

El proceso de endeudamiento de los países en desarrollo y su crisis

Montserrat Millet Soler

ADVERTIMENT. La consulta d'aquesta tesi queda condicionada a l'acceptació de les següents condicions d'ús: La difusió d'aquesta tesi per mitjà del servei TDX (www.tdx.cat) ha estat autoritzada pels titulars dels drets de propietat intel·lectual únicament per a usos privats emmarcats en activitats d'investigació i docència. No s'autoritza la seva reproducció amb finalitats de lucre ni la seva difusió i posada a disposició des d'un lloc aliè al servei TDX. No s'autoritza la presentació del seu contingut en una finestra o marc aliè a TDX (framing). Aquesta reserva de drets afecta tant al resum de presentació de la tesi com als seus continguts. En la utilització o cita de parts de la tesi és obligat indicar el nom de la persona autora.

ADVERTENCIA. La consulta de esta tesis queda condicionada a la aceptación de las siguientes condiciones de uso: La difusión de esta tesis por medio del servicio TDR (www.tdx.cat) ha sido autorizada por los titulares de los derechos de propiedad intelectual únicamente para usos privados enmarcados en actividades de investigación y docencia. No se autoriza su reproducción con finalidades de lucro ni su difusión y puesta a disposición desde un sitio ajeno al servicio TDR. No se autoriza la presentación de su contenido en una ventana o marco ajeno a TDR (framing). Esta reserva de derechos afecta tanto al resumen de presentación de la tesis como a sus contenidos. En la utilización o cita de partes de la tesis es obligado indicar el nombre de la persona autora.

WARNING. On having consulted this thesis you're accepting the following use conditions: Spreading this thesis by the TDX (www.tdx.cat) service has been authorized by the titular of the intellectual property rights only for private uses placed in investigation and teaching activities. Reproduction with lucrative aims is not authorized neither its spreading and availability from a site foreign to the TDX service. Introducing its content in a window or frame foreign to the TDX service is not authorized (framing). This rights affect to the presentation summary of the thesis as well as to its contents. In the using or citation of parts of the thesis it's obliged to indicate the name of the author.

UNIVERSIDAD DE BARCELONA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES
DEPARTAMENTO DE DERECHO Y ECONOMIA INTERNACIONAL

EL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO DE LOS PAISES EN DESARROLLO
Y SU CRISIS

TESIS PRESENTADA POR:
Montserrat Millet Soler
para la obtención del Grado de Doctora
en Ciencias Económicas y Empresariales
dirigida por el Dr. Joaquín Muns Albuixech

Barcelona, Febrero 1989.

UNIVERSIDAD DE BARCELONA
FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS Y EMPRESARIALES
DEPARTAMENTO DE DERECHO Y ECONOMIA INTERNACIONAL

EL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO DE LOS PAISES EN DESARROLLO
Y SU CRISIS
TOMO I

TESIS PRESENTADA POR:
Montserrat Millet Soler
para la obtención del Grado de Doctora
en Ciencias Económicas y Empresariales
dirigida por el Dr. Joaquín Muns Albuixech

Barcelona, Febrero 1989.

Agradecimientos

Deseo expresar mi agradecimiento a todas las personas que me han ayudado en el proceso de elaboración de esta tesis doctoral, tanto en la discusión de los conceptos teóricos que se han utilizado como en el apoyo recibido en el tratamiento estadístico e informático de los datos económicos que se incluyen en el trabajo.

En este sentido agradezco muy especialmente al Dr. Jose M^a Caballero, Profesor titular del Departamento de Econometría, Estadística y Economía Española, su dedicación y ayuda indispensable en el laborioso trabajo informático que se ha desarrollado en esta tesis. También agradezco los valiosos comentarios del Catedrático de este mismo Departamento, Dr. Miguel Angel Sierra sobre los aspectos estadísticos de la tesis.

Mi agradecimiento muy especial al director de la tesis, Dr. Joaquin Muns, tanto por sus consejos y guía sobre el trabajo efectuado, como por el ánimo recibido durante la realización del mismo, y a todos los miembros de la Cátedra de Organización Económica Internacional, Drs. Francesc Granell, Juan Ortega y Profesor Enrique Vidal Ribas, por sus comentarios y apoyo a este trabajo.

Por último agradezco a Clara Mangrané su dedicación y paciencia en la transcripción escrita de la tesis.

Abreviaturas

AIF : Asociación Internacional de Fomento.

BIS : Banco Internacional de Pagos.

DRS : Sistema de Información de los Deudores.

CAD : Comité de Ayuda al Desarrollo.

CAEM : Consejo Mutuo de Ayuda Económica.

CRS : Sistema de Información de los Acreedores.

FMI : Fondo Monetario Internacional.

IBS : Estadísticas Bancarias Internacionales.

OCDE : Organización de Cooperación y Desarrollo
Económico.

ODA : Ayuda Oficial al Desarrollo.

OPEP : Organización de Países Productores de Petróleo.

PIB : Producto Interior Bruto.

RRI : Relación Real de Intercambio.

INDICE

	Pág
CAPITULO I.....	1
1.1.- Introducción: Importancia del tema.....	2
1.2.- Objetivos de la Tesis.	4
1.3.- Presentación y sistemática del trabajo.	6
 CAPITULO II.....	 10
 <u>PLANTAMIENTO DEL TRABAJO Y METODOLOGIA</u>	
2.1.- Acotación histórica.	11
2.2.- Tratamiento teórico.	24
2.2.1.- Revisión del tratamiento del uso de capitales externos en la literatura económica.	24
A.- Teorías de la Balanza de Pagos.	25
B.- Las Políticas de Balanza de Pagos.	53
C.- Teorías del crecimiento económico.	57
C.1.- El Ciclo del endeudamiento.	58
C.2.- Teorías del crecimiento con deuda externa.	65
1º) Modelos de crecimiento con deuda externa.	66
2º) Otros estudios en el tratamiento teórico de los problemas de deuda.	80
2.2.2.- Metodología escogida.....	86
 CAPITULO III.....	 94
 <u>BASE DE DATOS</u>	
3.1.- Países objeto del estudio.	95
3.2.- Criterios de agrupación de los países.	98
3.3.- Fuentes estadísticas utilizadas.	102
3.3.1.- Serie estadística sobre deuda externa.	103
A.- Descripción de las estadísticas disponibles.	103
B.- Selección de la serie estadística a utilizar en el trabajo.	118
C.- Análisis crítico de las estadísticas disponibles.	123
3.3.2.- Fuentes estadísticas utilizadas en los distintos análisis del trabajo.	124

	Pág
CAPITULO IV.....	127
<u>ESTUDIO DEL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO Y LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA</u>	
4.1.- El entorno económico: evolución de la economía mundial en el período 1965-1984.	129
4.1.1.- Primer incremento del precio del petróleo 1973-1978.	132
4.1.2.- Segundo incremento del precio del petróleo 1979-1983.	142
4.2.- Evolución del endeudamiento externo.	160
4.2.1.- Análisis del cambio en la estructura de financiación de los países en desarrollo.	161
4.2.2.- Análisis de las tasas de crecimiento de los volúmenes de deuda externa.	177
A.- Evolución de la Balanza por Cuenta Corriente.	179
B.- Por países y Áreas geográficas.	188
4.2.3.- Concentración de la deuda externa por países.	191
4.2.4.- Valoración del peso de la deuda externa en la economía de los países en desarrollo.	198
4.3.- La crisis de la deuda externa.	209
4.3.1.- Crisis de la deuda externa: valoración.	209
A.- Momento histórico en que se produce la crisis de la deuda.	210
B.- Precedentes a esta situación.	213
C.- Consecuencias posteriores al impago mejicano.	217
4.3.2.- Valoración del mercado de capitales del proceso de endeudamiento creciente de los países en desarrollo.	219
4.3.3.- Explicación de la crisis.	223
A.- Causas externas.	224
B.- Causas internas.	229
 CAPITULO V.....	 232
<u>EL USO DE LA DEUDA EXTERNA POR PARTE DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO</u>	
5.1.- Descripción de las magnitudes a analizar.	234
5.2.- Análisis de cada país.	248
5.3.- Valoración de los resultados obtenidos.	348
5.3.1.- Por áreas geográficas.	348
5.3.2.- En conjunto.	363
 CAPITULO VI.....	 370
<u>RENEGOCIACIONES DE LA DEUDA EXTERNA</u>	
6.1.- Evolución histórica.	371
6.1.1.- Antes de 1914.	373
6.1.2.- Período entre guerras.	376

	Pág.
6.1.3.- Después de la II Guerra Mundial.	380
A.- Renegociaciones de deuda oficial: Club de París.	382
B.- Renegociación de la deuda bancaria (Hasta 1982).	391
6.2.- Renegociaciones de la deuda externa(desde 1982).	396
6.2.1.- Estrategia adoptada.	396
6.2.2.- Renegociaciones de deuda externa oficial.	402
6.2.3.- Renegociaciones de deuda externa bancaria.	403
6.2.4.- Revisión de la estrategia adoptada: Propuesta Baker.	409
6.3.- Posiciones críticas ante la estrategia adoptada.	414
6.3.1.- UNCTAD.	414
6.3.2.- Grupo de Cartagena.	421
6.3.3.- Grupo de los 24.	424
6.4.- Situación de la deuda externa en 1987.	427
6.4.1.- Países más endeudados.	431
A.- Crítica del Plan Baker.	432
B.- Las respuestas del mercado.	441
C.- Nuevas propuestas para resolver los impagos de la deuda externa.	450
6.4.2.- Países de bajos ingresos.	459
A.- Banco Mundial.	461
B.- FMI.	463
CONCLUSIONES.	464

CAPITULO I

INTRODUCCION

1.1.- INTRODUCCION : IMPORTANCIA DEL TEMA

La crisis de la deuda externa contraída por los países en desarrollo durante la década de los años setenta y ochenta ha sido uno de los problemas más graves a los que ha tenido que enfrentarse la comunidad económica internacional en la reciente historia de la economía mundial.

La gravedad de dicha crisis en el momento de su aparición, 1982, estaba motivada principalmente por la amenaza que ésta significaba a la solvencia del sistema financiero internacional, involucrado profundamente en el circuito de créditos a los países en desarrollo.

El peligro en aquellos momentos se centraba en el temor al inicio de una serie de crisis en cadena de las entidades financieras prestamistas, cuyas consecuencias hubieran podido ser fatales al destruirse uno de los pilares básicos del funcionamiento de la economía, esto es la confianza y la solvencia del sistema financiero.

Ante este peligro, las principales potencias económicas y el FMI como organismo internacional con competencia en los problemas de los pagos internacionales, actuaron de forma coordinada para evitar el desenlace de un proceso como el que anteriormente hemos descrito.

Se puso en marcha una estrategia para abordar la crisis de la deuda basada en operaciones de renegociación de los términos de las deudas vencidas y no pagadas, apoyadas tanto por programas de ajuste y estabilización en los países deudores, como por nuevo apoyo financiero de las entidades prestamistas afectadas.

Esta estrategia dió como resultado la desaparición de la amenaza a la quiebra del sistema financiero internacional, pero la gravedad de la propia crisis, las desviaciones sobre los planteamientos efectuados y la errática evolución de la economía mundial, han obligado a introducir variaciones en la estrategia adoptada y, todavía hoy, los problemas de la deuda externa de los países en desarrollo siguen vigentes ya que la deuda externa sigue creciendo y un gran número de países persiste en sus dificultades para atender el pago de la misma.

Esta sería un descripción breve de la importancia que ha tenido y todavía tiene la crisis de la deuda extena de los países en desarrollo, y que ha sido elegido como objeto de estudio de la presente tesis doctoral.

Otra razón que ha apoyado e impulsado la selección de este tema de estudio, además del de su importancia intrínseca tanto económica como histórica, es el interés en conocer con más profundidad el funcionamiento actual de la economía internacional que se caracteriza por una creciente interdependencia económica de los países. Esta interdependencia afecta tanto a las políticas internas como externas de éstos, hecho que imprime una nueva dimensión en las relaciones económicas internacionales

El interés personal por este tema tiene sus antecedentes en el trabajo que lleve a cabo en una entidad financiera catalana durante los años setenta y hasta 1983, en concreto en el área de la financiación bancaria internacional.

Esta actividad me permitió conocer el funcionamiento del sistema bancario internacional y ser testigo directo de los flujos financieros que se dirigian en forma de préstamos a los países en desarrollo.

Posteriormente, y ya iniciada la crisis de la deuda externa, me incorporé como ayudante a la Cátedra de Organización Económica Internacional de la Facultad de Económicas de la Universidad de Barcelona, lo que me permitió seguir vinculada a los problemas de la economía internacional, si bien desde una óptica más conceptual e institucional.

Dentro de la Cátedra y bajo la dirección del Dr. Joaquín Muns pude profundizar en la naturaleza de los flujos financieros que se han dirigido históricamente hacia los países en desarrollo, y más concretamente en el proceso de endeudamiento de estos países que llevó a la crisis de la deuda en 1982, y que es el objeto de estudio de esta tesis doctoral.

1.2. - OBJETIVO DE LA TESIS.

El estudio del proceso de endeudamiento de los países en desarrollo y la crisis de pagos que se produce de forma generalizada a partir del año 1982 tiene como objetivo analizar y valorar las causas que han llevado a estos países a :

- La acumulación de volúmenes considerables de deuda externa.
- La incapacidad de gran número de ellos de atender los compromisos externos contraídos.

Las causas que pretendemos demostrar que determinan estos hechos son:

1º) En primer lugar la crisis económica mundial que se inició en 1973 con el primer incremento del precio del petróleo y que generó graves desequilibrios en los pagos

externos de los países importadores de este producto. Posteriormente, en 1979 , el nuevo aumento del precio del crudo agravó las dificultades económicas y se inició una profunda crisis económica a nivel internacional.

En este contexto se produce parte del endeudamiento (con anterioridad la deuda externa ya había crecido considerablemente) de los países en desarrollo.

2º) La actitud de los países en desarrollo ante la gravedad de los desequilibrios en los pagos externos que propiciaba el uso de financiación temporal externa para cubrir dichos desajustes.

Las distintas actuaciones de los países ante los desequilibrios de la Balanza de Pagos explica la distinta actitud ante el proceso de endeudamiento externo, ya que para algunos era temporal y permitía el ajuste a los nuevos parámetros de la economía internacional, y para otros les permitía seguir actuando sin cambiar sustancialmente sus planteamientos económicos.

Las dos causas conjuntamente, sin olvidar la existencia de una elevada liquidez internacional que fue canalizada por el sistema bancario internacional hacia los países en desarrollo, han sido las que han propiciado la crisis de la deuda externa en muchos de estos países.

Además de este objetivo central también analizaremos en este trabajo :

- Los niveles de información existentes sobre la realidad del endeudamiento de los países mientras éste se estaba gestando.

- La evolución de los problemas de deuda externa y su tratamiento desde 1982 hasta 1987, así como una referencia al contexto histórico en que se produce y sus diferencias con situaciones de impagos de deuda que se han producido en otros momentos de la historia de la economía.

1.3.-PRESENTACION Y SISTEMATICA DEL TRABAJO

El trabajo se presenta en dos tomos. En el primero de ellos se incluye el texto del trabajo y en el segundo se incorporan las estadísticas utilizadas en el análisis debidamente referenciadas, salvo aquellas directamente conectadas con el escrito y que se han mantenido dentro de su contexto, y por tanto en el tomo I.

