

Ensayo presentado a la UNESCO, para el volumen de *Historia General de América Latina, Siglo XX*, coordinado por Marco Palacios, en [Historia general de América Latina. América Latina desde 1930](#), [Madrid]: Trota, c1999-París: Ediciones UNESCO. v. VIII. p. 189-212.

Los ciclos de la deuda externa en América Latina
en el siglo XX: una historia recurrente.

Carlos Marichal
El Colegio de México

Los ciclos de la deuda externa en América Latina en el
Siglo XX: una historia recurrente

Las crisis de la deuda externa que han avasallado las economías de los países de Latinoamérica a fines del siglo XX no son las primeras ni serán las últimas de la historia moderna. Durante más de un siglo y medio las naciones latinoamericanas han sido sacudidas repetidamente por tormentas financieras internacionales que han causado inmensos daños a sus economías, arrastrándolas a una sucesión aparentemente irrevocable de ciclos de auge y depresión que refuerzan el desequilibrio de las economías de la región. La gran crisis generalizada de la deuda externa de los países latinoamericanos en el decenio de 1980-1990 alcanzó una escala mayor que las crisis del pasado debido al gran volumen de los recursos financieros en juego y debido a la estructura más compleja de las economías de la América Latina de nuestros días. Pero las dimensiones de la compleja problemática financiera hacia fines del siglo XX no implican que no haya nada que aprender de similares experiencias del pasado.

El hecho de que los ciclos de auges crediticios y subsiguientes crisis de la deuda hayan recorrido la historia de América Latina desde la independencia hasta hoy, sugiere que existen profundas causas estructurales que explican su dinámica. Es más, es nuestro argumento que no resulta posible alcanzar una explicación convincente de los ciclos de préstamos- marcados por fases de auge seguidos por crisis de las deudas - solamente a partir de análisis coyunturales sino que es indispensable prestar una

atención especial a la interacción entre los ciclos económicos de las naciones capitalistas más avanzadas y los procesos de cambio económico en América Latina. Los ciclos largos, medianos y cortos de las economías capitalistas (para utilizar la terminología de Kondratieff y Schumpeter) han incidido de una manera decisiva sobre los flujos de capitales, circunstancia que se observa con especial claridad cuando se adopta una perspectiva comparativa.

Dado su carácter cíclico interesa explorar no sólo algunas de las principales *causas* de las diversas crisis de las deudas latinoamericanas en el siglo XX sino también analizar las profundas *consecuencias* de las mismas, tanto en el plano financiero como en el político, siendo ambas esferas que están estrechamente entrelazadas aunque no sea frecuente que se intente establecer un puente analítico entre ambos. En las páginas que siguen intentaremos ofrecer una interpretación histórica de esta problemática a partir de una revisión sintética de su evolución en cuatro períodos: 1) las tendencias del endeudamiento en Latinoamérica entre 1900 y 1930; 2) la larga crisis y suspensiones de pagos en los decenios de 1930 y 1940; 3) el nuevo auge del endeudamiento desde mediados de los años de 1960 pero especialmente en la década de 1970; 4) la gran crisis de la deuda externa en los años de 1980. Concluiremos con una serie de observaciones acerca de las tendencias previsibles de la deuda externa en el futuro y algunas lecciones que pueden extraerse de la experiencia histórica.

El endeudamiento externo de los países latinoamericanos a principios del siglo XX

Los países latinoamericanos no siempre han sido importadores de capitales pues, como indica su historia financiera desde la independencia, han existido periodos relativamente largos cuando no tuvieron importancia los flujos de fondos del exterior, fuese en la forma de inversiones directas o préstamos. Durante el siglo XIX, las coyunturas más claras cuando se produjo una fuerte expansión del endeudamiento externo fueron los períodos relativamente cortos de 1822-1825, 1860-1873 y 1880-1890. En cambio, durante la mayor parte del resto del siglo los flujos de capitales hacia la región fueron relativamente insignificantes.

En el primer decenio del siglo XX se produjo un nuevo auge en la contratación de empréstitos externos por parte de virtualmente todos los gobiernos latinoamericanos, que sólo concluiría como resultado del estallido de la Primera Guerra Mundial. Hacia 1914 los gobiernos latinoamericanos habían acumulado deudas externas por valor de más de dos mil millones de dólares. La mitad de esta suma provenía de préstamos concedidos durante el siglo XIX, que todavía se estaban pagando. La otra mitad fue sido contratada más recientemente en medio de la fiebre financiera de 1904-1914 que marcó el apogeo de la influencia y el poder de los bancos europeos sobre los Estados latinoamericanos.¹

¹ Para estadísticas sobre las inversiones europeas en América Latina durante este período véase Naciones Unidas, Comisión Económica para América Latina, *El financiamiento externo de América Latina* (Nueva York, 1964), pp. 5-17; Rippey, *British Investments*, pp. 66-83; Jacques Thobie, *La France imperiale* (Paris, 1982), pp. 214-227.

