynesianas asegurarían un crecimiento fluido a nivel internacional.

En primer lugar cada país buscó sus propias soluciones internas a través de políticas descoordinadas y contradictorias con las de los otros países.

Por otro lado, y en ausencia de un organismo internacional con capacidad para regular la liquidez del sistema mundial, fue la banca privada supranacional la que tomó en sus manos la tarea del reciclaje del excedente superavitario de los países exportadores de petróleo. En un primer momento, pareció que la banca transnacional cumplía con este papel en forma óptima y eficaz. Sin embargo, como veremos más adelante, sus propias características de organización y comportamiento llevaron al sobreendeudamiento de los países deficitarios y a ella misma a una situación de sobreempréstito.

Respecto a la descoordinación de las políticas nacionales, los países industrializados deciden hacer frente a las presiones inflacionarias a través de políticas monetarias restrictivas, las cuales trajeron como consecuencia una caída de la demanda efectiva y una contracción del nivel de ingreso, y por lo tanto del volumen de importaciones, comprimiendo aún más el dinamismo del comercio mundial.

De hecho, los países industrializados buscan disminuir la brecha en su balanza comercial mediante una caída en sus importaciones, pero al mismo tiempo intentan una expansión de sus exportaciones. Siendo, sin embargo, que el mayor volumen del comercio de los países desarrollados se realiza entre ellos, el mantenimiento de políticas restrictivas afectaba negativamente cualquier pretensión de expansión exportadora. La única posibilidad de incrementar exportaciones era que alguno de los países industrializados adoptara una política expansiva, como fue el caso de Alemania e Italia a fines del 75. Sin embargo, si bien en este caso se dio una revitalización de comercio, tanto Italia como Alemania vieron afectarse negativamente su balanza comercial al no poder aumentar sus exportaciones en la misma proporción que sus importaciones. Una política expansiva de un par de países enfrentada a la contracción económica del resto se tenía que traducir necesariamente en un mayor deterioro de su balanza externa, siendo ellos los que de hecho transferían hacia el exterior recursos, como resultado del deterioro de los términos del intercambio. Lógicamente estos países volvieron a adoptar políticas contraccionistas.

La otra posibilidad de incrementar exportaciones era que el resto del mundo aumentara su nivel de importaciones, para ello era necesario el reciclaje de los excedentes de la OPEP.

CUADRO No. 5

CREDITOS DE LA BANCA COMERCIAL.  
(porcentajes)

	1970-73	1974-71	1977-79
Países industrializados	66.2	48.0	38.5
Países en desarrollo no pertenecientes a la OPEP	19.4	30.9	37.8
Otros	14.4	21.1	23.7

Fuente: "The Social Basis of Monetarism" Amit Bhaduri y Josef Steindl. mimeo 1983.

Durante este periodo tienen lugar dos fenómenos importantes. En primer lugar disminuye la participación de los países industrializados en el total de los créditos otorgados por la banca privada. Y en segundo

lugar, en los países en desarrollo cada vez tuvieron un peso menor los créditos otorgados por fuentes oficiales.

La recesión vivida por los países industrializados, junto al acceso más libre al crédito privado por parte de los países en desarrollo, se tradujo en que, mientras para 1970 - 73 los países industrializados acaparaban el 66.2% del total de los créditos de la Banca Comercial, para 1977 - 79 esta proporción descendió al 38.5% .

Por otro lado, las nuevas características de la Banca Comercial Internacional y el contexto recesivo mundial propiciaron que los países en desarrollo se endeudaran cada vez en una proporción mayor con esta banca.

Mientras que para 1961 estos países contrataban el 65.4% de los créditos con organismos oficiales, para 1976 esta proporción había bajado al 27.2% (ver cuadro No.5).

CUADRO No. 6

Composición de flujos financieros netos a países en desarrollo en Asia Africa y América Latina.

Tipo de flujo	1961-1976 (en porcentajes)									
	1960	62	63	64	65	61	62	68	69	
1) Oficial	65.4	69.0	71.4	66.5	61.1	64.5	62.0	53.5	54.0	
Bilateral	56.5	63.1	67.0	61.5	56.5	59.8	55.1	48.0	45.9	
Mult.	8.9	5.9	4.4	5.0	4.6	4.7	6.9	5.5	8.1	
2) Privado	28.7	23.8	22.7	25.7	33.1	25.8	29.4	34.4	31.9	
Bilateral	27.6	20.7	23.1	24.0	30.6	25.6	25.1	28.3	28.1	
Inversión										
Directa	20.5	17.9	19.6	19.3	23.0	18.7	17.7	21.5	21.7	
Multilateral	1.1	3.1	-0.4	1.7	2.5	0.2	4.3	6.1	3.3	
3) Créditos privados netos a la exportación	5.9	7.2	5.9	7.8	5.8	9.7	8.6	12.1	14.1	
4) Créditos en eurodivisas	...	...	...	...	...	...	...	...	...	
Total (1+2+3+4)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
	1970	70	72	73	74	75	76			
	55.6	51.0	46.7	38.2	39.6	33.0	27.2			
	45.3	41.5	35.6	29.3	29.9	24.6	19.5			
	10.3	9.6	11.1	8.9	9.7	8.4	7.7			
	29.9	28.4	31.5	31.8	30.8	35.0	35.3			
	27.4	23.8	28.2	31.0	31.0	30.1	29.8			
	23.6	20.3	19.8	20.4	19.9	21.0	13.4			
	2.5	4.6	3.2	0.9	-0.2	5.0	5.5			
	14.5	14.6	6.8	3.5	6.2	7.9	7.3			
	...	5.9	15.0	26.5	23.4	24.0	30.2			
	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0			

FUENTE: Handbook International trade and Development Statics Supplement 1977 U.N.

