

Conferencia presentada en el Seminario [“El Siglo Americano que viene: una reflexión interdisciplinaria sobre los Estados Unidos”](#), Centro de Investigaciones Interdisciplinarias en Ciencias y Humanidades Universidad Nacional Autónoma de México Torre II de Humanidades, Ciudad Universitaria,D.F., México, Septiembre de 2003.

Los Estados Unidos y la Deuda Externa Latinoamericana: Una historia de creciente participación de Washington en las negociaciones financieras internacionales.

Carlos Marichal (El Colegio de México)

El objetivo de la presente comunicación consiste en sugerir la necesidad de abrir un debate sobre el papel creciente del gobierno de los Estados Unidos en las negociaciones financieras internacionales, tomando como ejemplo el caso de América Latina, y en particular el de México a lo largo de los últimos dos decenios. Nuestra tesis es que desde el estallido de la crisis de la deuda externa en 1982, el gobierno de los Estados Unidos ha tenido que participar cada vez más activamente en las renegociaciones de la deuda,

fenómeno que ilustraremos con unos breves comentarios sobre cada crisis.

Algunas preguntas que quedan abiertas a partir de esta constatación son: ¿cómo se explica que en una época de apertura *neoliberal* de las economías, los gobiernos ejerzan una influencia cada vez mayor en las negociaciones financieras internacionales, y en particular el gobierno de los Estados Unidos? Una segunda pregunta consiste en plantearse ¿cuál es la naturaleza de la alianza entre el tesoro de los Estados Unidos, el Federal Reserve Bank y el Fondo Monetario Internacional? Al parecer, dicha alianza es cada vez más estrecha. Por último: ¿qué implica la tendencia de una creciente injerencia del gobierno de los Estados Unidos en las finanzas internacionales de las deudas externas latinoamericanas en los próximos decenios del siglo XXI?.

Intentamos explorar estas inquietudes- de manera muy preliminar- a partir de la revisión de tres momentos claves de la negociación de la deuda externa mexicana: (1) la crisis de 1982 y sus secuelas; (2) la negociación de los bonos Brady (fines de los 80); (3) la devaluación de diciembre de 1994, el rescate financiero internacional de 1995 y las negociaciones que le siguieron.

La Crisis de la Deuda Externa en 1982 y las Renegociaciones durante la Década Pérdida

El arranque de la crisis de 1982, como es bien, sabido, se dio el 20 de agosto, cuando el entonces secretario de Hacienda, Jesús Silva Herzog, anunció a la comunidad financiera internacional que el gobierno mexicano ya no estaba en condiciones de cubrir el servicio completo de su deuda externa debido al aumento súbito de las tasas de interés cobradas y por la enorme fuga de capitales privados de México. De acuerdo con el historiador oficial del Fondo Monetario Internacional, James M. Boughton, los directivos de esa agencia ya habían sido previamente alertados de la crisis inminente.¹

Desde principios de agosto, las autoridades financieras mexicanas le hicieron saber al FMI que sólo quedaban 180 millones de dólares en las arcas del Banco de México pero que el gobierno tenía que pagar la suma de 300 millones de dólares a diversos banqueros acreedores el 23 de agosto: por lo tanto, el peligro de una devaluación y/o moratoria era clara. Debe subrayarse, sin embargo, que era realmente

¹ Boughton (1998), p. 285-86.

increíble que un gran deudor como México tuviera un nivel tan bajo de reservas en medio de una situación financiera internacional tan delicada. Ello indica que tanto las autoridades monetarias mexicanas como las del FMI (que por su mandato debían estar revisando dichas variables constantemente) habían estado jugando a la ruleta rusa con las finanzas nacionales e internacionales desde hacía varios años.²

En todo caso, frente a la inminente suspensión de pagos, los altos mandos del FMI ya no tuvieron otra alternativa que consultar con el Federal Reserve Bank y la Secretaría del Tesoro para plantear la necesidad de un paquete de rescate para evitar un pánico financiero generalizado. Llegaron a un acuerdo y comunicaron a las autoridades hacendarias mexicanas que el gobierno de los Estados Unidos estaría dispuesto a aportar una parte de los fondos necesarios para cubrir el servicio de la deuda externa mexicana, a ser seguido por la negociación de un próximo préstamo con el Bank of International Settlements (BIS) y un préstamo *jumbo* del FMI a emitirse en diciembre. A cambio, el director del FMI, Jacques Larosiere exigió al ministro de Hacienda mexicano, Jesús Silva Herzog, que comenzara la implementación de un

² Rosario Green (1998), p.52.

programa de ajuste fiscal y económico drástico. No obstante, este intento fracasó por causa de una serie de sorpresivas medidas adoptadas por el presidente José López Portillo, que incluyeron la nacionalización de la banca y la implementación de una primera devaluación del peso mexicano.