Los efectos de la Primera Guerra Mundial en América Latina fueron muy distintos de los de las mayores crisis económicas del pasado. En primer lugar, aunque el flujo de capitales del exterior quedó congelado a partir de 1914, sólo un país -México- llegó a la suspensión completa de pagos. Las demás naciones latinoamericanas siguieron cumpliendo puntualmente con sus pagos a los tenedores de bonos extranjeros. Esta sorprendente capacidad financiera puede atribuirse al auge en sus exportaciones que experimentaron los países productores de materias primarias durante la guerra, permitiendo a la mayor parte de las economías latinoamericanas acumular importantes cantidades de reservas monetarias. El resultado fue inesperado: durante este breve período de expansión exportadora (1915-1920) los gobiernos latinoamericanos no negociaron ningún empréstito externo a largo plazo, sino que, por el contrario, procedieron a liquidar una parte de sus deudas externas.

No obstante, y a pesar de la mayor disponibilidad de divisas para las economías de la región, los gobiernos latinoamericanos sufrieron una serie de problemas fiscales importantes en estos años. El descenso de las importaciones- en contraste con el aumento de las exportaciones- condujo a déficits públicos debido al hecho de que los derechos arancelarios eran fuente principal de los ingresos públicos, alcanzando aproximadamente un 50 por 100 en la mayoría de los casos. La vieja práctica de solicitar préstamos-puente a los banqueros europeos para permitir un alivio temporal no resultaba factible en aquel momento, ya que los bancos extranjeros estaban absortos en los problemas de las finanzas de guerra. Solamente Brasil -debido a su especial relación con la casa Rothschild- logró obtener un importante préstamo de

refinanciamiento a fines de 1914.² En cambio, los demás Estados latinoamericanos se vieron obligados a buscar distintos expedientes para sus problemas financieros.

Durante los años de la guerra, por consiguiente, los ministros de finanzas latinoamericanos se enfrentaron con dos problemas fundamentales que estaban relacionados entre sí: el mantenimiento de pagos regulares sobre la deuda externa y el financiamiento del déficit público. En general, se lograron cubrir los déficits movilizando capital doméstico proveniente de préstamos de bancos locales, la emisión de letras de tesorería y la impresión de cantidades considerables de papel moneda.³

Como tendremos oportunidad de observar más adelante, no fue únicamente la caída en los impuestos sobre importaciones lo que llevaría indefectiblemente al ensanchamiento de los déficits gubernamentales sino además el considerable peso del servicio de las deudas externas. El volumen de fondos requerido para satisfacer a los acreedores extranjeros era verdaderamente extraordinario, pues no sólo era necesario cubrir el servicio de las deudas públicas externas, que sumaban un total de unos dos mil millones de dólares, sino además el de las inversiones extranjeras privadas, estimados en aproximadamente siete mil millones para el conjunto de la región latinoamericana.⁴

² Este empréstito brasileño por 14 millones de libras (70 millones de dólares) fue emitido por Rothschild para garantizar los pagos de intereses sobre la deuda externa del gobierno nacional Albert Kimber, *Kimber's Record of Government Debts 1934* (Nueva York, 1934), p 253.

³ Una parte importante de la discusión que sigue con respecto a la evolución de las economías latinoamericanas en 1914-1918 está basada en el manuscrito de Bill Albert, "Latin America and the First World War", que el autor amablemente me permitió consultar en una versión preliminar.

⁴ Es posible calcular que los pagos totales remitidos sobre capitales externos alcanzaría más de 450 millones de dólares por año en concepto de dividendos e intereses; este sería el cálculo

Para cubrir los pagos sobre ambos conceptos (de intereses y dividendos), la única solución consistía en lograr un mejoramiento en la situación de la balanza de pagos. Tal mejoría se hizo sentir desde finales de 1915 como resultado del auge de las exportaciones durante la guerra (véase Gráfico IX). A medida que las exportaciones aumentaban y las importaciones declinaban, los bancos latinoamericanos acumularon importantes reservas de oro y divisas. Dichos excedentes comerciales, por lo tanto, proporcionaron suficientes divisas para realizar el servicio de las deudas externas sobre una base regular.

Durante los años de guerra, por consiguiente, América Latina se convirtió en exportadora neta de capitales, lo cual contrastaba con su papel de importadora de capital antes de 1914. Por primera vez en la historia de América Latina, un auge de endeudamiento externo no fue seguido por suspensiones de pagos. Explicaciones tradicionales de este fenómeno ponen el acento en el papel de los bancos de Estados Unidos, los cuales, se afirma, sustituyeron a las instituciones financieras europeas como principales proveedoras de crédito.⁵ Dicho punto de vista, sin embargo, equívoco. En primer lugar hay que tener en cuenta que durante 1914-1918 la mayoría de los Estados latinoamericanos pudieron arreglárselas casi sin ayuda financiera externa. Los bancos de Nueva York proporcionaron algunos créditos comerciales a corto plazo, pero

utilizando un 5% como tasa de interés y de ganancias, a lo cual habría que agregar amortizaciones de deuda.

⁵ Aunque no existe duda de que los Estados Unidos ejercieron un papel mucho más importante en el comercio latinoamericano después de 1914, su dominio en el campo de las finanzas internacionales no se hizo manifiesto hasta el decenio de 1920. Para comentarios sobre la interpretación tradicional véase *Latin America in the 1930's: The Role of the Periphery in World*

fueron de alcance limitado.