Creemos que este tipo de presentación ayudará al lector a un mejor seguimiento de los numerosos datos utilizados al poder comparar simultáneamente el texto con la información estadística correspondiente.

La sistemática seguida para la elaboración de la tesis ha sido la siguiente:

En el capítulo II se aborda en primer lugar el periodo de tiempo escogido para efectuar el análisis del endeudamiento de los países en desarrollo, y se detalla la metodología que hemos utilizado para efectuar dicho análisis.

La selección de la metodología se ha acompañado de un estudio descriptivo del tratamiento teórico del uso de los capitales externos en la literatura económica. En concreto se revisan las teorías de la Balanza de Pagos, las políticas de la Balanza de Pagos y las teorías del

crecimiento económico con uso de capitales externos, con especial referencia al ciclo de endeudamiento.

El capítulo III se centra en el detalle de los datos utilizados en el trabajo, definiendo, en primer lugar, los países en desarrollo que se han incluido en el estudio, el criterio de agrupación de países aplicado y las fuentes estadísticas utilizadas tanto de deuda externa como de otras variables económicas.

Además de la descripción de la base de datos, también se efectúa en este capítulo una completa recopilación de las estadísticas de deuda externa disponibles y se procede a una revisión crítica de las carencias de información de la deuda externa que han existido hasta hace muy pocos años ,y que no permitían conocer la realidad del endeudamiento de los países en desarrollo.

En el capítulo IV se analiza tanto el entorno económico mundial en el cual se produce la acumulación de deuda externa, como la evolución misma del endeudamiento, destacando: los cambios estructurales producidos en los flujos financieros, el incremento cuantitativo de la deuda externa, la concentración en pocos países de volúmenes muy importantes de deuda y la evolución del peso de la deuda en la economía de los países en desarrollo.

Este análisis nos permitirá conocer en profundidad el proceso de endeudamiento y su importancia relativa en la economía de los países endeudados.

También analizamos en este capítulo la crisis de la deuda externa tanto en un contexto histórico, como sus precedentes y consecuencias. Asimismo, se hace mención especial a la valoración del mercado de capitales del proceso de endeudamiento del cual eran protagonistas,

finalizando con una explicación de la crisis en la que se intentan sopesar las causas de naturaleza externa y/o interna que provocan este hecho.

En el capítulo V se efectúa un análisis para cada uno de los países incluidos en el trabajo de su proceso particular de endeudamiento, su peso en la economía, la evolución en el tiempo de sus principales magnitudes económicas con el propósito de valorar, en un contexto lo más amplio posible, el uso interno de la deuda externa contratada.

Con ello tratamos de diferenciar las distintas actitudes de los países ante el fenómeno del endeudamiento teniendo en cuenta, además, las particularidades de sus economías con relación tanto al comportamiento de su sector exterior (exportaciones, términos de intercambio, déficit de ahorro, etc.), como a la evolución económica del país (crecimiento del PIB, tasa de inversión, tasa de ahorro, etc.).

Para ello hemos diseñado un cuadro resumen por país que recoge tanto la evolución de las principales macromagnitudes, como el tipo de deuda externa contraída, su peso en la economía y el vínculo existente entre deuda externa y crecimiento económico.

El resultado de este análisis nos permitirá diferenciar los procesos de endeudamiento de los países incluidos en el trabajo y comprobar si, en el caso de que hayan tenido que renegociar la deuda externa, los factores más determinantes tienen una raíz interna, externa o han pesado ambos factores.

En el capítulo VI se realiza un estudio de los procesos de renegociación de la deuda externa tanto desde un punto de vista histórico, como desde el final de la II Guerra Mundial, con especial mención a las reprogramaciones de deuda externa a partir de la crisis de la deuda en 1982.

Se analiza detalladamente la estrategia adoptada para solucionar la crisis de la deuda, así como las variaciones que se van introduciendo posteriormente incluida la revisión a dicha estrategia que supuso el Plan Baker. Se incluyen también las posiciones críticas más destacadas.

Por último se analiza el problema de la deuda externa en 1987, siendo éste el último año del que se recoge información, dado que, por necesidades de redacción, debía señalarse un fin temporal a la tesis, aunque los acontecimientos que afectan al problema de la deuda se suceden continuamente al estar todavía pendiente la solución a este problema de la economía internacional.

Finalmente se incluye las conclusiones de la tesis.

CAPITULO II

PLANTEAMIENTO DEL TRABAJO Y METODOLOGIA

1.- ACOTACION HISTORICA

Al objeto de valorar, tanto desde un punto de vista cualitativo como cuantitativo, el proceso de creciente endeudamiento externo de los países en desarrollo que tiene lugar en el período comprendido entre 1970 y 1982, y cuyo desenlace final es la llamada "crisis de la deuda", es necesario remontarse en el tiempo para disponer de una adecuada perspectiva histórica que nos explique las causas que lo propiciaron.

Los movimientos y flujos de capital se han producido históricamente desde fechas muy anteriores al presente siglo, respondiendo a una variedad de criterios, tanto de beneficio económico como de tipo político, de apoyo a determinados países en base a las vinculaciones provenientes del colonialismo del siglo XIX. (1). Estos flujos no se han ido produciendo de forma ininterrumpida, sino que las crisis políticas y económicas que se han ido sucediendo a lo largo de la historia económica han provocado el incumplimiento en las obligaciones externas, bien de algún país concreto o de un grupo de países, dando lugar a procesos de renegociación de deuda (2).

Ahora bien, a los efectos del presente trabajo nos limitaremos al período inmediatamente posterior a la II Guerra Mundial, que supone el inicio de una nueva etapa histórica resultante del nuevo reparto de poder político en el mundo y del establecimiento de nuevas bases de

(1) Como obras que se pueden consultar sobre la historia de las relaciones económicas internacionales están: J. Foreman-Peck: Historia de la Economía Mundial, Ed. Ariel, Barcelona, 1985, donde se analiza el período desde 1850 hasta principios de los años 80. I.B. Yeager: Relaciones Monetarias Internacionales, vol. 2. Alianza Ed., Madrid, 1984, abarca el s. XIX y XX. W. Astiworth: Breve Historia de la Economía Internacional 1850-1950. Fondo de Cultura Económica, México, 1958.

(2) En el capítulo ... sobre la Renegociación de la Deuda externa se efectúa una revisión histórica del tratamiento de los impagos de las obligaciones externas, y a él nos remitiremos.

las relaciones económicas internacionales. También hay que destacar el desarrollo progresivo a partir de la década de los 50 del proceso de descolonización, el cual da lugar a la aparición de un número elevado de nuevos países que obtienen su independencia política; este hecho imprime una nueva dinámica a las relaciones económicas y políticas de los estados.

El desarrollo de las relaciones económicas internacionales en este período puede dividirse en tres etapas diferenciadas:

1945 - 1958: Período post-bélico en el que los esfuerzos de los principales países se centran en la construcción de un marco institucional que permita restablecer las relaciones económicas y políticas de los países de forma estable y duradera y evitar los problemas producidos en el período entre guerras que llevaron a situaciones límite como las que se acababan de vivir. Por ello se crearon una serie de Organismos Internacionales (3) que sirvieron de foro de discusión de los problemas y establecieron, bajo el principio de la cooperación, un sistema de entendimiento político y económico.

Así, en 1945 se crea la Organización de las Naciones Unidas (ONU) cuyo fin era establecer las bases para salvaguardar la seguridad y paz mundiales y promover el progreso económico y social de la comunidad internacional; En el año anterior, en la Conferencia de Bretton Woods de 1944, se crearon dos instituciones en el plano económico:

(3) Para un seguimiento de la creación de los distintos Organismos Internacionales consultar J. A. Moreira "Cronología de la negociación económica internacional 1944-1981". Comercio Exterior, vol. 31 n.º 7, México, Julio 1981, pp. 788-799.

1) El Fondo Monetario Internacional (FMI) para la supervisión, estabilización y multilateralización de los pagos por intercambios comerciales y para el control de liquidez internacional, estableciéndose un sistema de paridades fijas entre las monedas bajo el sistema de patrón cambio-oro y unos canales de financiación para hacer frente a los desequilibrios a corto plazo de los pagos internacionales entre los países.

2) El Banco para la Reconstrucción y Fomento (BIRF), también denominado Banco Mundial, con los objetivos de proveer recursos para la reconstrucción de los países afectados por la contienda mundial y fomentar las inversiones productivas en países de escaso desarrollo.

Ambas instituciones se convirtieron en organismos especializados de la ONU en Diciembre de 1945.

Con el apoyo de estas instituciones se consigue en 1958 el restablecimiento de la libertad de pagos por transacciones corrientes y por el comercio y la reconstrucción de los países afectados por la guerra, si bien, y a este fin se destinaron a Europa los fondos del Plan Marshall ante la insuficiencia de los que podía haber aportado y aportó el Banco Mundial. Estos fondos fueron gestionados en Europa por la organización creada a tal efecto en 1947, la OECE (Organización Europea de Cooperación Económica).

En 1958, al declararse la convertibilidad externa de las principales monedas europeas, se da como finalizado el proceso de ordenación y liberalización monetaria, iniciándose un período caracterizado por un crecimiento económico fuerte y sostenido en todos los países industrializados.

1959 - 1972: En este período, y como consecuencia de la resolución de los problemas internos, los países más desarrollados toman conciencia de la necesidad de ayuda a los países en desarrollo, la cual ya existía en términos bilaterales respondiendo a conexiones políticas y comerciales (4).

En esta línea, en 1960, se crea en el seno de la OECE, el Grupo de Ayuda al Desarrollo (DAG: *Developpement Assistance Group*) respondiendo al interés de los Estados Unidos de vincular a los países aliados en la ayuda a los países en desarrollo con regímenes afines. Más tarde, cuando la OECE se transforma en la OCDE (Organización de Cooperación para el Desarrollo Económico), el Grupo de Ayuda pasa a constituirse en el Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD). Este Comité está formado en la actualidad por Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Italia, Japón, Noruega, Nueva Zelanda, Holanda, Reino Unido, Suecia y Suiza (5).

Dado que el mercado internacional de capitales permanecía cerrado para los países en desarrollo, debido a los impagos que se habían producido durante la década de los años 30, los flujos del capital a partir de su restauración en la década de los 50 se debían fundamentalmente a ayuda de gobiernos (en más de un 50%) tanto bilateral como multilateral (a través de Organismos Internacionales), a inversiones privadas y a financiación comercial.

(4) Christopher Prout "Finance for Developing Countries. An Essay" en International Relation of the Western World 1959-1971, vol. 2. Ed. by Andrew Shonfield, Londres, 1976, pp. 361-402.

(5) Los países fundadores del Grupo de Ayuda al Desarrollo fueron: Alemania, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Portugal y la Comisión de la Comunidad Europea; Japón y los Países Bajos fueron invitados a formar parte. Posteriormente y bajo la existencia del CAD se fueron adhiriendo los siguientes países: Noruega (1962), Dinamarca (1963), Austria y Suecia (1965), Australia (1966), Suiza (1968), Nueva Zelanda (1973) y Finlandia (1975). Portugal se retiró en 1974.

OCDE, Vingt-cinq ans de cooperation pour le developpement: un examen, Paris, 1985, pp. 79 y 81.

La ayuda de los gobiernos como hemos comentado anteriormente "institucionalizada" se efectuaba a través del CAD a partir de 1960.

Ello significó un cambio en la composición de los flujos de capital, por cuanto se introduce un voluntarismo político en parte de los flujos, dejando de actuar principalmente los mecanismos de mercado que habían prevalecido en los periodos anteriores.

El voluntarismo político surge en una primera instancia como consecuencia de la necesidad de crear una zona de seguridad política ante la amenaza soviética después de la II Guerra Mundial. Es por ello que Estados Unidos define la ayuda económica desde 1949 como un instrumento estratégico para salvaguardar los intereses nacionales americanos de seguridad y en pro del desarrollo de países afines a la política del bloque occidental (6).

Esta idea se recoge en el Informe al Comité de Ayuda Exterior del Senado realizado por el MIT Center of International Studies sobre "Objetivos de los Estados Unidos en los Programas de Asistencia Económica", en el que se analizan los objetivos que se persiguen con la ayuda americana y cita textualmente:

"Una parte sustancial del programa americano de ayuda económica aspira a ayudar a los países en desarrollo libres a crear las condiciones para que el logro de un crecimiento económico autosostenido pueda, en un plazo corto, reducir materialmente el peligro de conflicto que amenazan poderes unitarios agresivos, y puedan, en dos o tres décadas, preponderar de forma importante --

(6) Para un estudio detallado del Concepto de Ayuda ver G. Ohlin "The evolution of the Aid Doctrine" OCDE, París, 1966 en Foreign Aid ed. by J. Bhagwati y R.S. Eckaus, Penguin Modern Economic, Harmondsworth, Middlesex, England, 1970, pp. 21-61.

El establecimiento preponderante de estas sociedades democráticas, estables y efectivas, es la mayor promesa para una resolución favorable de la guerra fría y para el logro de un entorno progresivamente pacífico". (7).

Queda así patente la vinculación entre el desarrollo y la estrategia política en la ayuda a los países en desarrollo.

Destacamos la filosofía americana por cuanto la ayuda de este país representaba al inicio de los años 60 un 58% del total de los flujos netos de la ayuda pública al desarrollo (8).

Francia e Inglaterra, los siguientes países en importancia dentro del flujo de ayuda con una participación en 1960 del 18 y 9%, respectivamente, responden en su estrategia a un apoyo bilateral a las antiguas colonias, Africa (Francia), Commonwealth (U.K.). En el cuadro nº 1 se detallan los importes medios netos recibidos por las distintas zonas geográficas de los países miembros del CAD en el período 1960-1970, así como su carácter bilateral y multilateral.

Estas cifras nos señalan que un 85% del total de la Ayuda Pública del Desarrollo (APD) (9) en 1960 estaba orientada bajo unas políticas exteriores muy concretas, y, por tanto, no exentas de contenido político, si bien adicionalmente, contribuyeron, al desarrollo de los países receptores.

(7) Reproducido del original Ibid, pp. 27, traducción propia.

(8) OCDE, Aide au Développement, Examen 1971, pp. 195.

(9) La definición de A.P.D. fue adoptada como tal en el seno del CAD en 1969, e incluye recursos concesionales transferidos a los países en desarrollo cuyo objeto sea promover el desarrollo económico y social de dichos países. Anteriormente, en el término ayuda se incluían los flujos concesionales y no concesionales de forma conjunta. OCDE "Vingt-cinq-ans", op. cit. pp. 36.

Independientemente del fin último de dichos flujos, es de destacar la importancia de su existencia unida al convencimiento de su necesidad dentro de los países desarrollados.

Esta conciencia creciente de la necesidad de transferir recursos a los países en desarrollo se desenvuelve en el seno de la Organización de Naciones Unidas (O.N.U.), materializándose en la Resolución de la Asamblea General nº 1711 (XVI) de 1961, que declara la década de los años 60 como el 1º Decenio de las Naciones Unidas para el Desarrollo (10).