El rasgo fundamental con el que podríamos caracterizar a la Banca Privada Internacional en la década de los setenta es el de su casi total autonomía respecto a sus gobiernos locales y a cualquier tipo de regulación monetaria dictada por ellos.

Una segunda característica es la enorme captación de recursos - de divisas expatriadas- realizada a lo largo de esta década. Para 1965 el valor total de estas divisas expatriadas en poder del sistema comercial bancario internacional ascendía a 39 mil millones de dólares. Para 1981 este valor había aumentado a un billon 350 mil millones de dólares, es decir, había tenido un crecimiento de 3,353 %, el cual se explica principalmente por los fuertes excedentes de los países de la OPEP y los grandes depósitos de petrodólares. (Para 1974 el superávit en cuenta corriente de estos países había pasado de 6700 millones de dólares a 68,300 millones.)

Recapitulemos un poco lo dicho hasta ahora respecto a la Banca Privada Internacional.

En primer lugar, para la década de los setenta esta banca había vivido un fuerte proceso expansivo, que es fortalecido por los excedentes de los países exportadores de petróleo, a raíz del crecimiento de los precios del crudo.

En segundo lugar, esta banca, en la búsqueda de mayores ganancias se torna cada vez más autónoma de los gobiernos locales, para de esta manera evitar el pago de impuestos y sus regulaciones en materia monetaria.

En tercer lugar, la recesión vivida por los países industrializados a partir de 1970 y profundizada en el 74, hizo que su demanda por créditos internacionales se redujera, dentro de un contexto de sobreabundancia de recursos y de expansión de la banca.

En cuarto lugar, la banca internacional en la búsqueda de disminución de riesgos y de aumento en el nivel de créditos otorgados introduce una serie de innovaciones financieras.

Todas estas características condujeron a una fuerte competencia interbancaria, en donde la lucha por los mercados se traducía en una fuerte ofensiva crediticia en donde se abandonaban todo tipo de principios conservadores que habían regido el otorgamiento de créditos en el pasado.

De esta manera el flujo de créditos hacia los países desarrollados, especialmente hacia los países mayores de América Latina, empezó a ser creciente. Para los países en desarrollo este fluido acceso a los créditos

internacionales significaba mantener una opción de crecimiento acelerado, la cual o bien se había cancelado tras el deterioro de los términos del intercambio, por el aumento de los precios del petróleo y la caída de los precios de las materias primas, en el caso de los países importadores de petróleo. O bien significaba fortalecer esta opción de crecimiento acelerado en el caso de los países exportadores de petróleo. Esto no quiere decir, como veremos más adelante, que el objetivo y el resultado del endeudamiento haya sido de hecho el lograr un mayor nivel de crecimiento.

La banca internacional por su parte expandía sus mercados, incrementaba sus ganancias y supuestamente reducía sus riesgos dadas las condiciones en las cuales otorgaba estos créditos.

Las altas tasas de ganancias obtenidas por estos préstamos provenían de las fuertes tasas de interés que se aplicaban y de las comisiones cobradas por los créditos sindicados, por ejemplo, cuotas de administración y cobros por elaborar y presentar el documento.

El riesgo en el que se incurría era compensado por mayores ganancias mediante la aplicación de una tasa de interés flotante mayor a la Libor. De esta manera, "El interés promedio en préstamos sindicados a los países en desarrollo fué mayor en aproximadamente un punto porcentual que la tasa prima vigente en E.U. durante 1973-78. Las comisiones cobradas variaron desde 0.25 hasta 2.5 por ciento" [Bernal (1985), pag. 118].



## CAPITULO IV

A partir de 1974 los países de América Latina incrementaron su volumen de endeudamiento a niveles muy superiores a los mantenidos en años anteriores. Para 1973 la deuda externa global bruta era de cuarenta y dos mil trescientos millones de dólares. Para 1981, la deuda había aumentado a doscientos cincuenta y cinco mil doscientos millones. Es decir en un lapso de ocho años se había más que sextuplicado.

CUADRO No. 1

America Latina (miles de millones de dolares)								
	1973	1975	1972	1978	1979	1980	1981	1982
Deuda Externa Global Bruta	42.3	69.1	107.3	136.1	169.2	207.1	255.2	274.0

Para 1983, los países más endeudados del mundo eran latinoamericanos; Brasil en primer lugar, seguido por México y Argentina, en quinto lugar Venezuela y en décimo lugar Chile. Estos países además concentran alrededor del 80% de la deuda total de la región.

Si bien es cierto que no todos los países Latinoamericanos forman parte del grupo de los más endeudados, o en términos relativos su deuda no es muy grande, durante la década de los setenta todos ellos se endeudaron en proporciones mucho más altas de lo que lo habían hecho en la década pasada. Por ejemplo, los países centroamericanos pasaron de una deuda de mil trescientos cuarenta y nueve mil millones de dólares en 1970, a trece mil trescientos cincuenta y seis millones de dólares en 1983.