El nuevo auge de endeudamiento en los años de 1920-1930

Sería en el decenio de 1920-1930 que la banca norteamericana vendría a entrar con fuerza en las finanzas latinoamericanas. El violento e inesperado impacto de la crisis comercial mundial de 1921 convenció a los dirigentes latinoamericanos de que no les quedaba otra opción que buscar el apoyo financiero de los Estados Unidos. Desde ese momento, los gobiernos latinoamericanos comenzaron a explorar la posibilidad de emitir empréstitos a largo plazo en la Bolsa de Nueva York siendo impulsada inicialmente por un corto número de firmas bancarias neoyorquinas que dieron los primeros pasos para aclimatizar el mercado a los títulos latinoamericanos que eran vistos todavía con poco favor por los inversionistas norteamericanos.⁶ La especulación aumentó velozmente, alcanzando su punto más elevado durante 1925-28, cuando los banqueros estadounidenses vendieron más de 1,500,000,000 de dólares en bonos latinoamericanos. Esta *danza de los millones*, término que se acuñó para caracterizar a la fiebre financiera en Cuba y Colombia, ilustra el alcance de las relaciones financieras cada vez más estrechas que ahora vinculaban los mercados financieros de La Habana, Bogotá, Buenos Aires y Río de Janeiro a la colosal máquina de dinero de Wall Street.

Crisis, Rosemary Thorp, ed., (Nueva York), p. 3.

⁶ Seligman Brothers, Dillon & Read, Lee & Higginson, y National City Bank fueron algunas de las casas bancarias más activas en esta etapa. Para detalles de los todos los préstamos véase Marichal (1989), apéndice 3.

El repentino triunfo de la ofensiva financiera norteamericana provocó el asombro de los contemporáneos y dio origen a una abundante literatura periodística y académica que bautizó a los años 1920 como «la era de la diplomacia del dólar».⁷ Esta frase pretendía señalar el advenimiento de la mayoría de edad de los Estados Unidos como potencia económica preeminente en Latinoamérica. Implícitamente sugería asimismo que los banqueros de Nueva York y los diplomáticos de Washington estaban en camino de convertirse en procónsules de un imperio hemisférico en expansión. El predominio político y económico de los Estados Unidos era ya palpable en varios países pequeños del Caribe y de Centroamérica, pero la situación era distinta y más compleja en las naciones mayores de Sudamérica.

El análisis de la evolución financiera de Brasil (el prestatario más pródigo de la década) muestra que las autoridades de Río de Janeiro y Sao Paulo fueron responsables por la formulación de una política crediticia bastante independiente, ya que durante el apogeo de los préstamos externos conservaron importantes vínculos con las más influyentes firmas bancarias europeas. Los banqueros de Nueva York tendían a dominar pero no llegaron a monopolizar los préstamos brasileños.

⁷ El término fue acuñado por periodistas, pero fueron los excelentes estudios realizados por académicos progresistas norteamericanos de 1ª época los que le dieron mayor fundamento empírico. Véanse, por ejemplo Joseph Freeman y Scott Nearing, *Dollar Diplomacy: A Study in American Imperialism* (Nueva York, 1926); Leland Jenks, *Our Cuban Colony: A Study in Sugar* (Nueva York 1928); Margaret Marsh, *Our Bankers in Bolivia* (Nueva York, 1928); Melvin Knigth; *The Americans in Santo Domingo* (Nueva York, 1928); J. F. Rippy, *The Capitalists in Colombia* (Nueva York, 1931); C. Kepner y J. Soothill, *The Banana Empire* (Nueva York, 1935) Existen traducciones, por ejemplo, del libro de Freeman y Nearing (Madrid, 1926), del de Marsh (Madrid, 1928), y del de Knigth (Madrid, 1929), pero en general son difíciles de localizar. La Editorial Palestra de Buenos Aires reeditó algunos de estos títulos en una colección dirigida por Gregorio Selser, entre 1960 y 1965.

Muy distinta era la situación en las repúblicas menores como Haití, Santo Domingo, Nicaragua y Cuba, en tanto que poderosos grupos financieros de los Estados Unidos impusieron un férreo control sobre las políticas fiscales, monetarias y crediticias de cada una de estas naciones. Ello se logró mediante el uso directo de la fuerza militar y a través de las presiones ejercidas por el Departamento de Estado. La *diplomacia del dólar*, en estos casos, equivalía a un colonialismo financiero, político y militar. En resumen, la experiencia de los países pequeños marcadamente distinta y más trágica que la de las grandes naciones de Latinoamérica en esta época.

Los préstamos negociados con los banqueros neoyorquinos demostraron ser cruciales para el equilibrio de las balanzas de pagos latinoamericanas durante los años de 1920 y para el mantenimiento de los intercambios financieros y comerciales dentro del triángulo formado por Latinoamérica, Europa y los Estados Unidos. La importancia de este triángulo mercantil y financiero fue reconocida por los mismos banqueros. Así se observa en el testimonio ante el Senado de Mr. Dennis, empleado de la casa de Seligman Brothers de Nueva York y gestor de varios empréstitos peruanos, quien explicó con singular claridad la vinculación entre las deudas europeas y los préstamos norteamericanos a Latinoamérica de la siguiente manera:

"Sucedió, después de la guerra [de 1914-1918], que Inglaterra, Francia y otros países europeos tenían que pagar por un gran excedente de importaciones de los Estados Unidos. ¿Dónde podían hallar los dólares necesarios? Los obtuvieron principalmente de Sudamérica y de otros lugares en donde habían invertido capital ... utilizando las remesas de

ganancias ... para reembolsar a los Estados Unidos por un exceso de importaciones de este país y también para cubrir los pagos de la deuda de guerra ... Nosotros prestábamos el dinero a Latinoamérica y así los europeos conseguían dólares para pagarnos a nosotros ... Era un movimiento triangular".⁸

Desde el punto de vista de los banqueros, por lo tanto, los préstamos contribuían a equilibrar las balanzas de pagos internacionales y, por ende, a facilitar las operaciones de la economía capitalista a escala mundial. Desde la perspectiva muy distinta de los ministros de finanzas latinoamericanos, los empréstitos tenían una finalidad más limitada, siendo considerados como instrumentos claves para cubrir déficits o para promover obras públicas que no podían realizarse con los ingresos ordinarios.

Por otra parte, para facilitar la contratación de los créditos externos, numerosos gobiernos latinoamericanos solicitaron la asistencia de expertos financieros de los Estados Unidos para ayudarlos a reorganizar sus sistemas de finanzas públicas con miras a conseguir el visto bueno de los grandes bancos neoyorquinos, pues pensaban que los bancos podrían estar más dispuestos a conceder préstamos si se implementaban una serie de reformas fiscales y financieras basadas en modelos norteamericanos. El más famoso de los expertos financieros de la época fue Edwin Kemmerer, un profesor de economía de Princeton, quien llegó a ser conocido en la

⁸ U. S. Senate, *Sale of Foreign Bonds*, pp. 1606-1607.

época como el *international money doctor*. Kemmerer encabezó misiones financieras a Colombia (1923), Guatemala (1924), Chile (1925), Ecuador (1926-27), Bolivia (1927) y Perú (1931), llevando consigo a un pequeño equipo de expertos, quienes se dedicaron a estudiar diversos aspectos de los sistemas fiscales y financieros de estos países con el fin de proponer reformas.⁹ Por lo general, las misiones recomendaban que se establecieran sistemas de contabilidad pública más sofisticados, que los presupuestos fuesen cuidadosamente balanceados, que se mantuvieran suficientes reservas de oro para poder seguir conservando la adscripción al patrón oro, y que se crearan bancos centrales según las normas del Federal Reserve Bank de Nueva York.

La gran depresión de los años de 1930 y las crisis de las deudas latinoamericanas

Desde finales de 1929, el colapso del comercio y las finanzas internacionales hundió a las economías latinoamericanas en el marasmo de la depresión. La fragilidad del modelo tradicional de desarrollo exportador se tornó evidente a medida que los principales mercados de Estados Unidos y Europa cerraban sus puertas al azúcar, café, carne, lana, cobre estaño, plata y petróleo procedentes de Centro y Sudamérica y del Caribe.¹⁰ Por otra parte, la crisis económica provocó crecientes tensiones sociopolíticas a lo largo del subcontinente. En el lapso de dos años virtualmente todos los países de la región padecieron uno o más golpes de estado o revoluciones.

⁹ Sobre las misiones Kemmerer véase Robert Seidel, «American Reformers Abroad. The Kemmerer Missions in South America, 1923-1931», *Journal of Economic History*, vol. 32, núm. 2 (1972), pp. 520-545. Para un análisis del papel de Kemmerer en Ecuador véase Linda A. Rodríguez, *The Search for Public Policy: Regional Politics and Government Finances in Ecuador, 1830-1940* (Berkeley, 1985),

¹⁰ Para información sobre las tendencias de las exportaciones por países véanse los cuadros y

1945-1990

Durante las tres décadas que siguieron a la Segunda Guerra Mundial hubo numerosas crisis económicas en diferentes países de América Latina, pero no tuvo lugar una debacle financiera de primer orden que sacudiera a toda la región. Problemas de recesión, inflación y balanza de pagos fueron comunes en ese período, siendo el resultado del deterioro de las relaciones reales de intercambio internacionales, de estructuras industriales desequilibradas y tecnológicamente dependientes y de una planificación económica inadecuada por parte de los respectivos gobiernos. El crecimiento gradual de las deudas externas no provocaba gran preocupación en contraste con otros problemas. De hecho, no fue sino hasta mediados de la década de 1970 -cuando el auge crediticio se hallaba en pleno ascenso- cuando académicos y periodistas comenzaron a llamar la atención sobre los peligros de este tipo de dependencia financiera.¹¹ No obstante, ni los prestatarios ni los prestamistas reconocieron la gravedad de la situación hasta el estallido de la crisis de la deuda.

El concepto moderno de la data del mes de agosto de 1982, cuando el gobierno mexicano anunció a sus acreedores extranjeros que estaba al borde de la bancarrota. Las implicaciones de esta noticia resultaban tan ominosas que tanto los mayores bancos internacionales como el gobierno de los Estados Unidos se vieron obligados a

fuentes citados en Thorp, ed., *Latin America in the 1930's, passim*.