Dicha resolución cifraba el objetivo de crecimiento para los países en desarrollo en un 5% anual del Producto Nacional Bruto, para lo cual se estimaba necesaria una transferencia en asistencia y en capitales internacionales por parte de los países desarrollados de un 1% de los ingresos brutos nacionales. En este sentido se recomendaba a los países donantes alcanzar dicho porcentaje lo más rápidamente posible, ya que en los años anteriores la cifra de capitales transferidos se situaba en el 0,8% de sus ingresos nacionales brutos.

Siguiendo la recomendación de la ONU, el CAD propone y promueve entre sus miembros del área occidental, que estaban transfiriendo recursos o que potencialmente podían hacerlo, el cumplimiento de dicha propuesta.

El incremento de los flujos hacia los países en desarrollo se ve reforzado también a partir de la mitad de los años 50 por los préstamos de las Instituciones Multilaterales de Desarrollo, muchas de

(10) Conferencia de las Naciones Unidas sobre comercio y Desarrollo, 22 Período de Sesiones, Nueva Delhi, Vol. IV, pp. 28

las cuales se crean a partir de este momento; Así, el Banco Mundial, que había destinado el mayor porcentaje de sus préstamos a la reconstrucción de Europa, una vez finalizada ésta dedica sus recursos a la financiación exclusiva del desarrollo económico.

Asimismo, se van creando paulatinamente nuevos organismos internacionales con objeto de incrementar el flujo de fondos a los países en desarrollo. Es de señalar la creación de la Cooperación Financiera Internacional (CFI) en 1956 para la promoción de las inversiones privadas en los países en desarrollo; el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en 1959 para el desarrollo de la zona latinoamericana; la Asociación Internacional de Fomento (AIF) en 1960 para facilitar préstamos con carácter concesional a los países más pobres; el Banco Africano de Desarrollo (BAfD) en 1964 para el desarrollo de la zona Africana; y el Banco Asiático de Desarrollo (BAD) en 1964.

Se inicia, así, un flujo de recursos de origen multilateral canalizado por las distintas instituciones que hemos descrito, que no son todas las existentes, pero sí las más significativas en términos de flujos. Y no hay que olvidar las que se producen desde los distintos organismos de la ONU dedicados al desarrollo (PNUD, FAO....).

Este período (1959 - 1972) se caracteriza por la formalización e institucionalización de las corrientes de ayuda al desarrollo a las que se unen otros flujos de capital no concesional que se componen casi exclusivamente por préstamos para financiación del comercio exterior tanto privados como oficiales concedidos directamente por los gobiernos de los países exportadores o con su garantía. Este tipo de créditos responde a las políticas

de los países desarrollados de fomentar la expansión de sus exportaciones.

A modo de resumen, los principales flujos financieros netos a los países en desarrollo provenientes de países miembros del CAD se detallan en el cuadro nº 2.

1973 - 1984

Esta tercera etapa se inicia en 1973, año en que se producen una serie de hechos que trastornan de un modo importante a la economía internacional.

Nos referimos a la cuadruplicación de los precios del petróleo en un plazo breve, lo cual provoca un fuerte impacto en la estructura de costes de la producción mundial, en general basada en una energía barata, y una transferencia de rentas de los países no productores de petróleo a los productores, vía fuertes déficits en la Balanza Comercial de los primeros y superávits en los segundos.

Este hecho se produce en un momento en el que la economía internacional estaba sufriendo un proceso inflacionista creciente y se agotaba el modelo de crecimiento iniciado a finales de la década de los años 50.

En el orden monetario internacional, en Marzo de 1973, el sistema establecido en Bretton Woods se rompe definitivamente cuando las principales monedas del comercio internacional inician la flotación generalizada abandonando el sistema de paridades fijas vigente.

Ello es consecuencia tanto de la ruptura oficial del patrón-oro, al declarar el Presidente Nixon la

inconvertibilidad del dólar en oro en Agosto de 1971, como de las políticas económicas llevadas a cabo por los países en relación tanto a las Balanzas de Pagos como a las paridades de las monedas, provocando un comportamiento especulativo de los capitales a corto plazo que ningún país supo controlar (11).

Otro hecho importante que se produce al inicio de la década de los 60 es la aparición de un mercado internacional de capitales denominado "*euromercado*", que, en sus principios, operaba en Europa con los dólares americanos situados fuera de Estados Unidos, tanto tomando depósitos, como realizando operaciones de préstamo (12). Este mercado cobra importancia a partir de 1963-65 cuando, debido a las regulaciones en el mercado americano, el flujo de depósitos y la demanda de crédito en dólares se traslada a Europa.

Ahora bien, el uso de dicho mercado por parte de los países en desarrollo se inicia de forma significativa durante los primeros años 70; pero, es con la primera crisis del petróleo cuando dichos flujos de financiación se utilizan en cantidades importantes con objeto de financiar los desequilibrios en la Balanza de Pagos producidos por el incremento en los precios del petróleo.

(11) Para un estudio detallado de la crisis monetaria Internacional, consultar J. Munn "Crisis y reforma del Sistema Monetario Internacional". Instituto de Estudios Fiscales, Madrid, (2ª. ed.), 1978, pp. 11-67.

(12) Como obras que se pueden consultar sobre la creación del Euromercado y su evolución están: F. Varela "Eurodólares". Biblioteca Universitaria de Economía, Guadiana Publicaciones, Madrid, 1969.
E. Ontiveros "Mercado de Eurodivisas. Análisis de producción e implicaciones". Cuadernos Económicos de ICE nº 9, Madrid, 1979, pp. 83-390

Estos flujos financieros fueron alimentados en el "euromercado" por los superávits comerciales de los países productores de petróleo, cuya capacidad de absorción era muy baja, en forma de depósitos bancarios, lo que supuso un incremento considerable de los fondos disponibles para operaciones de préstamo.

Este exceso de liquidez no se canalizó hacia los países industriales cuya demanda de crédito se había reducido sensiblemente por la disminución en la capacidad de crecimiento económico que generó la crisis económica que se inició en 1973, sino hacia los países en desarrollo de mediano ingreso con mayores potenciales de crecimiento debido a su nivel de desarrollo, pero también con desequilibrios en la Balanza de Pagos por el incremento de los precios del petróleo.

Esta mayor oferta de fondos prestables en los mercados de capitales fue utilizada de forma creciente por parte de los países en desarrollo, lo que produjo una acumulación cada vez mayor de deuda externa.

La tasa de crecimiento anual acumulativa de la deuda externa de los países en desarrollo durante el período 1965-1982 se sitúa en 21,05%, dando lugar a unos volúmenes de deuda externa sin precedentes históricos tanto desde un aspecto cuantitativo como en relación al tamaño y capacidad exportadora de estos países.

En el cuadro nº 7 del Cap. IV en el Tomo II, se detallan los importes totales de deuda externa en el período 1965-1984 para el conjunto de los países en desarrollo.

La segunda crisis del petróleo ocurrió en 1979 al aumentar nuevamente de forma importante los precios del petróleo, iniciándose un segundo periodo de crisis económica internacional más aguda que la anterior y que dió lugar a la instrumentación de una serie de medidas de política económica por parte de los países industrializados que variaron los parámetros de comportamiento hasta ese momento de determinadas variables económicas; En concreto los niveles de los tipos de interés internacionales, que determinan el coste del uso de los capitales externos, se vieron incrementados considerablemente, el aumento de las medidas proteccionistas por parte de los países desarrollados, y la caída de la demanda de las materias primas y de los precios internacionales de las mismas.

Esta transformación de las condiciones económicas internacionales afectó a los países más endeudados creando en algunos de ellos una presión sobre el nivel de liquidez externa que motivó la solicitud de aplazamiento en los pagos del servicio de la deuda externa.

Este hecho, impactó en los mercados internacionales de capitales y repercutió en los fondos prestables que se retiraron bruscamente del mercado de préstamos a países en desarrollo, produciendo un efecto multiplicador en los problemas de liquidez, y por tanto en el número de países que solicitaron los aplazamientos de pago.

Se inició así la denominada "crisis de la deuda externa" que se produjo en Agosto de 1982, cuando México declaraba la imposibilidad de atender al pago de la deuda externa.

Esta descripción muy somera y generalizada de las características de los flujos financieros que se han

dirigido hacia los países en desarrollo a partir de 1945 y los cambios que se han ido produciendo en la naturaleza de dichos flujos, tiene por objeto el enmarcar el periodo en el cual se va a centrar el presente trabajo.

De los tres periodos descritos, 1945-1958, 1959-1972 y 1973-1984, solamente nos referiremos a los dos últimos ya que es a partir de 1959 cuando se da por finalizado el proceso de reconstrucción y ordenación económica de los principales países y se entra en una senda de crecimiento y expansión económica.

Sin embargo, con objeto de no trabajar con una serie excesivamente larga, hemos centrado el periodo de análisis a partir de 1965, considerando que incluir datos desde 1959 no aportaría mayor información al trabajo.

Otra razón que nos ha decidido a comenzar la serie en dicho año, es el inicio en esta fecha de la serie estadística del Banco Mundial sobre deuda externa de los países en desarrollo (13).

Así, el periodo escogido para el análisis del endeudamiento externo es el de "1965-1984", si bien a efectos analíticos se mantendrán los dos subperiodos 1965-1972 y 1973-1984, esto es antes y después del inicio de la crisis del petróleo, factor determinante del cambio en la trayectoria de la economía mundial después de la II Guerra Mundial.

(13) Para más referencias sobre las estadísticas, remitimos al apartado 3.3. del trabajo.

2.2.- EL TRATAMIENTO TEORICO

Una vez descrito el periodo en el cual realizaremos el estudio del endeudamiento externo, procederemos a definir la metodología escogida para realizar el análisis de este proceso de endeudamiento.

Dicha metodología tiene su fundamento en la teoría económica que trata del uso de los capitales externos a largo plazo, por lo que, en este apartado, realizaremos una breve descripción de los distintos tratamientos teóricos que han realizado los economistas sobre la utilización de los capitales externos para, posteriormente, seleccionar aquella metodología que a nuestro entender nos permita una mejor aproximación al problema global de la deuda externa, su gestación y su crisis en el periodo histórico seleccionado.

Este apartado se subdividirá en dos partes: En la primera revisaremos el tratamiento teórico en la literatura económica del uso de los capitales externos, y en la segunda definiremos la metodología que seleccionamos para efectuar el trabajo.

2.2.1.- Revisión del tratamiento del uso de capitales externos en la literatura económica

El análisis teórico del uso de capitales externos por parte de los países es tratado de forma sistemática a partir de los economistas post-Keynesianos estudiosos de la problemática del equilibrio externo de la economía compatible con su equilibrio interno. Este enfoque es fruto principalmente de la evolución del pensamiento económico sobre la Balanza de Pagos, por lo que describiremos en primer lugar, los principales desarrollos en la teoría de la Balanza de Pagos.

También haremos mención en el subapartado B. del enfoque normativo del estudio de la Balanza de Pagos, basado en el análisis de los distintos instrumentos de política económica que deben aplicarse para lograr el equilibrio de los pagos externos, bajo el título genérico de "Las Políticas de Balanza de Pagos".

Otro conjunto importante de teorías que atenderemos en el subapartado C. son las que tratan del crecimiento económico de los países utilizando capitales externos, es decir mediante endeudamiento exterior, distinguiendo entre el ciclo del endeudamiento y la capacidad de endeudamiento de los países.

A.- Teorías de la Balanza de Pagos.

Las teorías de la Balanza de Pagos son teorías del equilibrio general en una economía abierta y por tanto analizan desde distintos puntos de vista el comportamiento de las variables económicas fundamentales, sus variaciones y el logro de situaciones de equilibrio. Como tales teorías parten de diferentes hipótesis sobre el comportamiento de las distintas variables explicativas suponiendo estables o constantes otras variables económicas.

Las principales teorías son:

La teoría clásica del equilibrio externo bajo el sistema patrón-oro que establecía el mecanismo del equilibrio exterior a través de las salidas y entradas de oro en un país (punto de importación y exportación de oro) cuando se producía un desequilibrio en la balanza de bienes y servicios. Ello se basaba en que tal variación en la cantidad de oro del país producía un reajuste automático en el nivel de precios y salarios internos a

través de la inflación o deflación interna, que permitía el ajuste de los precios y por tanto el retorno al nivel de equilibrio en el mercado de intercambio de bienes y servicios (14).

Este modelo basado en el sistema de patrón-oro fué el que operó en el Siglo XIX hasta la I Guerra Mundial, intentándose su restablecimiento al final de dicha guerra y que sucumbió cuando se declaró la inconvertibilidad de la libra esterlina en 1931.

Su funcionamiento teórico está basado explícita e implícitamente en las siguientes hipótesis: (15)

- 1) El tipo de cambio debe ser fijo, para que se produzca el ajuste de la Balanza de Pagos a través de la ganancia o pérdida de reservas.
- 2) No debe existir esterilización por parte de las autoridades monetarias y por tanto la pérdida en las reservas producida por la salida de oro debe afectar en la misma cuantía a la cantidad de dinero del sistema.
- 3) La flexibilidad de los precios, tanto al alza como a la baja, está basada en el cumplimiento de la teoría cuantitativa del dinero: permaneciendo constante el volumen de transacciones y la velocidad de circulación de las mismas, el nivel general de precios depende de la cantidad de dinero.

(14) Esta teoría fue expuesta por primera vez por D. Hume en 1752 en su artículo "Of the Balance of Trade" reimpreso en R.M. Cooper Editor "International Finance", London, Penguin Ed. 1969.

(15) Véase J. Williamson "The Open Economy and the World Economy", Basic Books Inc., Publishers, New York, 1983, pp. 139-140.

- 4) Una disminución de los precios internos supondrá automáticamente una mejora de la competitividad exterior, lo que presupone que los precios exteriores permanecen constantes.
- 5) La Balanza Comercial responderá positivamente a variaciones en la competitividad si las elasticidades de la demanda y la oferta son suficientes (se supone que se cumple la condición planteada posteriormente por Marshall-Lerner).
- 6) Los movimientos de la Balanza de Pagos deben corresponder exclusivamente a la Balanza Comercial y por tanto no debe existir movilidad del capital ya que afectaría de modo distinto al equilibrio de la Balanza de Pagos.

La realidad estadística de la época analizada por R. Triffin (16) nos indica que los ajustes internos no operaron como mecanismo de equilibrio de la Balanza de Pagos en los países más industrializados, sino que fueron los movimientos de capital los que equilibraron el saldo de la Balanza de Pagos y el comportamiento de los bancos centrales siguiendo las reglas de juego (actuando en la cantidad de dinero a través del crédito interno o las reservas), los que permitieron la estabilidad de los tipos de cambio.

El crecimiento de las economías en ese periodo fue financiado en parte por la importancia creciente del dinero fiduciario que pasó a representar de un 30% de las reservas de oro en 1815 a un 87% en 1913, por lo que de facto el sistema correspondía a un patrón cambios-oro como el que se instauró después de la 2ª Guerra Mundial, esto es, el sistema Bretton Woods.

(16) Véase R. Triffin "El Sistema Monetario Internacional". Ed. Amorrortu, Buenos Aires, 1968, pp. 27-43.

Al intentar restaurar el patrón oro después de la I Guerra Mundial no se dieron las condiciones sobre las que funcionó la teoría clásica en el s. XIX de flexibilidad de los precios y salarios, y tampoco los bancos centrales cumplieron las reglas del juego en sus actuaciones monetarias. El sistema sucumbió cuando se declaró la inconvertibilidad de la libra en septiembre de 1931.