Por otro lado, durante la década de los setenta los países latinoamericanos modificaron la fuente de su endeudamiento. Durante la década de los sesenta la participación de los préstamos oficiales tendió a tener

mayor participación, sin embargo, para los setenta esta participación cayó a niveles muy por debajo de los observados en 1960. Para 1960 más del 60% de los créditos eran oficiales, para 1978 eran los créditos privados los que participaban con casi el 70% del total. [Esta información corresponde a la deuda pública. Sin embargo en la deuda total se mantienen a grosso modo las mismas proporciones.]

CUADRO No. 2

América Latina: Composición de la deuda pública externa por categoría de acreedores (porcentajes) 1960-1980.

## Privada

Año	proveedores	Bancos	Bonos	Nacionalización	Total Privado
1960	23.9	16.4	8.1	1.2	49.6
1961	25.9	14.2	8.1	0.9	48.2
1962	31.6	11.5	8.0	0.7	51.8
1963	29.0	11.2	7.7	0.5	48.4
1964	25.6	13.1	7.2	0.8	46.7
1965	20.2	12.0	7.5	1.0	40.7
1966	19.5	10.5	7.7	1.6	69.3
1967	17.2	11.1	6.1	4.4	38.8
1968	17.4	12.0	6.7	3.4	39.5
1969	16.7	18.3	6.6	2.1	43.7
1970	16.9	19.5	5.9	2.4	44.7
1971	16.4	22.5	5.6	2.3	46.8
1972	14.7	26.2	5.4	1.9	48.2
1973	12.8	32.5	4.6	1.4	51.3
1974	12.0	37.7	4.0	2.0	55.7
1975	10.8	42.5	3.7	1.5	58.5
1976	9.0	46.7	3.6	2.2	61.5
1977	8.0	50.4	5.7	1.4	65.5
1978	7.2	53.4	6.9	0.9	68.4
1979	6.9	56.7	6.1	0.6	70.3
1980	6.2	56.1	7.1	0.3	69.7

Oficial

Años	Multi lateral	Bilateral	Total Oficial	Deuda Total
1960	12.9	37.5	50.4	100.0
1961	15.3	36.5	51.8	100.0
1962	15.8	32.4	48.2	100.0
1963	18.5	33.1	51.6	100.0
1964	19.8	33.5	53.3	100.0
1965	22.6	36.7	59.3	100.0
1966	23.4	37.3	60.7	100.0
1967	22.0	39.1	61.2	100.0
1968	22.8	37.7	60.5	100.0
1969	24.0	32.3	56.3	100.0
1970	24.4	30.9	55.3	100.0
1971	24.6	28.6	53.2	100.0
1972	24.2	27.6	51.8	100.0
1973	22.7	26.0	48.7	100.0
1974	20.0	24.3	44.3	100.0
1975	20.0	21.5	41.5	100.0
1976	18.6	19.9	38.5	100.0
1977	17.2	17.3	34.5	100.0
1978	16.3	15.3	31.6	100.0
1979	16.5	13.2	29.7	100.0
1980	17.3	13.0	30.3	100.0

Fuente: BID, documentos oficiales del Banco Mundial y de los países miembros.

Como vemos todos los países de América Latina tuvieron un comportamiento similar respecto a fuentes y crecimiento en los niveles de endeudamiento. Sin embargo, las causas del mismo y los resultados en términos de comportamiento económico difieren en forma importante.

De 1971 a 1980, salvo 1976, América Latina tuvo tasas de crecimiento del PIB por encima de las observadas en el resto del mundo, incluso muy por encima de las obtenidas por los países desarrollados.

Este dinamismo no es compartido por todos los países, por ejemplo, Argentina - uno de los países más endeudados - tiene tasas de crecimiento del ingreso o muy bajas o negativas.

Por otro lado, no encontramos ninguna correlación clara entre endeudamiento y crecimiento. De hecho, los años de mayor endeudamiento son los años de menor crecimiento en la región, salvo para los casos de México, Chile y Paraguay.

Todo esto nos indica que los países Latinoamericanos comparten únicamente la obtención de créditos crecientes, la capacidad o posibilidad de hacerlo y, desde luego, sus consecuencias. Es decir, aun cuando pudieramos buscar algunos patrones por subregiones, las causas internas del endeudamiento, así como las políticas económicas mantenidas para su utilización, fueron distintas para cada uno de los países. Basta mencionar y contrastar el proyecto de Pinochet en Chile con el de López Portillo en México.

Esto no quiere decir, sin embargo, que no podamos encontrar rasgos comunes que nos expliquen el porqué todo un continente, a partir de una diversidad de políticas económicas y de condiciones políticas y económicas (grado de industrialización; exportadores o importadores de petróleo; tipo de gobierno; etc.) hayan arribado a una misma situación de sobreendeudamiento.

El primer rasgo común a todos los países de la región es su posición de total fragilidad y dependencia frente y respecto al sistema financiero internacional, en este caso la banca privada.