¹¹ Véase, por ejemplo, el estudio pionero de Cheryl PAYER, *The Debt Trap: The International Monetary Fund and the Third World* (Nueva York, 1974). Otro trabajo precursor fue Miguel WIONCZEK, ed., *Endeudamiento externo de los países en desarrollo* (México, 1979).

actuar rápidamente para evitar un pánico generalizado. El rescate financiero que organizaron tardó seis meses en ser ratificado por acreedores y deudores, pero evitó la suspensión de pagos sobre la enorme deuda externa mexicana, que alcanzaba entonces la cifra de aproximadamente 8.000 millones de dólares.¹² Algunos banqueros sintieron tanto alivio que proclamaron que la crisis de la deuda latinoamericana había sido superada.

Sin embargo, menos de dos años más tarde, en junio de 1984, se supo que las autoridades financieras argentinas estaban contemplando seriamente la posibilidad de una suspensión de pagos de sus obligaciones externas. Al mismo tiempo, llegaron noticias desde Chicago acerca del colapso de una institución bancaria de primer orden, el Continental Illinois Bank; asimismo, en Nueva York, la prensa financiera comentaba el exceso de deuda latinoamericana acumulada por el Manufacturera Hanover Bank y otras grandes instituciones financieras; y en Londres se rumoreaba que el poderoso Midland Bank se había sobregirado con valores argentinos, brasileños y mexicanos. Sin embargo, Argentina no llegó a suspender sus pagos y, una vez más; los banqueros anunciaron orgullosamente la superación de la crisis.

Más recientemente, en 1986, el fantasma de las bancarrotas latinoamericanas volvió a cobrar fuerza. La precipitada caída de los precios del petróleo colocó al gobierno mexicano en una situación desesperada, y en Perú, la administración, encabezada por el presidente Alan García, anunció que no pagaría más del 10 por 100

¹² Varios periodistas especializados en cuestiones financieras han escrito libros recientes sobre el origen de la crisis de la deuda. Véase, por ejemplo, Darrell DELAMAIDE, *Debt Shock: The*

de sus ingresos por exportaciones para cubrir el servicio de su deuda externa. Y ahora, en febrero de 1987, el mundo de las altas finanzas ha sido violentamente sacudido por la noticia de que Brasil, el mayor deudor latinoamericano, ha resuelto suspender pagos.

Resulta evidente, por lo tanto, que la crisis de la deuda ni ha sido vencida ni tiene perspectivas de resolverse a corto plazo. Ello plantea numerosos interrogantes con respecto a la falta de previsión de los banqueros involucrados en proporcionar los miles de millones de dólares a las naciones latinoamericanas en la forma de préstamos durante más de un decenio. Esta miopía puede atribuirse, en gran medida, a la intensa rivalidad desatada entre los banqueros por el lucrativo negocio de los empréstitos latinoamericanos durante los años setenta. Pero también es manifiesto que ni los financieros extranjeros ni los tecnócratas latinoamericanos se percataron del carácter cíclico del endeudamiento externo y, por consiguiente, no fueron capaces de anticipar el descenso que casi invariablemente sucede al ascenso en todo ciclo de la deuda externa.

Aquí podemos encontrar un primer paralelo fundamental entre la evolución financiera del pasado y la del presente. Las dos fases básicas del contemporáneo corresponden en términos muy generales a un patrón histórico. La primera fase -la del auge crediticio- tardó algún tiempo en desarrollarse. Durante la década de 1960, el número de empréstitos contratados por Argentina, Brasil, México y otros países de la región empezó a aumentar aunque todavía no en forma espectacular. La mayor parte de esos créditos fueron proporcionados por agencias multilaterales tales como el

Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo. Desde 1973, en cambio, el negocio de los préstamos latinoamericanos aceleró su ritmo y el número de bancos privados extranjeros involucrados en las transacciones se multiplicó. Finalmente, durante 1978-1981, los gobiernos prestatarios se dejaron arrastrar a tal punto por la manía financiera que contrataron docenas de empréstitos simplemente para pagar los que habían contratado previamente.

El crediticio latinoamericano de los años setenta fue determinado en gran medida por la evolución de la economía mundial. En primer término, el alza de los precios de las materias primas incrementó los ingresos de numerosas naciones del Tercer Mundo y, especialmente, de los exportadores de petróleo. En América Latina el aumento de ingresos por concepto de exportaciones no fue tan espectacular como en las naciones árabes, pero aun así estimuló un rápido incremento de la importación de bienes de consumo y de bienes de capital. La expansión del comercio fue acompañada por la intensificación de los flujos financieros internacionales, impulsados por las agresivas estrategias de los mayores bancos de los Estados Unidos, Europa occidental y Japón.¹³ El rápido crecimiento de los euromercados y de nuevos centros financieros a escala mundial era testimonio del creciente volumen de excedentes de capital dinero que estaban manejando los bancos, una parte sustancial formada por fondos

¹³ La internacionalización de la banca de los Estados Unidos ya había comenzado en gran escala en los años de 1960, pero fue durante el decenio de 1970-1980 cuando se produjo la de las actividades bancarias de todas las principales potencias industriales y financieras; de allí que tanto los bancos europeos como los japoneses participaran conjuntamente con los bancos norteamericanos en los préstamos latinoamericanos. Sobre lo primero véase el excelente análisis de Harry MAGDOFF, *The Age of Imperialism: The Economics of U. S. Foreign Policy* (Nueva York, 1966), cap. 3. Sobre acontecimientos más recientes consúltese Michael MOFFITT, *The World's Money: International Banking from Bretton Woods to the Brink of Insolvency* (Nueva York 1984), caps. 3 y 4.

acumulados por los países árabes. Los bancos no sólo deseaban sino que necesitaban invertir estos fondos provechosamente. Como resultado, cuando la mayoría de las naciones latinoamericanas comenzó a aumentar sus demandas de crédito externo, pudieron obtener el dinero rápidamente. En resumen, el auge crediticio latinoamericano de la década de 1970 -como otros auges crediticios anteriores- estuvo estrechamente vinculado a un ciclo comercial expansivo y a la aceleración de los flujos internacionales de capital.