Tampoco tiene en cuenta, como tal teoría, los efectos en la renta del país del saldo deficitario o excedentario de la Balanza de Pagos (17).

El mecanismo clásico de ajuste de la Balanza de Pagos se abandona a partir de la crisis de los años 30, y el cuerpo teórico del equilibrio de la Balanza de Pagos toma nuevo auge con la Teoría de las Elasticidades de Joan Robinson en 1937 expuesta en su libro The Foreign Exchanges (18) basada en la teoría del equilibrio parcial de Marshall.

Esta teoría se centra en el análisis de la Balanza por Cuenta Corriente y, dentro de ella, de las exportaciones e importaciones y su variación ante una modificación del tipo de cambio suponiendo constante la renta.

Enuncia que la devaluación tendrá un efecto positivo en la corrección de un desequilibrio en la Balanza de Pagos siempre que la suma de las elasticidades de la demanda de importaciones y de la

(17) Sobre este punto la interpretación Keynesiana sobre el funcionamiento real del patrón oro en el periodo anterior a 1914 era que existió un mecanismo monetario equilibrador pero a costa de decrementos en la producción total J. Williamson op. cit. pp. 141.

(18) J. Robinson "The Foreign Exchanges" en su "Essays in the Theory of Employment", Oxford, 1937.

demanda de exportaciones sea mayor que la unidad; Por el contrario no tendrá ningún efecto ó empeorará si la suma de tales elasticidades es igual o menor que la unidad.

Esta teoría reconoce implícitamente la existencia de pleno empleo de los recursos productivos ya que no considera cambios en la producción total del país y por tanto los efectos de una mejoría en la Balanza de Pagos en la demanda interna (19). Los análisis posteriores basados en la teoría de las elasticidades se centraron en estudios estadísticos de cálculo de las elasticidades entre los cuales destaca el de T.C. Chang (20). Los resultados obtenidos por este último autor en el cálculo de las elasticidades para los principales países industriales en el periodo 1924-1938 son los de coeficientes bajos. Este y otros estudios de la época provocaron el denominado pesimismo de las elasticidades por cuanto se consideraba que una variación en el tipo de cambio no resolvía el desequilibrio de la Balanza de Pagos.

Posteriormente se ha comprobado que en el periodo analizado por Chang existían numerosos controles de cambios, lo que dificultaba a los flujos comerciales responder a las variaciones en los tipos de cambio. También la mejora en las técnicas econométricas permite un tratamiento más adecuado de los retardos en las respuestas de las variables.

(19) H. Johnson "Money, Balance of Payments, Theory and the international monetary problem". Essays in International Finance, n.º 124, Princeton University, pp. 8, Noviembre, 1977.

(20) R. Barro "Economía Política". Tomo II. Ediciones Ariel 42 ed. 1966. En la pág. 531 se muestran los resultados del estudio efectuado por T.C. Chang.

Las críticas a este planteamiento, además de la mencionada sobre la no consideración de los efectos sobre los niveles de renta del país, se centran en su consideración de que las elasticidades son infinitas (21), tanto para la demanda como para la oferta, cuando en la realidad hay ofertas limitadas y demandas limitadas estructuralmente.

Otra línea de investigación teórica sobre el equilibrio de la Balanza de Pagos fue desarrollada por economistas post-Keynesianos, principalmente R. Harrod y F. Machlup (22); Basándose en la teoría general de Keynes para una economía cerrada, afirman que el equilibrio de la Balanza de Pagos está vinculado con variaciones de la renta y del empleo.

Esta teoría parte del supuesto de que existe subempleo de recursos en la economía y que por tanto el nivel de precios y el tipo de cambio permanecen constantes. También considera que la oferta de dinero se ajusta pasivamente a las variaciones en la demanda de dinero a través de un tipo de interés que permanece constante. Bajos estos supuestos aplican la teoría del multiplicador de Keynes a una economía abierta.

Dada la ecuación del equilibrio en economía:

$$I + E + G = S + M + T \quad (23)$$

(21) Barre op. cit., pág. 531.

(22) F. Machlup "Relative Prices and Aggregate Spending in the Analysis of Devaluation". American Economic Review, June 1955. R.F. Harrod International Economics, London, 1939.

(23) Donde

- I = INVERSION.
- E = EXPORTACIONES.
- G = GASTO PÚBLICO.
- S = AHORRO.
- M = IMPORTACIONES.
- T = IMPUESTOS.

se deduce que no es necesario que la Balanza por Cuenta Corriente esté en equilibrio para que la economía en su conjunto esté equilibrada, sino que éste último supuesto depende de todas las variables de la ecuación antes descrita y un ajuste en la Balanza de Pagos puede quedar compensado, por ejemplo, por un mayor gasto público.

A partir de la ecuación de equilibrio se analizan los efectos en el nivel de renta del país por variaciones autónomas e inducidas de la Balanza por Cuenta Corriente. Esta incidencia se mide a través del multiplicador del comercio exterior que viene determinado por el inverso de la suma de las propensiones a importar y ahorrar, conceptos ambos que nos indican el nivel de detracción de recursos.

Esta teoría se puede considerar diametralmente opuesta a la teoría clásica por cuanto no interviene en el equilibrio el mecanismo de los precios debido a la existencia de recursos ociosos.

Para mantener esta afirmación debe existir una oferta de factores de producción elástica, no rígida, y con relación al tipo de cambio dicha elasticidad debe cumplirse para la oferta de divisas ya que de lo contrario el tipo de cambio se vería afectado.

El aporte fundamental de la teoría del multiplicador aplicada a una economía abierta se centra en la consideración de los efectos en la renta que producen los movimientos en la Balanza por Cuenta Corriente tanto autónomos como inducidos.

Una crítica importante a este planteamiento era su falta de adecuación a los países en desarrollo por cuanto

los mecanismos automáticos de generación de renta no operan al ser economías desarticuladas.

A partir de la II Guerra Mundial se puso en evidencia que había que considerar ambas teorías (la teoría de las elasticidades y la teoría del multiplicador del comercio exterior) ya que el equilibrio de las Balanzas de Pagos está vinculado a las variaciones simultáneas de los precios y las rentas.

Surge entonces la teoría de la absorción cuyo principal exponente es S.S. Alexander, que publicó en 1952 (24) un análisis de los efectos de una devaluación en la Balanza Comercial en un país. La principal hipótesis de partida era la existencia de cuasi pleno empleo de los recursos productivos, situación que respondía a la realidad de las economías de los países desarrollados transcurrido un tiempo después de finalizada la II Guerra Mundial. Este supuesto no se contemplaba en las teorías del multiplicador del comercio exterior.

El autor parte de la identidad de que el saldo de la Balanza Comercial es la diferencia entre el ingreso generado y el gasto efectuado. Si se produce un déficit en la Balanza Comercial debe actuarse bien incrementando el ingreso, bien reduciendo el gasto, esto es la capacidad de absorción del país.

Si se procede a una devaluación para reducir el déficit de la Balanza Comercial, al no existir recursos ociosos, se desarrolla una presión inflacionista que empeoraría los términos de comercio y por tanto agravaría el déficit (25). Este hecho sería así si la inflación no afectara al gasto total, reduciéndolo.

(24) S.S. Alexander "Effects of a Devaluation on the Trade Balance", IMF Staff Papers, Vol. II, nº 2, Washington, Abril 1952, pp. 263-279.

(25) Ello siempre que en términos de moneda extranjera el exportador baje los precios en menor proporción que su competidor por política comercial agresiva; Los costos de los productos importados siempre se enteran con la devaluación.

Este proceso se produce cuando hay una política pasiva en relación con la cantidad de dinero del sistema que se ve reducida en términos reales por la cuantía de la inflación. Esta reducción afecta a los tipos de interés que se elevan, reduciendo el nivel de inversión del país, y por tanto la cantidad de gasto, y también afecta al consumo directo al disminuir los saldos reales líquidos de los individuos que se intentan nivelar vía decremento del consumo.

Estos efectos en la reducción del gasto agregado podían ser suficientes para compensar el empeoramiento en los términos de comercio, y por tanto el autor S.S. Alexander aboga por una devaluación que debe ir acompañada de políticas económicas destinadas a reducir la demanda agregada de la economía para que mejore la Balanza Comercial del país.

Este planteamiento además de considerar tanto los efectos en los precios como en la renta de las medidas devaluatorias destinadas a reestablecer el equilibrio en la Balanza Comercial, considera la necesidad de instrumentar políticas económicas adicionales que permitan el logro del equilibrio.

A partir de esta teoría se rompe el mito de la consideración de que el equilibrio de la Balanza de Pagos se consigue de forma automática, bien a través del mecanismo de los precios o del mecanismo de las rentas, y los trabajos posteriores se encaminan hacia un enfoque normativo de los problemas de la Balanza de Pagos. Dichos estudios plantean la forma de utilización de los instrumentos de Política Económica (Política Monetaria y Política Fiscal) por parte de las autoridades económicas para lograr los objetivos del equilibrio interno y externo.

Uno de los representantes más destacados en esta línea de investigación es J. Meade (26) cuyo análisis se centra en las condiciones que deben cumplirse para que un país pueda lograr simultáneamente el equilibrio interno y externo de la economía.

El equilibrio externo al no existir movimientos de capital sólo requiere la equiparación de los pagos por importaciones con los ingresos por exportaciones. El equilibrio interno lo define como el mayor nivel de demanda y empleo consistente con un nivel de inflación aceptable y controlable.

Las condiciones de equilibrio requerirán políticas económicas adecuadas que, para Meade, deben consistir en dos: una que influya en el nivel de gasto y otra que influya en su composición; Se trata de políticas reductivas o aceleradas del gasto (política fiscal) y políticas desviadoras del gasto (política del tipo de cambio).

Posteriormente los estudios del equilibrio de la Balanza de Pagos introducen la movilidad del capital, lo que supone la consideración tanto de la Balanza Comercial como de la Balanza de Capital, y las repercusiones que los movimientos de ésta última tienen en el equilibrio tanto interno como externo de la economía.

En esta línea cabe destacar los trabajos de R. Mundell (27) centrados en la determinación de que políticas eran las más adecuadas para lograr el equilibrio externo e interno simultáneamente. Teniendo en cuenta que los movimientos de capital considerados (28) corresponden a capitales a corto plazo cuyas variaciones

(26) J. Meade "The Balance of Payments". Oxford University Press, London, 1951.

(27) R. Mundell "The appropriate use of Monetary and Fiscal Policy under Fixed Exchange Rates" FMI Staff Papers, vol. IX, n.º 1, Washington, Marzo 1962, pp. 70-80.

(28) Los capitales a corto plazo así definidos se denominan inducidos en contraposición con los capitales que corresponden a inversiones directas o capitales a largo plazo que se consideran implícitamente autónomos y por tanto no dependientes de las variables analizadas.

(salidas/entradas) responden a movimientos en los tipos de interés, R. Mundell llega a la conclusión que debe aplicarse de forma mixta la política monetaria y la política fiscal, basándose en que ambas tienen los mismos efectos en la Balanza por Cuenta Corriente, pero contrarios en la Balanza de Capitales.

Dentro de esta línea de pensamiento se desarrollan numerosos estudios sobre cuales deben ser las políticas económicas más adecuadas para lograr el ajuste de la Balanza de Pagos. Los autores más destacados son Machlup, Triffin, Fellner, Scitowsky, Harberler y Harrod (29).

Todos estos autores coinciden en la necesidad de efectuar un diagnóstico previo del desequilibrio, es decir, si dicho desequilibrio se produce en la Balanza por Cuenta Corriente o en la de Capital y definir el carácter pasajero o fundamental del mismo. En función de la naturaleza de dicho desequilibrio se aplicarán unas u otras medidas, procediendo a un desglose de qué medidas deben aplicarse en las distintas situaciones. Estos planteamientos se estudiarán con más detenimiento en el apartado nº 2.1.2. de este capítulo.

Estos autores inciden también en los problemas del ajuste internacional ya que un déficit en la Balanza de Pagos de un país presupone un superávit en otro, y ambos deben proceder al ajuste. Para ello preconizan la coordinación de las políticas nacionales de forma que se logre el equilibrio internacional.

(29) La opinión de estos autores se recoge en el libro W. Fellner, F. Machlup, R. Triffin, "Mantenimiento y Restauración de la Balanza de Pagos Internacionales". Ed. Gustavo Gili, Madrid, 1969.

En la década de los años 70 surge una nueva teoría de la Balanza de Pagos denominada "Visión Monetaria de la Balanza de Pagos" cuyos artífices son H. Johnson y Frenkel (30) y que ha dado lugar a la corriente denominada "monetarista".

Anteriormente y en el seno del FMI se habían desarrollado modelos basados en variables monetarias (demanda de crédito interno), iniciando el primero de ellos J. Polak en 1957. Estos modelos surgieron de la necesidad de aplicar programas concretos para resolver desequilibrios en la Balanza de Pagos a los países que solicitaban apoyo financiero del FMI (31), y cuyo nivel de información estadística era precario.

La visión monetarista cuyos orígenes se remontan a la teoría clásica de Hume que antes hemos analizado, tiene como principio que un desequilibrio de la Balanza de Pagos implica una salida o entrada de divisas (dinero internacional) y por tanto debe considerarse como un fenómeno monetario y aplicarse las herramientas y los conceptos de la teoría monetaria (32) adaptada a las circunstancias actuales.

Esta teoría plantea que un desequilibrio de la Balanza de Pagos, por ejemplo un déficit, significa un exceso de la oferta de dinero sobre la demanda existente que persistirá hasta que ambas variables vuelvan a equilibrarse. Ello supone la creencia de que los flujos monetarios internacionales son consecuencia de desequilibrios entre las cantidades del dinero existentes y deseadas.

(30) J.A. Frenkel and H.G. Johnson "The Monetary Approach to the Balance of Payments". Allen and Unwin, London, 1976.

(31) "The Monetary Approach to the Balance of Payments". FMI y otros, Washington, 1977. Introducción de R.R. Ronberg y R. Haller, pp. 1-15.

(32) H. Johnson "Money, Balance of Payments, Theory and the international monetary problem". Op. cit. pp. 10.

La oferta monetaria de un país puede ser creada tanto por una expansión del crédito interno como por un superávit de la Balanza de Pagos en cualquiera de sus partidas, esto es tanto en la Balanza por Cuenta Corriente como en la Balanza por Cuenta de Capital. Considera, al contrario de las teorías tradicionales, tanto la Balanza de Bienes y Servicios como la de Capital como un todo.

Las implicaciones de esta teoría en las políticas a llevar a cabo por parte de las autoridades económicas son las de no intervención, ya que a largo plazo se equilibrarán las cantidades de dinero deseadas y poseídas. Este largo plazo no se define pero se estima que puede ser bastante largo (33).

Las hipótesis que se han adoptado para sostener esta afirmación son las siguientes:

- a) Los precios vienen determinados a nivel mundial al existir perfecto arbitraje de mercancías.
- b) El tipo de interés también coincide con el tipo de interés internacional al haber arbitraje total de activos financieros.
- c) La renta generada por el país corresponde aquella en que existe pleno empleo debido a la existencia de flexibilidad laboral.