Durante este periodo todos ellos presentaron un permanente déficit en su balanza comercial, lo que nos indica que sus niveles de endeudamiento siempre fueron superiores al monto total del servicio de la deuda. Es decir, que para poder cubrir los compromisos de pago de la misma, tanto de intereses como de amortización, estos países tenían que recurrir necesariamente a un nuevo endeudamiento. A menos que la ayuda externa o la inversión extranjera directa fueran lo suficientemente altas como para cubrir esta brecha, lo cual no forma parte de las pautas de desarrollo mantenidas.

Dicho en otras palabras, la posibilidad de entrar en una situación de suspensión de pagos, dependía en última instancia de las decisiones de la banca de seguir otorgando nuevos créditos.

La eventualidad de una crisis de sobreendeudamiento estuvo, por lo tanto, siempre presente. En ninguno de estos años, ninguno de estos países estuvo en condiciones, en el corto y mediano plazo, de ajustarse a un cambio imprevisto en la política de la Banca Privada en forma que no afectara negativamente su desarrollo económico interno. Incluso durante los setenta, al igual que lo que ocurre en los ochenta, los países latinoamericanos hubieran tenido que recurrir a políticas contraccionistas para lograr un superávit en balanza comercial (como de hecho lo hicieron), al mismo tiempo que buscar negociaciones para lograr nuevos créditos y/o mejores condiciones de pago. O bien, entrar en franca confrontación con la Banca Internacional.

Desde el inicio de este periodo de crédito fácil, las condiciones para el surgimiento de una crisis de sobreendeudamiento estaban dadas. El que esta crisis haya estallado en 1982 lo explica el hecho que a lo largo del periodo estas condiciones de fragilidad no solo no cambian si no que se agravan y retroalimentan por los siguientes fenómenos :

- i) La contratación de créditos con tasas de interés flotantes.
- ii) El mantenimiento y profundización del esquema deficitario en la balanza comercial, junto a una serie de políticas que propician la fuga de capitales y la necesidad de mayores niveles de endeudamiento .

Todo ello en el marco de un orden económico internacional que demostró su incapacidad para generar y asegurar las condiciones para un crecimiento equilibrado de la economía mundial.

Respecto al primer punto, el hecho que los países latinoamericanos hayan contratado alrededor del 70% de sus créditos a una tasa de interés flexible, le confirió a su posición de deudores una mayor fragilidad, en tanto movimientos al alza en la tasa de interés implicaban la necesidad de nuevos y mayores créditos para hacer frente a sus compromisos de pago incrementados.

Cuando para 1981 las tasas reales de interés en los mercados internacionales llegaron a 7.5% - durante los setenta estuvieron en promedio en -0.8% - estos países

se encontraron con un servicio de la deuda por intereses muy superior al planificado, y por primera vez el pago por intereses tuvo un peso mayor respecto a las amortizaciones.

En resumen, tasas de interés flexibles significaban que, eventualmente, como de hecho ocurrió, las necesidades de financiamiento para el pago del servicio de la deuda se dispararan. En la medida en que estos países no contaban con mecanismos internos para hacer frente a esta eventualidad, nuevamente debían recurrir a la Banca Internacional quien o bien concedería los créditos en peores condiciones (plazos más cortos y tasas más altas) como en el 81, o bien pondría un límite a esta concesión, como ocurrió en el 82.

Para el caso de México esto es muy claro. Si nosotros observamos el cuadro No.3, vemos en primer lugar que la participación de los intereses en el servicio de la deuda paso de 38% en 1977 a 68% en 1982. En segundo lugar, el ritmo de aumento del pago de intereses respecto al ritmo de crecimiento de la deuda fue siempre superior en el mismo periodo.

Cuadro No 3

MEXICO						
Deuda ext.	77	78	79	80	81	82
Global						
Saldos	29,894	33,946	39,685	49,349	72,007	78,000
Med. Larg.Pzo	23,676	28,869	33,279	39,779	51,137	56,250
Corto Plazo	6,218	5,077	6,406	9,570	20,870	21,750
Servicio	5,202	7,311	12,792	10,025	14,952	16,564
Amortizaciones	3,223	4,739	9,055	4,588	6,284	5,300
Intereses	1,979	2,572	3,737	5,437	8,668	11,264
Intereses como % del serv. total	38	29.2	29.2	54.2	58.0	68.0
Tasas de crecimiento						
Deuda Externa		13.6	16.9	24.3	45.9	7.7
Intereses		30.0	45.3	45.7	60.4	30.0

Cuadro elaborado en base a CEPAL.

También podemos observar que para 1981 el monto de los créditos a corto plazo se duplicó respecto al año anterior. Para el segundo semestre de este año del 81 el gobierno contrató un préstamo a corto plazo por cerca de 20,000 millones de dólares.

Como veremos en el siguiente punto, las necesidades de nuevo endeudamiento responden tanto al aumento del servicio de la deuda por intereses como al mantenimiento de una serie de políticas económicas que, respaldadas en la gran liberalidad y prodigalidad de la Banca Internacional para conceder préstamos, buscaban posponer o mitigar el costo de las tendencias depresivas que por causas diferentes se habían desarrollado en los diferentes países de la región.

Respecto al segundo punto, durante todo este periodo aún cuando las exportaciones tuvieron un fuerte crecimiento, las importaciones lo tuvieron aún mayor.

Para la región en su conjunto, las exportaciones pasaron de 15,928 millones de dólares en 1970, a 28,939 millones de dólares, es decir, aumentaron casi siete veces.