Las causas inmediatas de la crisis de la deuda también fueron similares, en términos generales, a las del pasado. La catástrofe financiera fue provocada, en primera instancia, por la inestabilidad de los mercados monetarios en las naciones industriales avanzadas. El detonador fue el fuerte aumento de las tasas de interés en los Estados Unidos durante 1980 y 1981, el cual causó un enorme ascenso en el servicio de la deuda que las naciones prestatarias se vieron obligadas a pagar. Esta situación se agravó aún más a raíz de la recesión económica en los Estados Unidos y Europa occidental y por la desaceleración de la economía mundial. Como señala Moffit: En 1981 el valor comercial mundial se contrajo por primera vez desde 1958». ¹⁴ Muy pronto los bancos internacionales dejaron de conceder préstamos a largo plazo a las naciones subdesarrolladas. Como resultado, la mayor parte de los gobiernos latinoamericanos se vieron obligados a buscar préstamos a corto plazo (y con tasas de intereses sumamente altas) para cubrir los crecientes déficits en sus balanzas de pagos. Para mediados de 1982, sin embargo, ya resultó claro que no habría mayor disponibilidad de estos préstamos a corto plazo. Sólo existían dos alternativas: la

reestructuración de las deudas o la suspensión de pagos. Las diversas reestructuraciones pronto se iniciaron y han continuado hasta la fecha. Por otra parte, no resulta aventurado sugerir que la renegociación de las deudas externas seguirá siendo el tema principal que gobierne las relaciones entre los Estados latinoamericanos y los banqueros extranjeros durante la próxima década.

En retrospectiva, la prolongada naturaleza de la actual crisis recuerda numerosos paralelos con anteriores crisis de la deuda. Sin embargo, como cualquier economista se apresuraría a señalar, tales comparaciones están llenas de peligros. Los cambios en la economía mundial han sido tan rápidos en los últimos decenios que se necesitan nuevas herramientas teóricas y analíticas para explicar problemas tan complejos como la evolución de las deudas externas de América Latina. El número de estudios económicos sobre esta cuestión se ha multiplicado a gran velocidad en años recientes,¹⁵ pero aun así puede resultar provechoso tener en cuenta una perspectiva estrictamente histórica con el fin de señalar algunos de los principales contrastes con los ciclos crediticios anteriores.

Una de las diferencias más obvias con respecto al fenómeno del endeudamiento en el pasado es que las actuales deudas externas de las naciones latinoamericanas son cuantitativamente mucho mayores. En 1929 la deuda pública externa de América

¹⁴ MOFFITT, *The World's Money*, p. 202.

¹⁵ Para información acerca de las deudas externas de los países latinoamericanos antes de 1929 véase Naciones Unidas, CEPAL, *El financiamiento externo de América Latina* (Nueva York, 1964), p. 27. Las estimaciones del monto actual de la deuda externa pública y privada cambian de semana en semana. Los boletines del Banco Mundial y del Morgan Guaranty Bank son algunas de las fuentes más citadas y presumiblemente más fiables.

Latina, globalmente, apenas alcanzaba los 4.000 millones de dólares, mientras que hoy sobrepasa los 200 mil millones;¹⁶ y si agregamos la deuda privada a la pública se trata de una cifra de alrededor de unos 350 mil millones de dólares. Esta última suma demuestra la enormidad de la carga financiera que está sofocando a las naciones y los pueblos de la región. Sin embargo, hay que tener cuidado de no desechar la cifra de 1929 como insignificante. Para cualquier comparación hay que tomar en cuenta también factores adicionales tales como el valor relativo del dólar y cambios en otras variables como el comercio, el producto nacional bruto, la población, etc. una estimación de la deuda per cápita basada en dólares desinflados proporcionaría en consecuencia una base más razonable para las comparaciones de tipo histórico.

Pero las estadísticas nos revelan sólo una parte de la problemática. Un contraste igualmente significativo entre el endeudamiento actual y del pasado puede hallarse en la nueva estructura de las deudas latinoamericanas. Para ser más preciso, los tipos de organismos públicos que han obtenido créditos en el extranjero son diferentes los de la década de 1920. En aquella época, la mayor parte de los préstamos fueron contratados por los gobiernos nacionales, provinciales o municipales. En años recientes, en cambio, los principales prestatarios han sido grandes empresas estatales, la mayor parte de ellas industriales. Entre 1976 y 1981 por ejemplo, el cliente más importante en los

¹⁶ Dos estudios recientes son Lawrence G. FRANKO y Marilyn J. SEIBER, eds., *Developing Country Debt* (Nueva York, 1980) y John H. MAKIN, *The Global Debt Crisis* (Nueva York 1984) En América Latina se publican numerosos trabajos sobre el tema en revistas financieras, académicas y políticas; algunos de los mejores análisis se encuentran en la revista del Centro de Investigación y Docencia Económica (CIDE), *Economía de América Latina* (México, 1978-1987).