Estas tres hipótesis indican que las 3 variables mencionadas son exógenas y por tanto el equilibrio de la economía siempre existe, ya que el comportamiento del conjunto de la economía se adapta a cualquier variación en un plazo de tiempo no determinado.

(33) M.E. Kresnin y L.H. Officer "The Monetary Approach to the Balance of Payments. A survey". Princeton Studies in International Finance n.º. 43. Princeton University, 1978. pp. 72-76.

Cualquier acción a corto plazo debe tener en cuenta la incidencia en el mercado de dinero. Por ejemplo: los monetaristas afirman que una devaluación es innecesaria porque su efecto solo produce un incremento del nivel general de precios al aumentar la demanda nominal de dinero que deberá ser cubierta con entrada de capital extranjero, esto es superávit de la Balanza de Pagos, siempre que no se modifique la creación de dinero interno.

Los efectos de una devaluación en la estructura de precios relativos entre bienes exportables y no exportables se considera en esta teoría resuelto al suponer vigente la ley del único precio (34).

Las críticas a esta teoría señaladas por Kreinen y Officer se fundamentan en que a pesar del reconocimiento de la importancia de la introducción del dinero en el proceso de ajuste de la balanza de pagos, no deben rechazarse los factores reales que se ven afectados por las posibles devaluaciones que afectan a los términos de comercio (no aceptación de la ley del único precio). Asimismo la afirmación de un ajuste automático en cualquiera de las dos balanzas, puede llevar a la paradoja de que un país proceda al ajuste de la balanza por cuenta corriente a través de las entradas de capital en forma de préstamos, lo que podría situar a dicho país en un nivel de endeudamiento que podría poner en peligro el mecanismo de ajuste adoptado.

También se han efectuado críticas basadas en las comprobaciones empíricas del cumplimiento de la ley del único precio (*supuesto a*) y de la perfecta sustitución de activos financieros (*supuesto b*), y las conclusiones son desalentadoras en el sentido que no se cumplen salvo

(34) Kreinen y Officer, Op. Cit., pp. 13.

por ciertos productos primarios en el *supuesto a* y para países con mercados financieros muy abiertos para el *supuesto b*. (35).

La casi totalidad de estas teorías se han desarrollado en el marco de un sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables en situaciones de desequilibrio fundamental de Balanza de Pagos, correspondiente primero al patrón-oro y posteriormente al patrón-cambios-oro establecido en Bretton Woods al finalizar la II Guerra Mundial, sistemas imperantes cuando se elaboraron dichas teorías.

Con el fin del patrón cambios-oro al declararse la inconvertibilidad del dólar al oro en 1971 y establecerse la flotación de las monedas más importantes en 1973, los estudios teóricos del equilibrio de la Balanza de Pagos se han orientado hacia el análisis del tipo de cambio de equilibrio.

Sin embargo, antes de que se generalizaran la flotación de los tipos de cambio como consecuencia de la crisis del sistema de Bretton Woods, existían discusiones a nivel teórico sobre la conveniencia de la existencia de tipos de cambio flexibles.

Uno de los mayores defensores de la flexibilidad de los tipos de cambio es M. Friedman (36) basándose en dos argumentos:

- 1) Los tipos de cambio flexibles permitirán al país gozar de autonomía de su política monetaria sin preocuparse de los efectos de su política en la Balanza de Pagos, vía ganancia o pérdida de reservas. Dichas variaciones serán absorbidas por variaciones en el tipo de cambio.

(35) J. Williamson, Op. Cit., pp. 201.

(36) M. Friedman "The Case for Flexible Exchange Rates" en sus Essays in Positive Economics. University of Chicago Press, Chicago, 1963.

Esta independencia en la política monetaria es reclamada por Friedman en base a su convencimiento de que el fundamento de la estabilidad macroeconómica de un país requiere expansiones regulares de la cantidad de dinero.

- 2) En caso de que sea necesario un ajuste en la Balanza de Pagos, es más simple su logro vía variación en el tipo de cambio que vía variación en los precios relativos.

Esta posición fue criticada por Nurkse basándose en la evidencia del comportamiento de los tipos de cambio flotantes durante la II Guerra Mundial regidos por una gran inestabilidad debido a la existencia de presiones especulativas y por tanto distorsionadores del equilibrio económico.

La especulación no debe ser un factor desestabilizador para M. Friedman, sino todo lo contrario ya que por definición, los especuladores actúan contrariamente al mercado en los puntos de inflexión del ciclo (37) y por tanto tienen un comportamiento estabilizador. Las causas de las fuertes oscilaciones no deben basarse en la especulación (38).

Esta polémica se mantiene en la actualidad, después de la experiencia vivida en la economía internacional desde 1973 con un sistema generalizado de tipo de cambio flotantes.

(37) Comprando cuando los precios bajan y vendiendo cuando los precios suben.

(38) Esta discusión está analizada en J. Williamson, Op. Cit., pp. 237.

Antes de entrar en el análisis del debate actual cuyos orígenes como hemos comprobado se remontan a la década de los 60, procederemos a un breve repaso al tratamiento teórico de los tipos de cambio flexible en los modelos de determinación del equilibrio de la Balanza de Pagos.

Este tratamiento teórico de los tipos de cambio flexibles ha sido abordado desde varias ópticas que resumiremos de forma esquemática:

- 1º) **El modelo de la Balanza de Pagos por Cuenta Corriente** desarrollado por Mundell (39), cuyo objeto es la determinación del tipo de cambio de equilibrio bajo el supuesto de flexibilidad, siendo éste el que iguale la demanda y oferta de moneda extranjera. Dado que no existe movilidad del capital, el equilibrio se logra en el intercambio de moneda para atender a las adquisiciones y ventas de bienes y servicios. El objeto del modelo es aislar a la economía de variaciones en los precios internacionales o variaciones en el ingreso real, así como el estudio de la aplicación de la política fiscal y comercial bajo estos supuestos.

- 2º) **La teoría de la Paridad de Poderes Adquisitivos** [Purchasing Power Parity (PPP)], desarrollado por Cassell (40) y que establece que los precios relativos de las monedas se fijaran de acuerdo con los niveles de precios de los dos países, midiendo de esta forma la capacidad adquisitiva de cada moneda con relación a las demás.

(39) R. Mundell "International Economics", London, 1956, Cap. 17.

(40) G. Cassell "Money and Foreign Exchange after 1914", London, 1922.

Una moneda se depreciará con relación a las demás en función del diferencial de inflación existente entre el país de la moneda y la inflación mundial. Para que esta afirmación se cumpla, deben materializarse varias hipótesis:

- Perfecto arbitraje de los activos financieros.
- El precio de los bienes exportables se determina en los mercados mundiales.
- La economía está en pleno empleo de sus recursos productivos.

Esta afirmación ha sido matizada introduciendo un factor de corrección en la identidad que recoge los diferenciales de productividad o crecimiento entre los países, que permiten el que las monedas no se ajusten exclusivamente por variaciones en nivel de precios, sino que intervienen también factores reales (41).

Esta teoría permite calcular la depreciación cuando se produce un shock monetario, pero cuando se produce un shock real no es suficiente y debe acompañarse con análisis de la respuesta de las exportaciones e importaciones a dicho shock, sobre todo para valorar como los shocks reales afectan al sistema de crecimiento de la economía, esto es al factor de corrección.

- 39) **El modelo desarrollado por Mundell-Fleming** que, partiendo del modelo de la Balanza por Cuenta Corriente introduce la movilidad del capital y supone los tipos de cambio flexibles.

(41) B. Balassa: "The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal", Journal of Political Economy, Dec. 1964.

Bajo el modelo keynesiano de economía abierta analiza los efectos de las políticas fiscales, monetarias y comerciales en la renta, distinguiendo entre sus efectos con tipos de cambios fijos o variables y con mayores o menores grados de movilidad de capital (42).

La variable clave para que se produzcan los flujos de capital es el diferencial del tipo de interés de las monedas, y dicho flujo de capital puede ser permanente en caso de que el diferencial en el tipo de interés, persista.

Estas teorías no explicaban las variaciones en los tipos de cambio reales que se estaban produciendo desde 1973, lo que da lugar a una nueva teoría denominada Teoría de los Activos Financieros.

42) **Teoría de los Activos Financieros (*Asset Market Approach*)**, cuyo postulado de partida es que el dinero es un activo y su precio relativo viene determinado por el deseo de poseer un stock de dicho dinero (43). Por ello, dada la suficiente movilidad real de capital existente en los mercados de cambio, se produce una demanda y oferta de Activos por motivo de inversión, independientemente de los flujos financieros que se producen para liquidar las operaciones comerciales y/o financieras.

(42) R.A. Mundell "International Economics", MacMillan, London, 1962, Cap. 16.

J.M. Fleming "Domestic Financial Policies under Fixed and Floating Exchange Rates"
FMI. Staff Papers, Vol. ix, nº 3, Washington, Nov. 62, pp. 369-380.

(43) Esta teoría fue expuesta en distintos trabajos de R. Dornbusch, J.A. Frenkel, P.J.K. Kouri and M. Mussa en la conferencia que tuvo lugar en Saltsjobaden, Suecia en 1975, que se publicaron en Scandinavian Journal of Economics, 1976.

Los inversores en activos en moneda extranjera no sólo tendrán en mente el diferencial de interés sino también el ratio esperado de devaluación/revaluación de una moneda con relación a la otra. Este último factor viene determinado por las expectativas cuyo fundamento es muy variable, desde las denominadas expectativas estáticas, a las racionales. La inestabilidad que introduce en la determinación del tipo de cambio de equilibrio es considerable.

En base a este criterio, se desarrollan unos modelos, entre los que cabe destacar el de R. Dornbusch (44).

Al margen de las consideraciones teóricas que muy someramente hemos enunciado, existe actualmente un debate en profundidad sobre cual debe ser el sistema de tipo de cambio que debería regir en la economía internacional.

Desde el inicio de las discusiones teóricas entre Friedman y Nurkse en los años 50, y la posterior implantación de los tipos de cambio flexibles de forma generalizada en las principales monedas de uso internacional en 1973, se han producido una serie de enjuiciamientos sobre la adecuación del sistema vigente y sus posibles alternativas.

Las razones de que existan dudas sobre la eficacia de los tipos de cambio flexibles se basan en la gran volatilidad que han experimentado las monedas desde la ruptura del sistema de paridades fijas.

(44) R. Dornbusch "Expectations and Exchange Rate Dynamics", Journal of Political Economy, Dec. 1975.

Un cálculo efectuado por el FMI (45) para medir la volatilidad de los tipos de cambio, se detalla a continuación:

	<u>Enero 1948-Agosto 1971</u>	<u>Agosto 1971-Diciembre 1981</u>
<u>Todos los países miembros</u>		
Cambios promedio mensual (sin signo) en los t.c.	0,3% (1)	1,4%
Δ flexibilidad en términos de cambios anuales en los t.c.	4,3%	7,2%
<u>Países Industriales</u>		
Cambios promedio mensual	0,2%	1,9%
Δ flexibilidad en términos de cambios anuales en los t.c.	2,5%	9,2%

(1) (Los porcentajes están calculados sobre las variaciones en los tipos de cambio nominales).

Estas cifras nos indican la diferencia de variación en los tipos de cambio en el periodo de paridades fijas y en el que instaura a partir de 1973, pero con sus orígenes en Agosto de 1971, cuando se declara la inconvertibilidad del dólar con el oro.

El abandono del sistema cambiario de paridades fijas por parte de las monedas de mayor peso en el comercio mundial dió lugar, entre otras razones (como el abandono de la convertibilidad del dólar en 1971), a una nueva enmienda al convenio constitutivo del FMI aprobado en la Resolución nº 31-4 de 30 de Abril de 1976, que entró en vigor a partir del 1º de Abril de 1978.

(45) F.M.I. "Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restriction 1982". Washington, pp. 9. nota 3.

La nueva redacción del convenio relativa al funcionamiento actual de los regímenes generales de cambios se recoge en su Artículo IV, sección 2, apartados a) y b), que a continuación transcribimos:

- "a) Todo país miembro notificará al Fondo, dentro del término de treinta días a partir de la fecha de la segunda enmienda de este Convenio, el régimen de cambios que se proponga adoptar en cumplimiento de sus obligaciones conforme a la sección 1 de este Artículo y notificará al Fondo sin demora las modificaciones que en él realice.
- b) Con arreglo a un sistema monetario internacional como el vigente el 1 de enero de 1976, los regímenes de cambios podrán consistir: i) en el mantenimiento por un país miembro del valor de su moneda en derechos especiales de giro u otro denominador, excepto el oro, según decida el país, ii) en regímenes cooperativos mediante los cuales los países miembros mantengan el valor de su moneda en relación con el valor de la moneda o monedas de otros países miembros, o iii) en otro régimen de cambios a elección del país miembro" (46).

Vemos pues, que el régimen cambiario es de libre adopción por parte de los países, si bien la mayoría de ellos no han implantado un sistema de flotación independiente, sino que mantienen el valor de su moneda vinculada a otra moneda, o a una cesta de ellas (47).

(46) "Convenio Constitutivo", FMI, Washington, D.C., 1978, pp. 7 y 8.

(47) Los sistemas cambiarios vigentes se publican anualmente en el Informe Anual del FMI, y trimestralmente en el Boletín del FMI de aparición semanal. Una relación de los sistemas cambiarios vigentes a 30 de Junio de 1985 de los diferentes países miembros del FMI y su vinculación o no a otras monedas puede consultarse en el Informe Anual del FMI de 1985 en el cuadro expuesto en la pp. 53.

Esta diversidad de sistemas cambiarios tienen, sin embargo, una serie de principios comunes que cumplir y que fueron establecidos en el seno del FMI cuando se aprobó la modificación del sistema cambiario original aprobado en Bretton Woods, en la 2ª Enmienda al Convenio Constitutivo en Abril de 1978 y recogido también en su Artículo IV (48).

En concreto, el nuevo código de conducta de los países con relación a los tipos de cambio establece:

- a) La prescripción de colaborar con el Fondo y los países miembros para que existan acuerdos ordenados de intercambios y promover un sistema estable de tipos de cambio (Art. IV. Secc. 1).

Esta estabilidad se considera fundamental y beneficiosa para que facilite los intercambios en general y promueva el crecimiento económico.

- b) Para lograr la estabilidad los países deben:

- llevar a cabo políticas económicas internas adecuadas de forma que promuevan un crecimiento económico ordenado con una estabilidad de precios razonable, que no produzca distorsiones erráticas (Art. IV, Secc. 1 (i) y (ii)).

En el sistema anterior de paridades fijas no se hacía mención a las políticas internas para lograr la estabilidad obviamente requerida de las paridades adoptadas.

- Evitar la manipulación de los tipos de cambio tanto para impedir ajustes efectivos en la Balanza de Pagos, como para aplicar competencias desleales con otros países miembros (Art. IV. Secc. 1 (iii)).

(48) FMI, "Convenio Constitutivo", Op. Cit., pp. 6.

- c) El FMI debe, bajo el nuevo sistema cambiario, supervisar el sistema monetario internacional de forma que asegure su eficiente operatividad y para ello debe llevar a cabo una vigilancia firme sobre las políticas de tipos de cambio de los países miembros, y asesorar en los principios que deben aplicarse en dichas políticas [Art. IV. Secc. 3 (a) y (b)].