Las importaciones por su parte tuvieron un dinamismo mayor. Del año 70 al 81 éstas crecieron de 17,260 millones a 121,093 millones millones de dolares.

Cuadro No 4  
Exportaciones e Importaciones en América Latina

Años	70	71	72	73	74	75	76	77
Export.	15928	16526	18817	27208	45423	41676	47758	55691
Import.	17269	19303	21564	28359	49839	52797	55302	61011
	78	79	80	81	82			
Export.	59202	79727	104163	108939	98847			
Import.	68198	85813	114864	121093	96244			

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales F.M.I. 1984.

La historia de América Latina ha pasado varias veces por periodos en los cuales, por presiones en sus niveles de endeudamiento y/o en sus niveles de exportaciones, se ha tenido que restringir el acceso a las importaciones a través de diferentes mecanismos; contracciones de la actividad económica, fuertes devaluaciones, permisos, aranceles e impuestos a las importaciones etc.

Durante la década de los setenta, el fácil acceso al financiamiento externo no sólo significó para los países latinoamericanos gozar de una capacidad para importar casi ilimitada, sino que además permitió posponer, al hacerlo menos imperativo, el proyecto de sustitución de importaciones.

Durante esta época incluso se habló del agotamiento del modelo de desarrollo basado en la sustitución de importaciones ya que supuestamente era imposible seguirlo manteniendo. La evidencia empírica desde luego avalaba esta interpretación.

Nuevamente en el caso de México podemos analizar un ejemplo de este fenómeno. Si nosotros observamos el cuadro No. 5 vemos que la relación importaciones respecto al producto interno bruto tuvo un fuerte crecimiento durante el periodo, pasando de 12.5 en 1970 a 17.7 en 1981.



Cuadro No.5

MEXICO: PARTICIPACION DE LA IMPORTACION Y EXPORTACION DE BIENES Y SERVICIOS EN EL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1970-1981.

Periodo	PIB (1)	Import. (2)	Relac. (3=2/1)	Export. (4)	Relac. (5=4/1)
1970	444271.4	55531.3	12.5	40681.3	9.2
1971	490011.0	55761.3	11.4	44150.0	9.0
1972	564726.5	66073.8	11.7	53502.5	9.5
1973	690891.3	86682.5	12.6	67573.8	9.8
1974	899706.8	125805.0	14.0	85481.3	9.5
1975	1100049.8	144717.5	13.2	89185.0	8.1
1976	1370968.3	184720.4	13.5	127834.7	9.3
1977	1849262.7	243254.9	13.2	207209.7	11.2
1978	2337397.9	326617.7	14.0	265306.1	11.4
1979	3067526.4	478637.5	15.7	367885.3	12.0
1980	4276490.4	729431.9	17.1	574264.1	13.4
1981	5858225.6	1035966.5	17.7	749052.2	12.8

FUENTE; SPP, CGSNGI, SISTEMA DE CUENTAS NACIONALES DE MEXICO 1981-1982. BANCO DE MEXICO S.A. ESTADISTICA HISTORICA DE BALANZA DE PAGOS 1970-1978. INFORME ANUAL 1979-1981.

Este fuerte crecimiento de la propensión a importar puede significar tres cosas:

- a) que el gran dinamismo de la economía mexicana generó nuevas demandas por nuevos bienes tanto de inversión como de consumo que fueron volcadas hacia el exterior. Es decir, que la aparición de nuevas demandas se dió en forma más acelerada a la creación de capacidades internas para satisfacerlas suponiendo que ésto último fuera posible.
- b) que el gran dinamismo de la economía generó cuellos de botella que fueron resueltos via importaciones.
- c) que dadas las facilidades para la importación y la sobrevaluación de las monedas nacionales todo proyecto de sustitución de importaciones fue abandonado, o por lo menos se hizo secundario.

Es de suponer que lo que realmente ocurrió fue una combinación de todos estos fenómenos. En todo caso, el resultado fue un aumento de la dependencia hacia el exterior para el mantenimiento de altos niveles de crecimiento en el corto plazo.

Ahora bien, la relación importaciones PIB, o el monto absoluto de las mismas finalmente no guarda mucho sentido si no los comparamos con lo que ocurre con las exportaciones. Y en este caso, y tal como dijimos anteriormente, si bien las exportaciones tuvieron un alto crecimiento durante el periodo considerado, éste fue menor que el de las importaciones.

Respecto a este comportamiento de las exportaciones nos interesa resaltar para los fines de este capítulo que las economías Latinoamericanas son economías orientadas hacia el mercado interno, donde sus exportaciones son en lo fundamental tradicionales. Entendiendo por esto aquellos bienes que históricamente la región ha exportado dentro de la división de trabajo existente previa a la segunda guerra mundial, que son principalmente productos primarios. Ello no quiere decir que no se hayan desarrollado sectores modernos de exportación, pero éstos no son por su peso relativo los que imprimen la dinámica del sector exportador.

Esta característica del sector exportador latinoamericano tiene como consecuencia su falta de dinamismo y su dependencia respecto al comportamiento del mercado internacional, tanto en términos de su volumen como de su valor.

Es decir en periodos recesivos, a la caída de la demanda internacional por productos primarios hay que sumarle la caída de sus precios, lo que implica caídas en el valor de las exportaciones mayores a las que se darían si se tratara de otro tipo de bienes. De esta manera los años de gran dinamismo de las exportaciones de América Latina responden principalmente al aumento de sus precios y viceversa.