El siguiente presidente mexicano, Miguel de la Madrid, quien asumió el poder en diciembre de 1982 decidió aceptar estos actos de la administración de López Portillo pero, al mismo tiempo , quiso implementar un programa de austeridad y ajuste que iba a contrapelo de las políticas de su predecesor. Como consecuencia, su administración - y en particular el nuevo equipo de jóvenes tecnócratas que fueron encargados de implementar la estrategia financiera del gobierno mexicano- se vio obligada a llevar a cabo una serie de políticas contradictorias. Estas contradicciones se cifraban en el hecho de que se cargaba, por un parte, con el legado de un Estado económicamente fuerte e intervencionista y, por otra parte con el compromiso inmediato de aplicar una política de austeridad, promoviendo una rápida liberalización, al tiempo que se cumplían con las metas financieras recetadas por el FMI, en particular el pago íntegro del servicio de la deuda externa. El costo financiero de estos diversos objetivos era extremadamente

alto. En primer lugar, el pagar los intereses y amortización de la enorme deuda implicó que el gobierno de De la Madrid tuviera que disponer de virtualmente todos los ingresos netos de Pemex para satisfacer a los banqueros internacionales, sin posibilidad alguna de utilizar estos fondos para cubrir el déficit público doméstico. Inevitablemente, ello implicó que su administración aplicara súbitamente un fuerte recorte a todos los gastos extraordinarios (en particular de las más de mil paraestatales) y de los gastos ordinarios: mediante una segunda devaluación se logró reducir los ingresos reales de todos los empleados públicos en cerca del 70% en cosa de un año, incluyendo los salarios de más de entre dos y tres millones de personas: maestros (as) del sector primario, secundario y universitario; médicos y enfermeros (as) del sector público, empleados de la administración pública, de las fuerzas armadas, etc. Así comenzaba el ajuste, de manera brutal.

A pesar del ajuste, la presión internacional por parte de la banca internacional (privada y multilateral) para pagar la deuda fue constante, instrumentándose en primer lugar a partir de una serie de reestructuraciones y renegociaciones que han sido ampliamente documentadas aunque no adecuadamente analizados en todas sus implicaciones. En primer término para

evitar la suspensión de pagos del gobierno mexicano, se instauró un programa conocido como "concerted lending", que consistió en que un conjunto de agencias públicas y privadas de los países más avanzados adelantaban fondos a México con el fin de cubrir el servicio de la deuda. En 1983, por ejemplo, el FMI adelantó una primera cuota de un paquete de 3.8 mil millones de dólares (a suministrarse en tres años); simultáneamente el Banco de la Reserva Federal y el Fondo de Estabilización del tesoro de los Estados Unidos proporcionaron otros 4 mil millones de dólares; finalmente se exigió a la banca privada internacional que colaborase con un crédito de 5 mil millones de dólares (*que constituía en efecto un autopréstamo*) para cubrir el pago de los intereses pendientes de la deuda externa mexicana.³

Pero este acuerdo no significó que se perdonaba deuda. Al contrario, se fueron capitalizando los intereses, razón por lo cual el total de la deuda externa total fue aumentando de manera rápida. El aumento en el servicio de la deuda ampliada requirió una reestructuración en 1984, ya que los banqueros querían asegurarse que las autoridades mexicanas reconocieran la totalidad de sus débitos. El 7 de septiembre de 1984 se reestructuraron 48 mil millones de la deuda externa

³ Ver Green (1998) pp.86-88 y Boughton (2000).

cuyo perfil de vencimiento se produciría entre 1985 y 1990, por lo que se planteó la necesidad de alargar plazos para no llevar al país a la bancarrota. Por consiguiente, el secretario de Hacienda, Jesús Silva Herzog, aceptó que el país pagaría la totalidad de los intereses sobre la deuda abultada pero que se daría un plazo más largo a las amortizaciones del capital.⁴