Sin embargo, dos tercios del comercio mundial se efectúa en monedas cuyos tipos de cambio son flotantes por lo que el sistema cambiario en general se considera flotante (49).

Por ello observamos que la mayor volatilidad de los tipos de cambio se ha registrado en los países industriales (ver cuadro pp. 45), al ser las monedas de estos países las que juegan un papel primordial en el comercio internacional y estar más sujetos a flexibilidad.

Otro factor que ha favorecido este exceso de volatilidad ha sido la desviación de los tipos de cambio nominales por encima del diferencial de inflación por lo que se han afectado también a los tipos de cambio reales.

Un estudio efectuado por J. Williamson (50) sobre los tipos de cambio va más allá, y considera que se han producido desajustes en los tipos de cambio sobre lo que se denomina el tipo de cambio fundamental de equilibrio (FEER. Fundamental Equilibrium Exchange Rate), definido por el FMI como aquél tipo de cambio que generará un saldo en la Balanza de Pagos por Cuenta Corriente (déficit o superávit) igual a

(49) FMI: "The Exchange Rate System: Lesson of the Past and Options for the Future". Occasional Paper, nº 30, Washington, 1984, pp. 3-4.

(50) J. Williamson "The Exchange Rate System" Policy Analysis in International Economics, nº 5, Sept, 1983, Institute for International Economics, Washington, Cap. 2.

los flujos de capitales fundamentales que se producen en el ciclo económico. Simultáneamente, el país persigue el objetivo del equilibrio interno y no aplica restricciones al comercio por motivos de Balanza de Pagos (51).

La medición de dichos desajustes la efectuó J. Williamson a partir de los cambios que se han producido en los tipos de cambio reales efectivos (52) en las principales monedas en el período anterior y posterior a la implantación de los tipos de cambio flotantes, obteniendo los siguientes resultados:

Cambios máximos (en porcentaje) de los tipos de cambio reales efectivos de:

	<u>1963-1972</u>	<u>1973-1982</u>
Marco Alemán	13	22
Franco Francés	27	19
Yen Japonés	14	35
Libra Esterlina	17	60
Dólar	14	32
Promedio	17	34

Fuente: J. Williamson "The Exchange Rate System", pp. 19.

Si se supone que los tipos de cambio fundamentales (FEER) no han variado en el tiempo y que éstos se han situado a medio camino de los cambios que se han producido en los tipos reales efectivos, se puede inferir, por ejemplo, que el dólar se ha desviado del FEER en un 16% promedio (53).

 (51) J. Williamson. Op. Cit., pp. 14.

(52) El tipo de cambio efectivo real corresponde al tipo de cambio nominal deflactado por el índice de precios al por mayor del país y ponderado por la composición del comercio exterior del país.

(53) J. Williamson "The Exchange Rate System", pp. 19.

El problema se centra en el cálculo de los FEER para lo cual el autor aplica un sistema basado en el equilibrio de la Balanza de Pagos tanto de la Cuenta Corriente como de la Cuenta de Capital y las desviaciones de los tipos de cambio efectivos sobre los tipos que hubieran logrado el equilibrio a través del modelo que aplica el FMI para dichos cálculos (MERM: Multilateral Exchange Rate Model) (54).

Los resultados que obtiene de los desajustes en 1983 son de una sobrevaloración del dólar y de la libra esterlina de un 18% y un 11% respectivamente y de una infravaloración del yen, marco y franco francés de un 6%, 4%, y 3% para cada una de estas monedas (55). Estas desviaciones sobre el FEER lógicamente implican desajustes y desequilibrios en los niveles de renta, precios y empleo.

Esta explicación detallada tanto en lo que afecta a la volatilidad como a los desajustes en los tipos de cambio, tiene por objeto servir de punto de referencia a la discusión teórica que se está produciendo en la actualidad sobre la idoneidad del sistema cambiario actual que hemos definido como flexible o flotante.

Existe un consenso entre los economistas y los organismos internacionales competentes que el actual sistema de flotación no ha funcionado como se esperaba que lo hiciera en sus planteamientos teóricos iniciales, y que, por el contrario, la gran volatilidad y desajustes que se han producido y que se han analizado anteriormente han impedido el logro en la independencia de las políticas monetarias de los países; La sensibilidad de los movimientos de tipos de cambio a los diferenciales de interés ha obligado a las autoridades monetarias a actuar sobre dichos tipos para evitar sobrevaloraciones o infravaloraciones no deseadas de las monedas.

(54) Para un estudio detallado del MERM y su encuadre teórico, consultar E.B. Maciejewski: "Real Effective Exchange Rate Indices: A Re-examination of the Major Conceptual and Methodological Issues". FMI, Staff Papers, vol.30, n.º 3, Washington, Sep. 1983 pp. 491-542.

(55) J. Williamson, Op.cit. pp.52.

Las políticas intervencionistas para intentar mantener el tipo de cambio real o limitar su desviación ha influido, también, en la transmisión de los ciclos económicos entre países. (56).

Estos análisis y discusiones (57) por parte de los economistas han ido planteando diversas alternativas al sistema cambiario actual que pretenden evitar los problemas planteados con los sistemas aplicados después de la II Guerra Mundial, de las paridades fijas y las paridades flexibles o ajustables.

Las diferentes propuestas (58) se centran en:

- 1) El retorno a un sistema de paridades pero con un margen mayor (banda) fuera de la cual las autoridades monetarias actuarán. Esta banda debe ser lo suficientemente amplia para permitir flexibilidad y la absorción de shocks externos sin tener que modificar el tipo central.
- 2) Mantenimiento del actual sistema pero coordinando las políticas macroeconómicas de los países. En este sentido se están dando los pasos para lograr una mayor coordinación después del acuerdo del Grupo de los 5 (59) en septiembre de 1985 sobre la intervención coordinada de los mercados cambiarios de los bancos centrales de los 5 países.

(56) R.M. Dunn, Jr. "The Many disappointments of flexible exchange rates", Essays in International Finance, n2 154, Diciembre 1983, Princeton University, pp.8-13.

(57) Para un análisis en profundidad sobre esta polémica se pueden consultar las siguiente obras; FMI, "International Money and Credit: The Policy Roles", Ed. por G.M Von Furstenberg, Washington, D.C. 1983, Varios artículos, FMI, "Conference on Exchange Rates Regimes and Policy Interdependence", Staff Papers, vol. 30, n2 1, Washington, D.C. Marzo 1983, FMI, Occasional Paper, n2 30, 1984.

(58) J. Williamson "The Open Economy....."pp.236-242.

(59) El grupo de los 5 está formado por Estados Unidos, Francia, Japón, Alemania y Reino Unido.

- 3) Establecimiento de zonas proyectadas ("target zones") con la característica de que no son márgenes preestablecidos de flotación, sino márgenes "flexibles" en el sentido de que no obligan a las autoridades monetarias a actuar aunque los tipos de cambio sobrepasen las zonas proyectadas. Dichas zonas se revisarán en función de las variaciones en los tipos de cambio fundamentales (60).

Resumiendo, la evidencia de los últimos años demuestra que los logros teóricos previstos en el funcionamiento de los tipos de cambio flexibles no se han cumplido debido fundamentalmente a que la interdependencia entre los países es muy fuerte, sin olvidar que el periodo analizado coincide con una crisis económica de carácter mundial iniciada en 1973.

De toda la exposición anterior sobre la evolución de las Teorías de la Balanza de Pagos podemos afirmar que es a partir de la consideración de que el ajuste de la Balanza de Pagos no es automático y que depende de variaciones tanto de variables económicas internas como de variables de la economía internacional, que los autores empiezan a considerar los factores que provocan dichos desequilibrios y se centran en los aspectos de financiación de dichos desequilibrios.

(60) Una exposición detallada de las "zonas proyectadas" puede consultarse en J. Williamson, "The Exchange Rate.....", Op.Cit., Cap. 4.

B. - Las Políticas de Balanza de Pagos

Otro importante grupo de economistas ha enfocado el tratamiento de la Balanza de Pagos desde otra óptica: partiendo de la existencia de un desequilibrio en dicha Balanza, estudian que tipo de medidas de política económica deben instrumentarse para eliminar dicho desequilibrio y que éste sea compatible con el logro simultáneo del equilibrio interno.

Se trata del enfoque normativo en el estudio del equilibrio de la Balanza de Pagos y que denominamos "Políticas de Balanza de Pagos", que ya ha sido parcialmente analizado en la pág. 35. Sus autores principales son : Machlup, Triffin, Fellner, Scitowsky, Harberler y Harrod (61).

Parten de un diagnóstico previo del desequilibrio existente en las cuentas externas al objeto de determinar su carácter endógeno u exógeno así como la transitoriedad o permanencia de tal desequilibrio. Profundizando más en el esquema utilizado por estos economistas creemos interesante destacar la tipología de las causas que los autores consideran que producen los desequilibrios (62):

- Por una parte están las denominadas causas internas del desequilibrio de la Balanza de Pagos por razón de una excesiva demanda interna, o por razón de políticas monetarias expansivas cuyo efecto ha sido un aumento de la inflación interna y la correspondiente pérdida de competitividad exterior de la economía.

(61) Ver nota n.º (29) en pp. 35.

(62) Fellner Op. Cit. en nota (28) y E. Cohen "Política de la Balanza de Pagos". Alianza Editorial, Madrid, 1972.

- Existen, también, las denominadas causas externas que se pueden producir por varias razones:
 - Cambio en la estructura de la demanda internacional.
 - Cambios tecnológicos que producen la obsolescencia de determinados productos tradicionalmente utilizados en los procesos productivos.
 - Aparición de nuevos recursos naturales o recursos sustitutivos de los naturales, aspectos que inciden en el volumen de la oferta internacional del recurso o en la desviación de la demanda del mismo.
 - Variaciones en los flujos de capital internacional.

Estos desequilibrios pueden tener un carácter temporal y por tanto transitorio, o bien un carácter permanente.

Una de las medidas económicas que estos autores consideran que se puede utilizar para lograr el equilibrio de la Balanza de Pagos, es el uso de la financiación externa, esto es de capitales exteriores, lo que supone no incidir sobre la variable o variables que estén produciendo el desequilibrio, y por tanto aplazar el ajuste mediante la financiación del desequilibrio.

¿ Cuándo se considera que puede efectuarse dicha financiación? La conclusión globalmente compartida por los diferentes autores mencionados es que solamente debe producirse cuando el desequilibrio es de carácter

temporal, y por tanto reversible, y el origen del mismo es fundamentalmente externo (63).

Es importante subrayar que la financiación tiene a su vez incidencia, a través de la variación en la cantidad de dinero, en las macromagnitudes de la economía y que, para que la economía quede aislada de tal efecto, el Banco Central debe proceder a la denominada esterilización mediante la correspondiente operación interna de reducción de la oferta monetaria (por ejemplo: vía compra de bonos). (64).

Ahora bien, el contenido conceptual del término financiación que se ha venido utilizando en los párrafos anteriores responde exclusivamente al destinado a financiar desajustes de Balanza de Pagos y puede materializarse tanto en una disminución de las reservas, como en un endeudamiento a corto plazo.

No se analiza el papel que juegan los capitales externos a largo plazo cuya demanda responde, tanto a la compensación de deficiencias en los niveles de ahorro interno para lograr una tasa de inversión deseada, como a estrategias de crecimiento, vía inversión extranjera, que potencie el desarrollo tecnológico del país.

Para los estudiosos de las políticas de la Balanza de Pagos los capitales a largo plazo se encuentran incluidos en la denominada Balanza Básica de la Balanza de Pagos (65) que se sitúa por encima de la línea, y son un componente más del conjunto de la Balanza de Pagos y se consideran en función de su papel equilibrador o desequilibrador en el equilibrio externo de la Balanza de Pagos y no de sus efectos en el crecimiento económico.

(63) Triffin: "La Balanza de Pagos y el movimiento del columpio", Op.cit., Cap. IV.

(64) Machlup: "La cuenta de Capital de la Balanza de Pagos". Op.cit., Cap. XII.

(65) Esta terminología responde a la definición y descripción aceptada de forma generalizada de Balanza de Pagos para su análisis. Ver Host-Hadsen "La Balanza de Pagos: su significado y utilización", Serie Folletos nº 9-F, FMI, Washington, D.C., 1967, pp. 11-22.

Concretando, podemos concluir que el uso de la financiación externa tal como se ha descrito en este apartado, se engloba dentro del análisis del equilibrio de la economía y como alternativa al uso de políticas económicas de ajuste cuando los equilibrios tienen un carácter temporal y principalmente externo. Cualquier otra causa de desequilibrio requiere la implantación de políticas monetarias y/o fiscales que variarán el comportamiento de la economía.

La temporalidad del desajuste implica también la temporalidad del uso de los capitales externos que deberán devolverse cuando la causa del desequilibrio haya desaparecido.

De ello podemos inferir que, a pesar de que las políticas de la Balanza de Pagos consideran el uso de los capitales externos y su incidencia en el equilibrio externo e interno del país, se centran exclusivamente en los capitales a corto plazo, considerando como variables exógenas los capitales a largo plazo.

Llegados a este punto, y después de este breve repaso por las principales aportaciones teóricas al estudio del equilibrio de la Balanza de Pagos, podemos concluir que éstas no nos aportan un análisis sistemático del uso de los capitales externos a largo plazo que son el principal componente de la deuda externa de un país, ya que, al considerarlos como una variable exógena, no se tienen en cuenta a la hora de analizar la problemática concreta del equilibrio externo.

Por tanto, aunque las teorías de la Balanza de Pagos son importantes para la determinación del uso de los capitales externos a corto plazo, son insuficientes para

el análisis del uso de los capitales externos a largo plazo, por lo que analizaremos su tratamiento en las teorías de crecimiento económico.

C.- Teorías del Crecimiento Económico

Dentro de las Teorías del Crecimiento Económico nos referiremos exclusivamente a aquellas que tienen en consideración el uso de los capitales externos a largo plazo para potenciar la capacidad de crecimiento de los países.

Sabemos que los capitales externos a largo plazo tienen la función en una economía de cubrir el "gap" existente entre las necesidades de inversión de un país y los niveles de ahorro interno. Ello supone pues que el uso de dichos capitales tiene como objetivo fundamental acelerar la tasa de crecimiento medido a través del PIB.

Históricamente, distintos países han recurrido a los recursos externos para acelerar sus tasas de crecimiento, y en la medida que los niveles de desarrollo interno se han ido logrando proceden a la devolución de las deudas contraídas. Esta fase evoluciona hacia una posición en la cual el país ya ha generado suficientes recursos internos, y puede transformarse en un exportador de capitales al exterior.

Dado que este esquema de financiación ha servido de pauta a numerosos países para hacer frente a su crecimiento y desarrollo económico, describiremos en primer lugar más detalladamente en que consiste el ciclo de endeudamiento, y en segundo lugar nos centraremos en las teorías de crecimiento con deuda externa.

C.1.- El ciclo de Endeudamiento

El proceso que hemos mencionado en los párrafos anteriores nos indica la existencia de un ciclo del endeudamiento exterior que se ajusta a las fases del crecimiento económico.

De una forma sistematizada estas fases de endeudamiento fueron descritas y analizadas por Geoffrey Crowther en una conferencia impartida en la Universidad de Harvard, y que a continuación resumimos: (66).