mercados monetarios internacionales fue la compañía petrolera mexicana Pemex.¹⁷ Pero también existían otras firmas latinoamericanas de propiedad estatal fuertemente comprometidas en la fiebre financiera, tales como Petrobrás y Electrobrás de Brasil, la Corporación Venezolana de Fomento, Ecopetrol de Colombia, Agua y Energía de Argentina, Petroperú y muchas más.¹⁸ Los mayores deudores de los años setenta fueron, por consiguiente, las empresas industriales de América Latina más importantes y tecnológicamente más avanzadas en los campos de la producción del petróleo, la energía nuclear, la energía hidroeléctrica, la aviación, el acero, el aluminio y así sucesivamente. Otros importantes tomadores de empréstitos fueron los bancos de desarrollo de propiedad estatal, que buscaban fondos en el extranjero para canalizarlos hacia una gran variedad de proyectos industriales y de infraestructura. En resumen, la deuda externa actual pesa sobre los sectores más dinámicos y complejos de las economías de las naciones latinoamericanas, vinculando la dependencia financiera y la tecnológica de manera mucho más estrecha que en épocas anteriores.

Pero aun cuando una proporción sustancial de los empréstitos externos se haya destinado a propósitos productivos, sería erróneo argumentar que éste ha sido siempre el caso. De hecho, una de las características más notables de las transacciones financieras latinoamericanas del decenio de 1970-80 fue el enorme incremento en préstamos destinados a objetivos militares. La negociación de empréstitos militares no

¹⁷ La cantidad de fondos pedidos en préstamos por PEMEX es materia de especulación. Como observo un periodista: «PEMEX no publicista sus deudas y, además, ha insistido que se mantengan secretos un buen número de los préstamos que ha tomado en el exterior.» «Latin American Survey», *Euromoney*, abril de 1981, pp. 55-56.

¹⁸ Una apreciable cantidad de información acerca de los empréstitos tomados por las empresas estatales latinoamericanas puede encontrarse en las revistas financieras *Euromoney*,

carece de antecedentes en la historia latinoamericana; como ya se ha visto, un número considerable de préstamos de guerra se negociaron durante los primeros dos tercios del siglo XIX, aunque también es cierto que desde 1870 hasta 1930 este tipo de empréstitos se hizo relativamente infrecuente. Durante la década de 1970, en cambio, las fuerzas armadas de numerosas naciones latinoamericanas contrajeron un número muy elevado de créditos—aunque se desconocen las cifras exactas—con banqueros internacionales para financiar la adquisición de armas y para promover la expansión de industrias militares.¹⁹

Los generales de Perú, por ejemplo, contrataron una cadena de préstamos durante los años setenta para adquirir cientos de tanques soviéticos y decenas de aviones de reacción Mirage franceses. De forma similar, el régimen dictatorial de Brasil utilizó una gran cantidad de fondos externos para construir su sofisticado y poderoso complejo militar-industrial. Pero sin duda, los militares más comprometidos en el negocio turbio de este tipo de empréstitos fueron aquellos de las dictaduras argentina y chilena, los cuales, desde mediados de la década de 1970, contrataron préstamos por miles de millones de dólares para fomentar un proceso de creciente militarización de sus respectivos países, el cual era esencial para el mantenimiento de sus regímenes represivos. Y no está de más sugerir que en todos estos casos, los banqueros internacionales y las firmas transnacionales demostraron ser los socios más entusiastas de esta enloquecida carrera armamentista.

Institutional Investor y Bank of London and South American Review.

¹⁹ Hay muy poca información publicada acerca de los préstamos militares. Algunos datos son resumidos en el artículo «Batalla con las armas», en *Visión*, 20 de mayo de 1985, pp. 6-22.

El análisis de las características especiales del auge crediticio de los últimos años no debe oscurecer los cambios igualmente significativos registrados en la naturaleza de la crisis de la deuda contemporánea con respecto a las crisis del pasado. Debe señalarse, por ejemplo, que un importante factor nuevo es la creciente monopolización, por parte de los mayores bancos comerciales del mundo, en todas las esferas de las transacciones de crédito. Antes de 1930 todos los empréstitos a largo plazo consistían en emisiones de bonos que eran colocados a través de las bolsas entre una multitud de inversionistas grandes y pequeños. Ocasionalmente algunos bancos adquirían un pequeño porcentaje de los bonos para su propia cartera, pero el grueso de los valores permanecía en manos de un amplio círculo de individuos, quienes luego se fueron agrupando en asociaciones de tenedores de bonos para proteger sus intereses. En los años de 1970, por el contrario, la mayoría de los préstamos latinoamericanos fueron otorgados directamente por los más poderosos bancos comerciales de los Estados Unidos, Europa occidental y Japón. Actualmente son estos bancos los principales acreedores y están resueltos a manipular todos los instrumentos a su disposición para recuperar sus préstamos y para mantener las altas tasas de beneficios a las que se han acostumbrado. La coordinación entre estas gigantescas empresas financieras no es perfecta porque son rivales, pero a partir de la crisis generalmente han intentado actuar de común acuerdo, utilizando su considerable influencia política para obligar a los respectivos gobiernos a apoyar sus estrategias financieras. A esto hay que añadir el papel clave que ejercen las agencias multilaterales, tales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, que actúan como guardianes del capital financiero privado, al mismo tiempo que proyectan

estrategias para asegurar la estabilidad de la economía mundial y para evitar cualquier cambio radical en las relaciones entre las naciones acreedoras y los países deudores.