Esta primera reestructuración fue ratificada por un acuerdo adicional y más completo, concluido el 29 de marzo de 1985, que permitió incorporar a los 550 bancos internacionales que eran acreedores de México. Sin embargo, ello no produjo ningún beneficio para el país pues justamente entonces comenzaron a desplomarse los precios del petróleo. Así, aun cuando el país todavía contaría con 10 mil millones de dólares en excedentes obtenidos por las exportaciones del petróleo, ello no fue suficiente para cubrir la totalidad del pago de los intereses de la deuda superaban 14,400 dólares en 1985. De nuevo se asomaba el espectro de una crisis financiera, pues la banca internacional insistía en cobrar y no estaba dispuesta a perdonar un centavo de los intereses

⁴ R. Green (1998), p.107-115.

argumentando que había otorgado plazos más largos para la amortización final de los centenares de créditos otorgados.⁵

En tanto la situación económica siguió empeorando, en parte debido a la recesión económica interna, en parte a las secuelas del terremoto de 1985, en parte al descenso cada vez más acentuado de los precios internacionales del petróleo y a la sangría del pago del servicio de la deuda, el gobierno se vio obligado de nuevo a solicitar a los banqueros internacionales que alargaran los plazos del pago del capital de una parte de la deuda próxima a vencerse. Ello se concertó en el acuerdo del 20 de marzo de 1987 por el cual la banca privada internacional ofreció darse un nuevo *autopréstamo* de 6 mil millones de dólares, que permitió sortear la crisis del momento conjuntamente con una serie de créditos de las agencias multilaterales y del gobierno de los Estados Unidos.

2) Las negociaciones de los bonos Brady (1988-1989) y el papel del gobierno de los Estados Unidos

El seguir pagando todos los intereses y reestructurando indefinidamente el capital total sin obtener ninguna rebaja

⁵ R. Green (1998) pp.116-126.

de la deuda externa (que seguía creciendo por las recapitalizaciones) no podía ser una solución viable para México. De allí que no sería extraño que después del triunfo electoral muy discutido de Carlos Salinas de Gortari en 1988, la nueva administración buscara desesperadamente un acuerdo distinto con la banca norteamericana que permitiera un mayor alivio y, finalmente, lanzar un proceso de recuperación económica en medio de la ya larga crisis. De allí que México fuera el primer país del Tercer Mundo que entrara al llamado *Plan Brady*, el cual partió de una propuesta del secretario del Tesoro de los Estados Unidos, Nicolas Brady, para lograr una última restructuración de la deuda externa, que se esperaba sería definitiva.

La idea central detrás del Plan Brady consistía en efectuar un canje de los viejos bonos de la deuda externa por nuevos que contarían con un respaldo del Tesoro de los Estados Unidos con base a la emisión de los llamados *bonos coupon zero*, que servirían como fondo de garantía del servicio futuro de la deuda respectiva. Este fondo se integraría con aportes del FMI, Banco Mundial, el gobierno de Japón y el propio gobierno de México. De esta manera, los inversores podrían contar con la seguridad de que sus bonos no tendrían ningún problema en amortizarse. La ventaja para el gobierno

mexicano consistía en que la conversión de los bonos viejos por bonos nuevos (denominados en adelante *bonos Brady*) se haría con base a un descuento de precio que se supondría redundaría en ahorros importantes para la Secretaría de Hacienda y, por tanto, para el contribuyente mexicano. En la práctica, los beneficios fueron reducidos debido al descenso de las tasas de interés a nivel internacional desde 1989, pero el lanzamiento de los bonos Brady permitió a la administración de Carlos Salinas tomar la delantera sobre el resto de los países endeudados del Tercer Mundo y posicionarse favorablemente en los mercados internacionales y en sus futuras negociaciones comerciales internacionales. ⁶

La reestructuración de la deuda mexicana reflejaba el éxito de la alianza forjada entre el FMI, el Tesoro de los Estados Unidos y la banca privada internacional, garantizando la continuidad en el pago del servicio pero con una reducción leve del capital. Al mismo tiempo, ello reforzó la nueva estrategia - encapsulada en el término el Consenso de Washington- que permitió una radical reestructuración del sector paraestatal mexicano, incluyendo la privatización de

⁶ La reestructuración de la deuda en 1989 y el Plan Brady son cubiertos brevemente por R. Green (1998) pp.327, 331, 334-345 y más ampliamente por W. Cline (1995).

cerca de 800 empresas apenas seis años, al tiempo que se seguía liberalizando el comercio exterior. De hecho, el acuerdo Brady fue pieza importante en facilitar las negociaciones del Tratado de Libre Comercio, que se firmaría a fines de 1993.