Un país en desarrollo inicia sus relaciones con el exterior a partir de una etapa inicial en la que utiliza el endeudamiento externo a largo plazo para acelerar su nivel de crecimiento y podemos calificarlo como:

País Deudor - Prestatario - Inmaduro

Las características que configuran este apelativo serían:

Deudor: en el sentido que paga intereses al exterior por el uso de capitales exteriores.

Prestatario: porque el país importa capital.

Inmaduro: país con una Balanza Comercial negativa ya que sus necesidades de importación superan a su capacidad exportadora.

(66) Geoffrey Crowther, "Balance and Imbalances of Payments". The George H. Leabharbee Lectures, Harvard University 1957, pp. 7-19.

Posteriormente el país, a medida que crece, desarrolla una base exportadora y/o reduce las necesidades de importación mediante el desarrollo de industrias substitutivas de importaciones, pudiendo generar una Balanza Comercial positiva y evolucionando a la 2ª Fase de este ciclo de endeudamiento:

País Deudor - Prestatario - Maduro

Cuyas características coinciden con las antes descritas, pero con la variante que su nivel de desarrollo le permite generar divisas en su Balanza Comercial aunque no en cantidad suficiente para poder atender el pago de los intereses de la deuda contraída, siendo necesario que continúen las entradas de capital a largo plazo.

Cuando los niveles de excedente generados en la Balanza Comercial permiten hacer frente también a los intereses de la deuda, el país puede iniciar la devolución de los préstamos y por tanto estaremos ante un:

País Deudor - Pagador de la Deuda

Se mantiene el término deudor por cuanto se continúa haciendo frente al pago de los intereses.

Cuando el país inicia sus exportaciones de capital, su situación deviene en una primera fase la de:

País Acreedor - Prestamista - Inmaduro

Logicamente los términos de las características del país se invierten y se denomina:

Acreedor: por cuanto percibe intereses.

Prestamista: ya que exporta capital.

Inmaduro: proviene de la persistencia de su situación de Balanza Comercial excedentaria.

Esta situación lleva a la acumulación de activos externos.

Posteriormente, el país procede a consumir más de lo que produce dada su situación de acumulación de activos y su Balanza Comercial se hace negativa, facilitando de este modo el incremento del comercio de los otros países deudores, denominándose esta situación:

País Acreedor - Prestamista - Maduro.

Si el proceso de un incremento del consumo lleva a que el déficit de la Balanza Comercial supere los ingresos provenientes de las rentas de los capitales externos acumulados, estaríamos ante un:

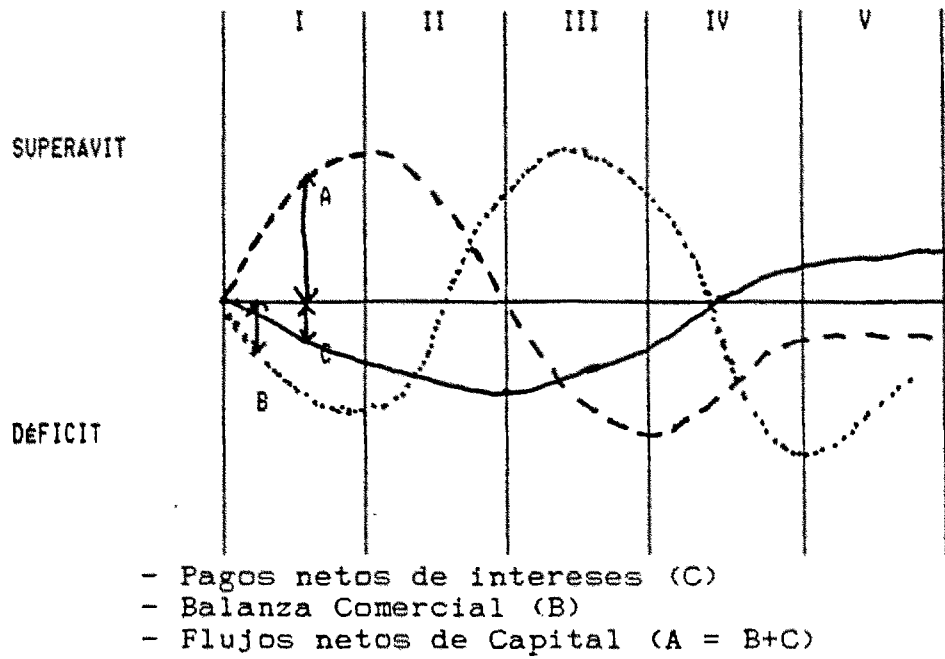
País Acreedor - Prestatario - Maduro

esto es, un país que se está gastando parte de su capital.

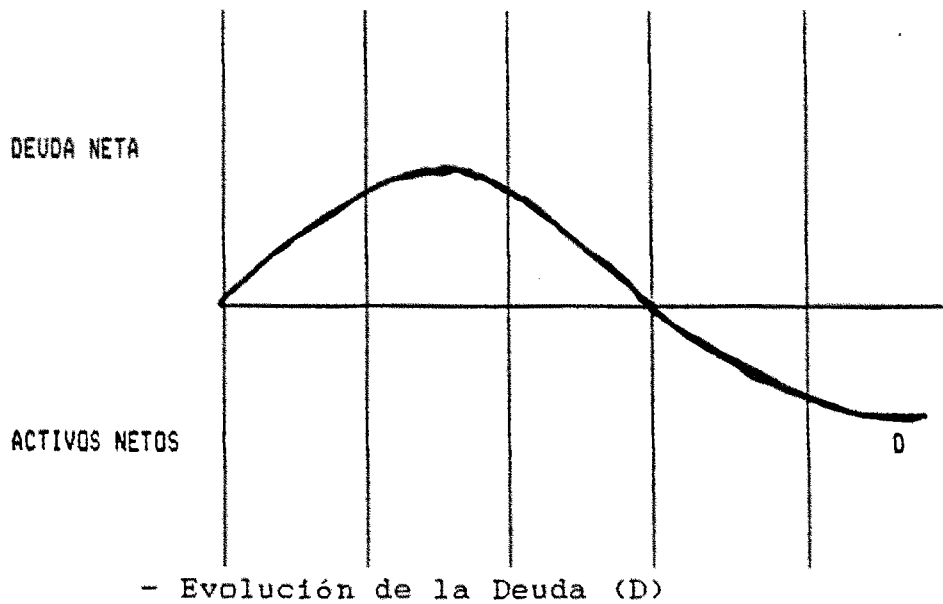
Gráficamente la evolución del ciclo de endeudamiento sería la que se muestra en la siguiente página: (67).

(67) Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo Mundial 1985, pp. 53-54.

Balanza de Pagos



Ciclo de Endeudamiento



Fuente: Banco Mundial. Informe sobre el Desarrollo Mundial, 1985.

Esta descripción del ciclo del endeudamiento no tiene por qué coincidir con la evolución real de un país ya que algunas de las fases antes descritas pueden no realizarse debido a un salto de una fase a otra.

Asimismo, la duración de las distintas fases varía de país a país y no necesariamente se produce la transformación económica necesaria que permita pasar al escalón siguiente dentro del ciclo.

Otro aspecto importante a destacar es el hecho que una crisis económica puede afectar de forma tal que haga retroceder a un país o a un conjunto de ellos a fases anteriores.

Como ejemplo ilustrativo transcribiremos los datos que analiza Crowther para un conjunto de países en momentos históricos concretos (68) y que se describen en los Cuadros nºs 3, 4 y 5 del Tomo II y que recogen las situaciones siguientes:

Cuadro nº 3: - 1937 Después de la crisis de los años 30.

Cuadro nº 4: - 1949-1951 Periodo inmediatamente posterior al finalizar la II Guerra Mundial y puesta en marcha del Plan Marshall.

Cuadro nº 5: - 1952-1954: Consolidación de la situación económica.

(68) Crowther, op. cit., pp. 65-69. Los datos han sido elaborados a partir de datos de la Liga de Naciones para 1938 y del Balance of Payments Year Book del FMI para los años siguientes.

El ejemplo citado pretende exclusivamente poner de manifiesto los cambios que se pueden producir en la posición relativa de un país dentro del ciclo por causas de una crisis grave (la II Guerra Mundial), o bien por cambios en su posición relativa en el conjunto del comercio internacional (caso de Australia después del "boom" de la lana).

Este ciclo del endeudamiento descrito a partir de la evolución de la posición de los principales países en el conjunto de la economía internacional en base a la evidencia empírica de las estadísticas de Balanza de Pagos, tiene su fundamento teórico en los modelos de crecimiento de Harrod-Domar (69) mediante la utilización de deuda externa.

De esta manera se unifican los dos aspectos: por una parte el crecimiento de la economía mediante la utilización de capitales externos, y por otra el cambio en el status del país en cuanto a su situación en el ciclo del endeudamiento (de la fase de Deudor Prestatario Inmaduro a la fase de País Deudor Prestatario Maduro y posteriormente a País Deudor Pagador de Deuda).

El problema es la duración del proceso y las posibilidades que los países tienen de pasar de una fase a otra, sobretodo de la II a la III, en la que el país está en posición de devolver la deuda contraída.

Se trata, pues, de determinar las posibilidades de los países de utilizar la deuda externa para el logro del crecimiento económico, fundamentado en que el proceso de acumulación interna es muy lento y que mediante el flujo externo puede incrementarse la tasa interna de inversión y

(69) Domar "Effect of Foreign Investment on the Balance of Payments", American Economic Review, vol. XL, 1950.

acelerar todo el proceso de crecimiento, por cuanto la mayor inversión generará un mayor producto interno que permitirá incrementar la capacidad de ahorro y de este modo la capacidad de autofinanciación de la inversión del país.

El uso de la deuda externa tiene lógicamente sus costes; Por un lado, como cualquier otro endeudamiento, conlleva su servicio de la deuda compuesto por los intereses del capital utilizado más la devolución de dicho capital, y por otro, hay que considerar que la deuda se ha contraído en moneda extranjera lo que introduce una característica singular a este tipo de endeudamiento.

Para hacer frente, pues, al endeudamiento externo habrán de cumplirse dos requisitos:

- 1º) Que el uso de los capitales externos debe dirigirse hacia inversiones cuyo rendimiento sea superior al coste por intereses de dichos capitales.
- 2º) Que el país genere recursos en divisas suficientes para no solamente para atender a sus necesidades de importación, sino también al servicio de la deuda externa contraída.

El primer requisito se puede catalogar como un requisito de rendimiento y/o productividad del capital utilizado, y el segundo como el requisito de transformación de los recursos internos en divisas para atender al capital extranjero.

C.2- Teorías del crecimiento con deuda externa

En esta doble consideración se sitúa la problemática del crecimiento mediante el uso de deuda externa: crecimiento por un lado y problemas de ajuste o equilibrio en la Balanza de Pagos por otro., al sumarse los costes del servicio de la deuda externa.

No es de extrañar, por tanto, que los problemas de deuda externa vayan siempre asociados con desequilibrios de Balanza de Pagos y que, para poder solucionar la problemática de la deuda se deberá proceder a un ajuste de la Balanza de Pagos del país debiendo recurrir para ello al establecimiento de políticas dirigidas a restablecer el equilibrio en los pagos externos, comprendiendo entre éstos los que provienen de la deuda concertada.

El diagnóstico de las causas de los desajustes determinará el tipo de medidas a aplicar que permitan el reestablecimiento de un equilibrio duradero de la Balanza de Pagos compatible con el crecimiento económico del país, y con los niveles de deuda contraídos y/o proyectados. Aquí se aplicarían las teorías sobre el equilibrio de la Balanza de Pagos que hemos expuesto en los apartados A y B de este capítulo.

De esta exposición se deduce que el uso de los capitales externos vendrá condicionado por la capacidad de atender el servicio de la deuda que denominaremos capacidad de endeudamiento: dada la incidencia de la deuda externa en la Balanza de Pagos, la composición de los intercambios comerciales y financieros del país delimitará en parte las cantidades de capital externo que pueden utilizarse, ya que la estructura de pagos internacionales varía y deben tenerse en cuenta los efectos de endeudamiento externo en el crecimiento económico y de

éste en la Balanza de Pagos, bien a través de un crecimiento de las exportaciones, bien a través de una disminución de las importaciones al haber desarrollado un proceso interno de sustitución de éstas.

Se trata, pues, de analizar el tratamiento teórico de la capacidad de endeudamiento de un país desde la perspectiva del crecimiento económico, sin abordar otros enfoques teóricos que estudian los problemas del subdesarrollo basados en los desequilibrios estructurales de la Balanza de Pagos y/o a la falta de capital (70).

1º) Determinación de las variables que condicionan la capacidad de endeudamiento: Modelos de Crecimiento con deuda externa

La capacidad por hacer frente al servicio de la deuda se puede analizar desde una doble perspectiva:

- 1º) Las variables económicas endógenas y exógenas que determinan las posibilidades de atender el servicio de la deuda.
- 2º) Las condiciones propias de la deuda contratada (plazos, tipo de interés, periodos de gracia) que determinarán su coste y por tanto su mayor o menor incidencia en la capacidad de devolución de la deuda.

(70) Un tratamiento muy interesante de la polémica entre los distintos autores sobre si el desequilibrio de los países en desarrollo es debido a un "gap" de divisas o de ahorro se encuentra en la obra de G.M. Meir "The International Economics of Development". Harper and Row, 1967, Cap. 4.

Esta segunda perspectiva ha dado lugar a toda una literatura centrada sobre la necesidad de ayuda financiera al tercer mundo, filosofía de la ayuda, formas de incrementar la ayuda, etc. (71). Su punto de partida es que estos países necesitan capitales externos a largo plazo no en condiciones de mercado sino en condiciones concesionales para hacer frente al desarrollo, dadas sus limitaciones en la capacidad de endeudamiento.

Centrándonos en el primer enfoque, describiremos el esquema seguido por Avramonic (72) que desarrolla una detallada y completa tipología de las variables que deben tenerse en consideración para determinar la capacidad de un país para atender a su deuda:

Desde el punto de vista del país que se endeuda, es decir que utiliza capital externo a largo plazo, la condición básica para que el endeudamiento sea posible es que se produzca un incremento continuo en el producto per cápita y un proceso de rápida acumulación de capital productivo.

Para que este hecho se materialice deben darse ciertos comportamientos de las variables económicas, tanto internas o endógenas como las que dependen de las relaciones del país con la economía internacional, o variables exógenas.

(71) Los estudios que se pueden consultar sobre la ayuda financiera, su evolución, principios y expectativas son los siguientes: "Foreign Aid: Selected Readings", Ed. por J. Bhagwati y R.S. Eckaus (varios autores), Penguin Books, Middlesex, 1970. J. Pincus "Economic Aid and International Cost Sharing", The Johns Hopkins Press, Baltimore, 1965. J. Bhagwati "Amount of sharing of Aid" Overseas Development Council, Monograf n2 2, Washington, D.C., 1970. OCDE. Informes Anuales del Comité de Ayuda al Desarrollo que se editan anualmente desde 1961. A modo de síntesis se puede consultar: OCDE. "Vingt-cinq ans de Cooperation pour le développement. Un examen", Paris 1985.