Retomando nuestro argumento principal, esta característica del sector exportador de la región explica, por el lado de las exportaciones, el carácter deficitario de la balanza comercial, y por lo tanto la dependencia de estos países frente a la banca interancional.

Por otro lado, y de la misma manera que la flexibilidad de la tasa de interés, las posibles variaciones en los precios de exportación le confieren al área un estado de mayor fragilidad en términos de su posición como deudores.

En este sentido en el año de 1981 hay una caída de la mayoría de los precios de los principales productos de exportación y en 1982 esta caída es aún mayor.

Nuevamente el caso de México frente a la caída de los precios del petróleo es ilustrativo de esta situación; o bien el caso de los países centroamericanos.

CUADRO No.6

America Latina: Precios de los principales productos de importación  
(Dolares a precios corrientes)

Promedios anuales

	1978	1979	1980	1981	1982
Azucar cruda	7.8	9.7	28.7	16.9	9.1
Café suave	185.2	183.4	178.8	145.3	148.8
Cacao	154.4	149.4	118.1	94.2	81.0
bananas	13.7	15.6	18.9	19.2	19.3
Trigo	131.9	164.4	177.4	178.5	164.4
Maiz	132.5	154.8	210.3	181.1	144.4
Carne de vacuno	97.1	130.9	125.9	112.2	107.
harina de pescado	410.0	395.0	504.0	468.0	351.0
Soya	268.0	298.0	296.0	288.0	251.0
Algodón	72.9	77.4	94.2	85.8	74.4
Lana	157.45	190.5	194.5	178.2	185.7
Cobre	61.9	90.0	98.6	79.0	67.5
Estaño	5.8	7.0	7.6	6.4	5.9
Mineral de hierro	19.7	24.0	28.9	25.9	27.2
Plomo	29.9	54.6	41.1	33.0	25.9
Cinc	26.9	33.6	34.6	38.4	34.3
Bauxita	138.4	152.6	212.5	216.3	213.8

CUADRO No.6 (Cont')

America Latina: Precios de los principales productos de importación (Dolares a precios corrientes)

## Tasas de crecimiento

	1978	1979	1980	1981	1982
Azucar cruda	-3.7	24.4	195.9	-41.1	-46.2
Café suave	-22.9	-1.0	-2.5	-18.7	2.4
Cacao	-10.2	3.2	-21.0	-20.2	-14.0
Bananas	-2.1	13.9	21.2	1.6	0.5
Trigo	24.9	24.6	7.9	0.6	-7.9
Maiz	15.8	16.8	35.9	-13.9	-20.2
Carne de vacuno	42.0	34.8	-3.8	-10.9	-4.6
Harina de pescado	-9.7	-3.7	27.6	-7.1	-25.0
Soya	-4.3	11.2	-0.7	-2.7	-12.8
Algodón	-1.4	6.2	21.7	-8.9	-13.3
Lana	2.5	21.0	2.1	-8.4	-10.9
Cobre	4.4	45.4	9.6	-19.9	-14.6
Estaño	18.4	20.7	8.6	-15.8	-7.8
Mineral de hierro	-2.5	21.8	20.4	-10.4	5.0
Plomo	6.8	82.6	-24.7	-19.7	-21.5
Cinc	0.7	24.9	3.0	11.0	-10.7
Bauxita	2.7	10.3	39.3	1.8	-1.2

Fuente: UNCTAD, Boletín mensual de precios de productos Básicos suplementos 1960-1981 y noviembre de 1982. Fondo monetario Internacional Estadísticas financieras internacionales anuarios 1981 y noviembre de 1982.

Finalmente, otros factores que coadyuvaron a aumentar la fragilidad en la posición de deudores de los países de América Latina durante el periodo considerado fueron las políticas económicas mantenidas.

La mayoría de los países de la región han vivido en diferentes épocas situaciones de inestabilidad, tanto políticas como económicas que se han traducido en salidas masivas de capital hacia el exterior. Durante este periodo esta vieja tendencia de la historia Latinoamericana fue fortalecida por las políticas de sobrevaluación de las monedas locales.

Signos de descomposición económica, y que gracias a la liberalidad en la obtención de créditos se habían ido posponiendo, empezaron a hacer su aparición a fines de la década. Esto, junto al intento de superarlos o revertirlos, en tanto se mantenía el fácil acceso a los préstamos internacionales y que llevó a imponer paridades irreales, se tradujeron en una fuga de capitales equivalente a un alto porcentaje de la deuda total.

Existen una gran diversidad de estimaciones respecto al monto total de esta fuga. Independientemente de la imposibilidad de obtener las cifras definitivas, está claro que en mayor o menor medida esta salida de capitales presionó sobre los niveles de endeudamiento, y por lo tanto sobre la fragilidad financiera de estos países y su dependencia de la Banca Internacional.