Este conjunto de políticas neoliberales revelaban la estrecha vinculación entre las grandes líneas de la política financiera y la geoestratégica del gobierno de los Estados Unidos.⁷ Después de México, el mismo plan de reestructuración fue adoptado por la mayoría de los demás países latinoamericanos, y el Plan Brady se convirtió en el instrumento clave que estableció el nuevo conjunto de reglas que servían para reconciliar países deudores, banca privada internacional y el gobierno de los Estados Unidos.

La crisis de 1995: la participación del gobierno de los Estados Unidos en el rescate financiero gigante

Al tiempo que se instrumentaba paulatinamente el Plan Brady en diversos países se procedió al mayor proceso de privatizaciones de la historia latinoamericana. Ello fue

⁷ Una crítica interesante del Washington Consensus es Paul Krugman, "Dutch Tulips and Emerging Markets", Foreign Affairs (July-August, 1995), 74, 4, pp.28-44.

impulsado por una ola especulativa internacional gigantesca, que trajo más de 150 mil millones de dólares. México recibió la mayor parte de 90 mil millones de dólares tanto para deuda pública (Cetes y otros títulos de deuda pública), como acciones y bonos de empresas privadas o privatizadas, y luego en los nefastos Tesobonos.

Una de las principales diferencias entre la crisis mexicana 1995 y las crisis "históricas" de las deudas externas es que en contraste con el pasado- cuando el grueso de la deuda externa era a mediano y largo plazo- la mayor parte de la deuda contratada entre 1990 y 1994 lo fue a corto plazo. Ello dificultó la posibilidad de proponer mecanismos de restructuración de deuda a plazo; los tesobonos (por aproximadamente 30 mil millones de dólares, pagaderos en 1995) y la deuda comercial de la banca comercial mexicana que debía liquidarse en 1995 y 1996 generaron un gigantesco problema de liquidez y desembocó en el rescate financiero gigantesco que encabezó el Tesoro del gobierno de los Estados Unidos, con la cooperación del Fondo Monetario Internacional.

La crisis financiera mexicana que estalló a partir de la devaluación anunciada el 21 de diciembre de 1993 por el entonces secretario de Hacienda, Jaime Serra Puche, se

convirtió instantáneamente en una crisis financiera internacional. Al parecer, este debacle monetario y de deuda presentó una amenaza tan grave para la economía de los Estados Unidos y para el sistema financiero internacional que requirió una acción de emergencia internacional y multilateral. En efecto, *el paquete de rescate financiero-coordinado por el Tesoro de los Estados Unidos- fue el más grande de la historia para un sólo país realizado hasta esa fecha.* Este "plan de rescate" se conformó sobre la base de una alianza financiera multinacional- pública y privada- por instancia del gobierno de los Estados Unidos. El plan de emergencia ofreció, en principio, más de 40 mil millones dólares para ayudar al gobierno mexicano a cubrir sus deudas (mayoritariamente de corto plazo) siendo fondos aportados por la tesorería del gobierno de los Estados Unidos, bancos centrales, bancos multilaterales y banca privada de Estados Unidos, Canadá, Europa y Japón. Sus componentes más importantes eran, en principio, un préstamo por 17 mil millones de dólares por el Fondo Monetario Internacional y un acuerdo "swap" entre el Tesoro de los Estados Unidos y la Secretaría de Hacienda de México por otros 20 mil millones de dólares (en efecto, otro gran préstamo) para contribuir a resolver la crisis monetaria y financiera mexicana.