El poder conjunto de los bancos comerciales y las agencias multilaterales es mucho mayor que el que pudieron movilizar en épocas anteriores aquellos banqueros extranjeros involucrados en los empréstitos latinoamericanos. Antes de la Segunda Guerra Mundial, los bancos de inversión de Inglaterra, Francia, Alemania y los Estados Unidos frecuentemente intentaron obtener el apoyo diplomático de sus respectivas cancillerías con el fin de presionar a los estados deudores para que pagasen sus deudas en vez de declararse en bancarrota. Pero cuando se enfrentaban a crisis internacionales graves, los gobiernos latinoamericanos no titubearon en declarar suspensiones de pagos; y, a corto plazo, era muy poco lo que los banqueros podían hacer para evitarlo. Por el contrario, en años recientes pocos Estados latinoamericanos han llegado tan lejos como para amenazar con la suspensión de pagos. Los gobiernos de México, Brasil, Argentina y Venezuela han pagado enormes sumas en forma de pagos de intereses —aproximadamente 100.000 millones de dólares entre 1982 y 1985, utilizando la mayor parte de sus ingresos por exportaciones para este propósito.²⁰ De hecho, durante los años ochenta, América Latina se ha convertido en un exportador neto de capital (en vez de un importador de capital como lo era en los setenta), lo cual ha permitido a los más poderosos bancos internacionales el transitar la crisis de la deuda sin sufrir daños irreparables. Evidentemente, esta situación no se hubiera dado a no ser por la enorme presión ejercida sobre las repúblicas

²⁰ Véase la síntesis de informe de la asociación de deudores conocido como el Grupo de Cartagena en *Excélsior* (México), 26 de diciembre de 1985.

latinoamericanas por la maquinaria financiera y política de las naciones industriales avanzadas.

El pago de las deudas ha implicado enormes sacrificios para los pueblos de América Latina. A instancias de los banqueros y los funcionarios del Fondo Monetario Internacional, los gobiernos impusieron estrictos programas de austeridad a sus ciudadanos con el fin de poder extraer suficientes recursos con los cuales pagar las deudas externas. Estos programas han conducido a un aumento de los impuestos, a un marcado ascenso de los costos de los bienes de consumo esenciales y de los servicios básicos, a una espiral inflacionaria, a un creciente desempleo y a niveles decrecientes del ingreso personal. Los gobiernos latinoamericanos, sin excepciones, han incrementado los impuestos directos sobre ingresos y han introducido nuevos impuestos indirectos sobre la venta de productos de consumo básico. Al mismo tiempo, han elevado enormemente las tarifas de todos los servicios públicos—gas, electricidad, teléfono y suministro de agua—, los cuales se han tornado prohibitivamente caros para la mayoría de la población. El aumento de las recaudaciones ha ayudado a los gobiernos a efectuar los pagos de intereses a los banqueros, pero ha llevado simultáneamente a un grave deterioro de los niveles de vida. Y a pesar de estos sacrificios, se ha producido un progresivo empeoramiento en la situación económica en la mayoría de los países. La inflación recorta cada vez más el ya limitado poder adquisitivo de la clase media y de los trabajadores en las ciudades y, al mismo tiempo, ha agravado la penuria de los campesinos en vastas zonas rurales de Latinoamérica.

Existen límites para el sufrimiento que los pueblos pueden aceptar sin protesta. Cada día se observa un mayor número de síntomas de la creciente indignación de los ciudadanos de América Latina en contra de la sangría financiera. El número de huelgas y manifestaciones que vinculan el problema de la deuda externa con la pobreza ha aumentado sin cesar. El término de la «crisis de la deuda» se ha convertido en una expresión habitual que se escucha constantemente a través de la radio, la televisión y la prensa. La desilusión es aguda porque el progreso económico y social ha llegado a un punto muerto. Durante los decenios de 1960 y 1970 el incremento en las tasas de crecimiento de la mayoría de las economías latinoamericanas condujo a algunas mejoras en los niveles de vida y a un aumento en las expectativas con respecto a mejoras en vivienda, educación y servicios médicos. Estas expectativas ya no pueden satisfacerse y como resultado la conciencia popular de la injusticia tiende a intensificarse. Tanto los sectores medios como las clases populares de las sociedades latinoamericanas son cada vez más conscientes de que los sacrificios que tienen que realizar se vinculan directamente con el enorme y permanente problema del endeudamiento externo.

De hecho, el descontento político y social se ha extendido ya tan ampliamente que numerosos gobiernos latinoamericanos han empezado a poner en duda la conveniencia de aceptar todas las demandas de los bancos internacionales. Se han planteado diversas propuestas para crear un cártel de deudores que podría convencer a los acreedores a aceptar la necesidad de hacer concesiones que alivien la carga de las naciones deudoras. Y más recientemente se ha comenzado a plantear la necesidad de efectuar moratorias unilaterales.