Cuadro No. 7  
FUGA DE CAPITALES EN AMERICA LATINA

El siguiente cuadro-resumen registra la fuga de capitales en 16 países investigados por DPA la deuda externa que corresponde el monto del capital fugado:

Países	Fuga de capitales (en millones de de dolares)	Deuda Externa (en millones de dolares)	porcentaje de la deuda
Argentina .....	28,000	51,700	54.2
Bolivia.....	2,000	5,200	38.5
Brasil.....	15,000	100,000	15.0
Colombia.....	1,000	11,696	8.6
Costa Rica.....	700	4,000	17.5
Chile.....	4,000	21,000	19.1
Ecuador.....	1,500	7,100	21.1
El Salvador.....	994	2,100	47.3
Guatemala.....	2,000	2,400	84.0
Honduras.....	628	2,300	27.3
Mexico.....	40,000	96,143	41.6
Nicaragua.....	3,000	5,000	60.0
Panama.....	1,200	3,700	32.5
Peru.....	1,500	15,000	10.0
Uruguay.....	2,500	4,592	54.5
Venezuela.....	1,650	35,000	4.7
16 países:	105,672	336,931	28.8

Fuente: DPA en Excelsior 22 de mayo 1986.

Los diferentes proyectos macroeconómicos nacionales, desde el crecimiento a toda costa mexicano al militarista Argentino, junto a los fenómenos citados, también expresiones de estos proyectos, se tradujeron en déficit fiscales crecientes. Para México, por ejemplo, el déficit presupuestal como porcentaje del PIB pasó del 5.5% en 1978 a 16.3% en 1982. En Centroamérica éste pasó del 0.9% en 1970 al 4.3% en 1978.

Hasta ahora en este trabajo no hemos hecho referencia a la Inversión Extranjera Directa por dos razones. En primer lugar porque como fuente de financiamiento a la larga es compensada por la salida de utilidades, e incluso es más que compensada. En segundo lugar, porque durante este periodo no tuvo un peso significativo en la entrada de capitales en la región. Nuevamente la gran liberalidad en la obtención de créditos permitió la implantación de políticas nacionalistas que restringían la inversión extranjera en la región.

En resumen, podemos concluir que todos los fenómenos a los que nos hemos referido, lejos de generar las condiciones necesarias para crear una solvencia en los países latinoamericanos para el pago de los compromisos de la deuda y de la deuda misma, presionaron sobre un mayor endeudamiento agravando y haciendo explosiva una posición de fragilidad y dependencia frente a la Banca Internacional que culminó en la crisis de sobreendeudamiento en que la región se debate en los últimos años.

Esta situación, sin embargo, no es sólo el resultado del proyecto económico de estos países, sino que es también producto de la actuación de la Banca Internacional, que permitió y coadyuvó a que esta crisis se desarrollara con sus políticas de liberalidad en la concesión de créditos, producto de un sistema económico internacional basado en la ausencia de regulaciones y en la competencia por la obtención de mayores ganancias.

## BIBLIOGRAFIA

Balogh, T.

**BALANZA EXTERNA Y PLENO EMPLEO.**

Investigación Económica, vol. XLIV, No. 172.  
abril-junio, 1982

Balogh, T.

**ASPECTOS INTERNACIONALES DE LA OCUPACION TOTAL.**

en La economía sin Paro Forzoso.

Instituto de Estadística de la Universidad de Oxford.  
ed. Aguilar, México.  
1948.

Bakerman, Marta.

**EFFECTOS DE LA SITUACION INTERNACIONAL DE LOS AÑOS 70 SOBRE UN GRAN DEUDOR LATINOAMERICANO; EL BRASIL.**

El Trimestre Económico vol LII (1), No. 205. enero-mayo 1985.

Bernal, Richard L.

**LOS BANCOS TRANSNACIONALES, EL FMI Y LA DEUDA EXTERNA DE LOS PAISES EN DESARROLLO.**

Comercio Exterior, vol 35, No. 5, febrero 1985.

Bhaduri, A & Steindl, J.

**I'M ALL RIGHT JACK. THE RISE OF MONETARISM AS A SOCIAL DOCTRINE.**

mimeo.

en español; Economía Informa No. 12, mayo 1985.

Blanchard, Olivier Jean.

**DEBT AND CURRENT ACCOUNT DEFICIT.**

en Financial Policies and the World Capital Market: The Problem of Latin American Countries.

ed. Aspe, P; Dornbusch, R & Obstfeld M.

The university of Chicago Press.

1983

Casar, J; Rodriguez, G y Ross, J.

**AHORRO Y BALANZA DE PAGOS: UN ANALISIS AL CRECIMIENTO ECONOMICO DE MEXICO.**

mimeo, 1985.

Cecco, Marcello de.

**ORIGINS OF THE POST-WAR PAYMENTS SYSTEM.**

Cambridge Journal of Economics.



1979, 3, 49-61.

Cripps, F.

CAUSAS DE LA RECESION.

Investigación Económica No.165, vol XLII, jul-sept 1983.

Crotty, James R.

ON KEYNES AND CAPITAL FLIGHT

Journal of Economics Literature.

mayo, 1983.

Dell, Sidney.

STABILIZATION: THE POLITICAL ECONOMY OF OVERKILL.

World Development, vol 10, No. 8, 1982.

Dornbusch, R.

LA MACROECONOMIA DE UNA ECONOMIA ABIERTA.

ed. Antoni Bosch.

Barcelona 1981.

Dornbusch, Dudiger.

EL PROBLEMA DE LA DEUDA EN LOS OCHENTA

Contextos. año 3, No. 60, 4 nov. 1985.