El primero y más amplio de los documentos mencionados fue el "Acuerdo marco entre los Estados Unidos de América y México para la estabilización de la economía mexicana", seguido por otros tres documentos/acuerdos, que cubren los compromisos monetarios, financieros y petroleros. Sin entrar en el detalle de cada uno de ellos, es conveniente, comentar en primer término una de las condiciones más lesivas de los mismos. En efecto, es de remarcar en todos los acuerdos que firmaron los responsables de ambos gobiernos que se establecía de manera *irrevocable* que el gobierno de México se sometía a la jurisdicción exclusiva de la Corte del Distrito de los Estados Unidos localizado en el Distrito de Manhattan, Nueva York, renunciando a cualquier otro tribunal. Por si ello fuera poco, se obligaba a México a renunciar a cláusulas claves respecto a la inmunidad del embargo precautorio incluidas en el Código de los Estados Unidos.⁸

Cabe preguntarse porqué eran necesarios los préstamos rescate *jumbo del Tesoro* de los Estados Unidos y del FMI. Los argumentos avanzados por el estratega de la magna operación financiera, el nuevo secretario del Tesoro de los Estados

⁸ En cada uno de los acuerdos México "renuncia a su inmunidad sobre (iii) embargo precautorio, para todos los efectos del Título 28 del Código de los Estados Unidos, Secciones 1610 y 1611 respecto de las obligaciones bajo arreglos financieros.

Unidos, Robert Rubin (quien asumió su cargo desde principios de 1995), era que se necesitaba evitar un pánico financiero internacional. Al parecer, temía que si se llegara a declarar una moratoria de la deuda mexicana de corto plazo, habría una estampida de los inversores no sólo del mercado financiero mexicano sino de todos los mercados emergentes. Al intervenir con el rescate, se mandaba la señal a los mercados de que los Estados Unidos estaba apoyando tanto al gobierno mexicano, como a los inversores y banqueros que habían colocado fondos en México. Sin embargo, es necesario recordar que gran parte de los tesobonos habían sido adquiridos en los últimos meses de 1994 por grandes inversores mexicanos: éstos eran los que podían sufrir pérdidas por una suspensión de pagos, ya que no recibirían sus pagos en el año de 1995. Al parecer, no se contempló la posibilidad de transformar estos títulos en deuda a mediano plazo, aliviando la presión sobre las reservas del gobierno y del Banco de México. Lo que se ofreció, en cambio, era carretadas de dinero fresco para liquidar todos los tesobonos en manos de los inversores (nacionales y extranjeros) en el año de 1995.

El sacrificio fiscal para el gobierno y pueblo mexicano eran inéditos, pero el discurso de los altos funcionarios y

banqueros de México y de los Estados Unidos centró la atención en la necesidad de rescatar a los inversores y banqueros. En la práctica, esta inyección de dineros permitió unas ganancias impresionantes para los tenedores de los tesobonos que habían comprado los 30 mil millones de dólares de los mismos en 1994 a un precio promedio de 3.3 pesos por dólar pero recibieron sus fondos a un nivel de entre 6 y 7 pesos. La ganancia efectiva era de cerca de 100% en menos de un año.⁹ Es importante notar que cada tesobono valía 100,000 dólares, por lo que solamente los inversores millonarios y grandes firmas podían haberlos comprado y éstos fueron los grandes beneficiados por los préstamos del rescate de 1995.

Más allá de los detalles específicos de los posibles beneficiarios de los préstamos de rescate, me interesa subrayar que estas operaciones revelaban de nuevo y de manera más acentuada, el papel extraordinariamente activo del gobierno de los Estados Unidos - y en particular del Tesoro- en la resolución de la crisis financiera. El total desembolsado entre 1995 y 1996 por el US Treasury utilizando

⁹ En diciembre de 1994, grandes inversores mexicanos compraron más de 12 mil millones de dólares en tesobonos de los tenedores extranjeros como forma de cubrirse contra una inminente devaluación. En algunos casos pagaron 3.5 pesos por dólar de tesobonos. Aun así, ganaron al menos 80% de beneficio líquido en menos de un año en estas operaciones.

el Monetary Stabilization Fund fue de \$12.5 billion dollars, a lo que se agregaron otros \$17 adelantados por el FMI, además de otros \$4 billion del Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo, y finalmente sumas menores de bancos comerciales internacionales.¹⁰

Al organizar el gigantesco paquete financieros, el Tesoro de los Estados Unidos- a través de la persona de Robert Rubin- y el FMI - a través de su director Michel Camdessus- estaban informando de manera dramática a los inversores y banqueros a nivel mundial que no debían salirse de México, ya que la estabilidad ofrecida podría evitar una prolongada crisis financiera internacional. Las sombras de 1982 planeaban con fuerza sobre los mercados financieros de Nueva York, Londres y Tokio. Camdessus denominó al colapso mexicano como la primera de las crisis financieras del siglo XXI. No estaba equivocado pues en la práctica, la operación mexicana fue la primera de una serie de rescates, que se aplicaron para impedir el colapso de las finanzas de Tailandia, Indonesia, Korea, Rusia, Brasil y Turquía, entre 1997 y el 2001, que sufrieron crisis financieras similares. Estas fueron

¹⁰ Para un detallado análisis véase Carlos Marichal, "La devaluación y la nueva crisis de la deuda externa mexicana: reflexiones y recomendaciones", Este País, (México) junio de 1995, no.51.

denominadas "emerging markets crises", y sobre ella existe ahora una literatura extensa.