Fajnzylber, Fernando.

LA INDUSTRIALIZACION TRUNCA DE AMERICA LATINA.

ed. Nueva Imagen.

Mexico, 1983.

Felix, David

A MODEST PROPOSAL FOR ALLEVIATING THE LATIN AMERICAN FOREIGN DEBT  
CRISIS.

Working Paper No. 81.

Washington University, 1985.

Felix, David.

THE BARINO CRISIS OF THE 1890'S & THE INTERNATIONAL BOND DEFAULTS  
OF THE 1930'S: DELPHIC PROPHECIES ON THE OUTCOME OF THE CURRENT  
LATIN AMERICAN DEBT CRISES.

working paper No. 72. Center for U.S.-Mexican Studies.

U.C. San Diego.

González Rubi, Rafael.

CENTROAMERICA. CRONICA DE UNA DEUDA ANUNCIADA.

Comercio Exterior, vol 35, No. 6.

junio 1985.

Holthus, Manfred & Stanzel, Klaus. (Institute for Economic  
Research, Hamburg.)

**THE CREDIT STANDING OF DEVELOPING COUNTRIES: CRITERIA FOR ASSESSING EXTERNAL DEBT.**

Economics. A biannual Collection of Recent German Contributions to the Field of Economic Science.  
1985, vol 31.

Iglesias V., Enrique.

**LA EVOLUCION ECONOMICA DE AMERICA LATINA.** 1982.

Comercio Exterior, vol 33, No. 2.  
febrero 1983.

Izzo, Lucio & Spaventa, Luigi.

**MACROECONOMIC POLICIES IN WESTERN EUROPEAN COUNTRIES. 1973-1977.**

Edited by Herbert Giersch.

Institut für Weltwirtschaft an der universität Kiel.

J.C.B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen.

1980.

Kalecki, M.

**LAS DIFERENCIAS ENTRE LOS PROBLEMAS ECONOMICOS CRUCIALES DE LAS ECONOMIAS DESARROLLADAS Y LAS ECONOMIAS SUBDESARROLLADAS NO SOCIALISTAS.**

Investigación Económica No. 166, vol XLII.

oct-dic 1983.

Kalecki, M.

**COMPENSACION INTERNACIONAL Y PRESTANOS.**

Investigación Económica No.172. vol. XLIV.

abril-junio 1985.

Kalecki, M.

**ECONOMIA SOCIALISTA Y MIXTA.**

Fondo de Cultura Económica.

México, 1976.

Keynes, J.

**UN FONDO DE COMPENSACION INTERNACIONAL.**

Investigación Económica No. 172. vol XLIV.

abril-junio 1985

Lopez, Julio.

**LA ECONOMIA DEL CRECIMIENTO.**

mimeo. F.E. UNAM.

Lopez, Julio.

**THE POST-WAR LATIN AMERICAN ECONOMIES. THE END OF THE LONG BOOM.**

Banca Nazionale del Lavoro. Quarterly Review. No. 156.

sept. 1985.

Minsky, H.

**THE POTENTIAL FOR FINANCIAL CRISES.**  
en The Future of International Monetary System.  
Lexington Books.  
1984

Minsky, H.

**MONETARY POLICIES AND THE INTERNATIONAL FINANCIAL ENVIRONMENT.**  
Washington University.  
Working Paper No. 56.  
june 1983

Minsky, H.  
**THE FINANCIAL-INSTABILITY HYPOTHESIS: CAPITALIST PROCESS AND THE BEHAVIOR OF THE ECONOMY.**  
en Financial Crises, Theory, History and Policy.  
Cambridge University Press.  
1982

OECD  
**THE OECD INTERNATIONAL LINKAGE MODEL (INTERLINK)**  
Occasional Studies.  
January, 1979.

Ritter, ARM y Pllok, DH.  
**LA CRISIS DE LA DEUDA LATINOAMERICANA: CAUSAS, EFECTOS Y PERSPECTIVAS.**  
Comercio Exterior. vol 33 No. 2  
febrero, 1983.

Schumacher.  
**NUEVOS PLANES MONETARIOS.**  
Investigación Económica No. 172. vol XLIV.  
abril-junio 1985.

Szeworski, Adam.  
**LA CRISIS ENERGETICA Y EL MERCADO CAPITALISTA MUNDIAL.**  
El Trimestre Económico, vol LI (4). No. 204.  
oct-dic 1984.

Trejo Reyes, Raúl.  
**EL CONTEXTO ECONOMICO INTERNACIONAL DE LA DEUDA: IMPLICACIONES PARA MEXICO.**  
Comercio Exterior. vol 36. No. 4.  
abril 1986.

Vanderbroucke, Frank.  
**CONFLICTS IN INTERNATIONAL ECONOMIC POLICY AND THE WORLD RECESSION: A THEORETICAL ANALYSIS.**  
Cambridge Journal of Economics.

1985, 9.

Wallich, Henry.  
TIENE SENTIDO LA DEUDA.  
Contextos, año 4 No. 67.  
Junio, 1986.

Zaidi, Iqbal Mehdi.  
SAVING, INVESTMENT, FISCAL DEFICITS AND EXTERNAL INDEBTEDNESS OF  
DEVELOPING COUNTRIES.  
World Development. vol 13, No. 5  
1985.