Durante los años de 1995 y 1986 el gobierno de México pagó más de \$14 billion al Tesoro de los estados Unidos para liquidar el préstamo de rescate de febrero de 1995, con lo que obtuvo el aplauso de la administración de William Clinton por haber cumplido con los compromisos financieros por anticipado. La mayoría de los fondos se sacaron de los ingresos petroleros pero además hubo que efectuarse pagos aún mayores a la comunidad de bancos e internacionales sobre deudas a corto y mediano plazo en el mismo lapso. En total, las amortizaciones y el servicio de las deudas, obligaron a México a pagar cerca de \$35 mil millones cada año en 1995 y 1996, las cifras más altas de pagos externos de cualquier país latinoamericano en toda la historia.

Si comparamos los mecanismos utilizados en las diferentes crisis y renegociaciones de la deuda mexicana entre 1982 y 1995, podemos observar que existieron paralelos importantes, especialmente con respecto al pagador de última instancia. Los actores involucrados en la organización del rescate financiero de febrero de 1995 fueron aproximadamente los mismos que llevaron a cabo las negociaciones de noviembre de 1982 y luego

del plan Brady en 1988/89. Incluían tanto al Tesoro de los Estados Unidos, como el FMI, el Banco Mundial, el BID, y representantes de la banca privada internacional. Sin embargo, debe subrayarse que el papel del gobierno de los Estados Unidos fue aumentando de crisis en crisis. De hecho, en 1995 el compromiso financiero fue muy considerable. Por su parte, el FMI también tuvo que aumentar sus apoyos a niveles inéditos en la historia, lo cual explica porque el FMI tuvo que duplicar el fondo llamado de "special drawing rights" sobre los cuales se pueden girar fondos para atender a crisis financieras.¹¹

De hecho, para 2001, ante los adelantos para resolver las crisis en Tailandia, Indonesia, Corea, Rusia, Brasil y Turquía, el FMI ya había virtualmente llegado al límite de sus recursos. Al comenzar a plantearse la emergencia de la crisis financiera en Argentina en marzo de 2001, realmente no era factible adelantar más dineros. Sin embargo, el FMI prometió un nuevo rescate, lo cual pronto se observó que era un gran error, ya que la crisis financiera de Argentina era quizá la más grave de todas. En la práctica, podría decirse que el FMI ya estaba entrando en bancarrota técnica si no fuera por el hecho de que al operar como un banco público internacional

(con posibilidades de contar con extensiones de su crédito a límites no fácilmente definibles).

En resumen, es claro que la historia de la crisis financiera mexicana y de las posteriores crisis recientes de diversos países del Tercer Mundo revelan que el debate sobre la necesidad de reformar la arquitectura financiera internacional tiene fundamentos sólidos. Es previsible que en las actuales negociaciones en curso con el gobierno de la Argentina, la resolución de la crisis va a requerir una nueva intervención del gobierno de los Estados Unidos. En este caso, no será probablemente en términos de adelantar fondos, pero sí de ofrecer una serie de garantías para los inversores y banqueros que habían colocado ingentes sumas de fondos en manos de la administración de Carlos Menem en los años de 1990-2000. Inevitablemente, el gobierno de los Estados Unidos aparece como factor cada vez más importante en los mercados financieros internacionales. Existe resistencia formal- en la forma del discurso político neoliberal- a este fenómeno, pero la historia reciente nos habla de una tendencia cada vez más pronunciada que revela el entrelazamiento entre finanzas públicas y privadas en esta época de globalización financiera. Los interrogantes son múltiples y deben plantearse y discutirse abiertamente con objeto de intentar evitar los

colosales errores del pasado que han hipotecado a todos los países y pueblos latinoamericanos de manera cada vez más acentuado.