(72) D. Avramonic "Economic Growth and External Debt", The John Hopkins Press, Baltimore, 1964, Caps. III, IV y V.

a) En un contexto macroeconómico interno:

La deuda se va a destinar a cubrir el "gap" entre la inversión y el ahorro interno; Su incidencia en el crecimiento económico depende de tres condiciones:

- 1º) La cantidad de capital.
- 2º) La relación capital/producto existente en la economía, que mide la productividad de la inversión y que viene condicionada por numerosos factores como el nivel de desarrollo tecnológico, la capacidad humana, la capacidad de gestión, la asignación de los factores productivos, etc.
- 3º) La tasa marginal de ahorro que mide la parte destinada al ahorro del nuevo ingreso generado y por tanto cifra el porcentaje de recursos internos que pueden destinarse a financiar nuevas inversiones.

Cuanto mayor sea el capital para inversión que un país pueda disponer para inversiones productivas, cuanto menor sea la relación capital/producto y cuanto mayor sea la propensión marginal al ahorro, mayor será la tasa de crecimiento que en el tiempo podrá autofinanciarse y permitir devolver la deuda contraída.

Al cumplimiento del proceso anterior hay que añadirle el problema en la generación de divisas para pagar la deuda, esto es, el "gap" de divisas. Aunque ex post el "gap" de ahorro debe coincidir con el "gap" de divisas (73), ex ante puede ser que éste último se vea agravado por un deterioro en la RRI. Si este deterioro es de tipo estructural debido a un cambio en la demanda internacional debe llevarse a cabo un ajuste en la estructura productiva del país (desarrollo de nuevas actividades exportadoras y/o sustitución de importaciones), y ello requiere tiempo y financiación.

(73) Heir, Op. cit., pp. 69-79

Es por ello que el problema de la deuda debe ser considerado dentro de una visión a más largo plazo y coincidente con el ciclo del endeudamiento que antes hemos analizado:

En la primera fase: Las necesidades de inversión son crecientes y el ahorro interno insuficiente por lo que es necesario tomar a préstamo recursos externos. Como el proceso de generación de ahorro interno que permite la autofinanciación de la inversión es lento, es necesario que el flujo de capitales externos continúe para financiar los intereses y las amortizaciones del capital que se producen durante este periodo de tiempo. Ello produce un incremento del total de la deuda externa, con un coste en intereses acumulativo al estar vigente la ley del interés compuesto sobre la deuda contraída para satisfacer los intereses.

En la segunda fase, y a medida que el ahorro crece y permite financiar las inversiones, se pueden iniciar el pago de los intereses y, aunque no se puede atender al principal, se detiene el proceso de acumulación creciente de la deuda ya que la deuda contraída solo se renegocia, no se incrementa.

La tercera fase se inicia cuando el país puede empezar a devolver la deuda al generar un nivel de ahorro interno suficiente para cubrir las necesidades de capital internas y devolver los capitales externos.

Logicamente para que el ciclo de endeudamiento se cumpla, se requiere una eficiencia en la inversión superior al tipo de interés, una propensión al ahorro creciente y un ajuste interno en la estructura productiva

que permita una distribución adecuada de exportaciones-importaciones.

Existen numerosos países que no pueden seguir esta evolución por cuanto su situación de eficiencia económica es muy baja, (ratio capital/producto muy elevado), o que no logran incrementar sus tasas de ahorro al aumentar en mayor proporción la población que el producto, o que experimentan un deterioro continuo en la RRI.

Los países con problemáticas de desarrollo del tipo antes descrito no pueden tomar prestado en términos de mercado y requieren ayuda financiera por parte de los países industrializados, ya que tienen límites estructurales al endeudamiento. Como ejemplo podemos citar los países menos adelantados que se detallan en el Anexo nº 3 del Capítulo VI en el Tomo II, y también nos remitimos al análisis individualizado que de estos países efectuamos en el capítulo V.

b) En el contexto externo:

Existen determinadas variables económicas que influyen muy directamente en el posible "gap" de divisas, siendo algunas de ellas condicionantes externos sobre los que el país no puede actuar, y otras si dependen de las políticas que adopte el país, pero actúan en la estructura o financiación de los pagos internacionales (74).

(74) Avramovic, Op. Cit., pp. 14-37.

La clasificación de las mismas es:

- Variables que vienen condicionadas por factores externos y con margen pequeño de actuación:
 - Demanda mundial.
 - Flujos de capital:
 - Donaciones y préstamos oficiales en condiciones concesionales.
 - Préstamos de desarrollo de organismos internacionales.
 - Préstamos comerciales.
 - Inversiones directas.
 - Préstamos financieros.
 - Salidas de capital doméstico.
 - Importaciones de emergencia.
- Variables que actúan de forma compensatoria:
 - Reservas externas.
 - Financiación compensatoria:
 - Préstamos a corto plazo.
 - Utilización de los recursos del FMI.
 - Importaciones no necesarias.

A continuación concretaremos el contenido de cada una de estas variables:

- Variables que vienen condicionadas por factores externos y que el país dispone de un margen estrecho de actuación:
 - La demanda mundial tanto de productos básicos como de productos manufacturados. Las oscilaciones

en esta variable exógena influirá en el nivel global de exportaciones en función del grado de diversificación en la composición de los productos exportables del país.

Cuanto mayor sea la concentración en un pequeño número de productos exportables, mayor será la dependencia del país para la obtención de divisas de las variaciones de la demanda mundial.

También la naturaleza de los productos de exportación principalmente catalogados como productos básicos incrementan la dependencia, ya que no puede actuarse sobre la demanda externa a través de mejoras en el producto ofertado.

- Flujos de Capital: sus cambios. Los flujos de capital no se pueden considerar invariables, tanto en lo que se refiere a su instrumentación técnica (75), como a la importancia relativa de los diferentes capitales a lo largo del tiempo.

Recordemos, en este sentido, los diferentes flujos de capital que se produjeron en el periodo anterior y posterior a la II Guerra Mundial (apartado 2.1 de este capítulo).

Los flujos de capital tienen diferentes costes, y es en este sentido que su variación en el tiempo, o la modificación en la participación de cada uno de ellos dentro del conjunto de los capitales externos que un país utiliza, influye de forma notoria y exógena en el coste de la deuda, ya que determina el importe del servicio de la deuda externa que el país tendrá que atender.

(75) Como ejemplo podemos citar los préstamos bancarios a tipo de interés fijo que en la actualidad se han transformado en parte en préstamos a tipo de interés variable.

Las variaciones que se pueden producir en el tiempo de las cantidades relativas de cada tipo de capital estarán en función de los cambios en los móviles que producen los flujos y que difieren sensiblemente entre ellos.

A modo ilustrativo describiremos a continuación las causas o móviles que inducen los diferentes flujos de capital que se han venido produciendo en el periodo que abarca este trabajo. Se pretende con ello destacar sus diferencias, sin entrar en ningún otro tipo de consideración relativa a su importancia mayor o menor dentro del conjunto, o su evolución en el tiempo:

- **Donaciones y préstamos oficiales en condiciones concesionales:** De carácter principalmente político aunque el grado de compromiso internacional sobre los mismos les confiere un carácter estable en cuanto a su existencia, no en cuanto a la evolución de las cantidades.

- **Préstamos de Desarrollo de Organismos Internacionales:** Iniciados a partir de los años 50 y su carácter es estable y anticíclico.

- **Préstamos Comerciales:** Sean de carácter oficial y/o privado tienen una doble característica en tanto se producen como promoción y apoyo a las exportaciones y su continuidad y estabilidad depende de la evolución en la Balanza de Pagos de los países receptores.

- **Inversiones Directas:** Estos capitales son totalmente variables y dependen de situaciones muy diversas como las oportunidades de inversión, el apoyo de los países receptores a las inversiones

privadas extranjeras, la tasa esperada de rendimiento en las economías de destino, etc....

- **Préstamos financieros:** Ya sea en créditos o en emisiones de bonos; se facilitan en función de las expectativas económicas presentes y futuras del país.

Su característica fundamental es la inestabilidad porque están basados en la confianza y si esta se pierde por incumplimiento o mala gestión, se retiran.

- **Salidas de Capital Doméstico:** Estas se producen dependiendo de las políticas económicas que sigue el país y el grado de libertad en los movimientos del capital.

- Importaciones de emergencia: Debido a fallos en el sistema productivo interno (malas cosechas, etc.).

- **Variables que actúan de forma compensatoria:** Se trata de aquellas magnitudes económicas que pueden actuar como freno frente a un desajuste en los pagos internacionales.

Estas son:

- Reservas externas: Su volumen depende de la capacidad exportadora/importadora del país, pero pueden utilizarse para financiar desajustes temporales siempre que no se reduzcan por debajo del nivel mínimo de seguridad generalmente aceptado (2 meses de importaciones). El exceso de reservas puede también ser utilizado para financiar desarrollo ya que el mantenimiento de recursos

parcialmente ociosos tiene también su coste de oportunidad.

- La Financiación Compensatoria: Dentro de este concepto se incluyen :

- Los préstamos a corto plazo tanto de los mercados de capitales, como acuerdos de Bancos Centrales para financiar desajustes temporales de la Balanza de Pagos. Este tipo de financiación no es de acceso a todos los países, sobretudo los de menor desarrollo.

- Utilización de los recursos del FMI que han sido precisamente diseñados para financiar desajustes temporales y estructurales de la Balanza de Pagos. Las modalidades existentes son varias y se han ido incrementando en el tiempo tanto en volumen, plazos y diferentes situaciones que atienden (76).

La característica común a este tipo de financiación de desequilibrios de la Balanza de Pagos, es la condicionalidad que supone el uso de estos recursos.

Por condicionalidad se entiende los compromisos que debe adquirir un país con el FMI para tener acceso a dichos recursos. Se fundamenta en la actuación económica para hacer desaparecer la causa o causas del desequilibrio en la Balanza de Pagos, mediante una financiación temporal que facilite la aplicación de un paquete de medidas de política económica. (77).

(76) A. Chandavarkar "The International Monetary Fund. Its Financial Organization and Activities. FMI Pamphlet Series. Nº 42. Washington, D.C., 1984, pp. 31-56.

(77) M. Guitian, "Fund Conditionality. Evolution of Principles and Practices. FMI Pamphlet Series nº 38. Washington, D.C., 1981, pp. 2-12 y 29-49.

- Importaciones no necesarias: Susceptibles de eliminarse para recuperar el equilibrio en el "gap" de divisas. Esta variable es diferente en cada país y a priori dependerá de su estructura productiva y de las características de los bienes importados. Si esos son fundamentalmente para el funcionamiento de la economía (alimentos, materias primas, bienes intermedios) el margen de maniobra será mucho menor. El límite a la reducción de importaciones es aquel nivel que permite al país seguir creciendo a la tasa prevista de su PIB.

Este detalle exhaustivo de las variables económicas tando dependientes de factores internos como externos que deben tenerse en cuenta para la decisión de la utilización o no de deuda externa y su cuantía, pone de manifiesto la complejidad en el tratamiento teórico para la determinación de la capacidad de un país para hacer frente a la deuda contraída.

Numerosos autores han estudiado la forma de determinar la deuda óptima de un país, utilizando diversos instrumentos analíticos y considerando diversas hipótesis sobre las variables antes mencionadas.

Sin pretender profundizar detalladamente en cada uno de estos estudios y sin tampoco pretender analizar todos los autores que han elaborado modelos de endeudamiento, si efectuaremos un repaso de las principales contribuciones en este campo.

Los resultados obtenidos no son todavía definitivos por cuanto no determinan un modelo de comportamiento único con relación a la deuda externa (nivel óptimo de endeudamiento). Ello es consecuencia de la distinta posición económica de los países, la diversidad de

problemáticas de desarrollo, la distinta incidencia de la evolución de la economía mundial en las economías de los países, sin olvidar las diferentes políticas económicas seguidas por los mismos y la evolución del funcionamiento del mercado internacional de capitales.

La descripción que se detalla a continuación está basada en la recopilación efectuada por D.C. Mc. Donald (78).

En primer lugar destacaremos los trabajos efectuados en base a los procesos de crecimiento con deuda (modelo Harrod-Domar) de los que ya hemos hecho mención de sus principales características al revisar la obra de Avramonic. En esta línea cabe citar los trabajos de King, Salomon y Chenery and Strout (79).

Las hipótesis de estos modelos son:

- El Producto se obtiene a partir de un coeficiente fijo de tecnología.
- Dada una tasa de crecimiento planeada y el coeficiente fijo de capital/producto, se determina el nivel de inversión necesario.

(78) D.C. Mc. Donald "Debt Capacity and Developing Country Borrowing: A survey of the Literature", FMI Staff Papers, Vol 29 nº 4, Washington, Diciembre 1982, pp. 603-647.

(79) Avramonic, Op. cit., pp. 67-85.

King "Notes on the Mechanisms of Growth and Debt", World Bank Staff Occasional Papers nº 6, Washington, 1968.

Chenery and Strout "Foreign Assistance and Economic Development" in Capital Movements edited by H.H. Adler, MacMillan, New York, 1967, Cap. 7.

R. Salomon "A Quantitative Perspective on the Debt of Developing Countries", Brookings Papers on Economic Activity, nº 2, 1977.

- El nivel de deuda necesario se calcula en base a la diferencia entre la inversión requerida y el ahorro interno disponible más la financiación del servicio de la deuda sobre el periodo requerido, hasta que el ahorro pueda hacer frente a la inversión y a la deuda.

Los resultados que obtienen permiten determinar los niveles de deuda que se pueden alcanzar y el tiempo que transcurre con un endeudamiento creciente.

Para que el endeudamiento sea sostenible es necesario además de que el rendimiento de la inversión sea superior al tipo de interés, que la propensión marginal al ahorro sea superior a la tasa de inversión requerida al objeto de ir eliminando paulatinamente las necesidades de capital externo.

Las limitaciones de este tipo de modelos se encuentran en la rigidez de los parámetros utilizados, en concreto la relación fija capital/producto que supone no tener en cuenta los efectos de la eficiencia de la inversión y los cambios en dicha relación.

Autores posteriores introducen en esta misma línea de modelos consideraciones de tipo institucional, tales como la utilización de la deuda externa por parte de los gobiernos para financiar planes internos: Kharas y Katz (80). En este planteamiento la capacidad de imponer impuestos a la comunidad por parte del gobierno es la clave para que éste pueda atender al servicio de la deuda.

(80) H. Kharas "The Analysis of Long-Run Credit Worthiness: Theory and Practice" World Bank Domestic Finance Study nº 73, Washington, 1981.

M. Katz, "Government Policy, External Public Indebtedness, and Debt Service" 1982 FMI (no publicado).

La base fiscal depende del comportamiento en el ahorro del sector privado. Si el ahorro privado es bajo, la base fiscal será pequeña y podrían haber problemas para atender a la deuda.

También es de destacar la utilización de criterios de optimización en el contexto de modelos de optimización intertemporales. Autores como Bardhan y Homede determinan la situación óptima de la economía a partir de una función específica de oferta de recursos financieros externos de forma que el coste marginal de la deuda externa se iguale al producto marginal de capital. Ello determina la cantidad óptima de deuda en cada momento (81).

Los modelos de crecimiento con deuda externa que antes hemos descrito clarifican los efectos del uso del capital externo en la inversión y detallan los límites internos al uso de dichos recursos, condicionados por la rentabilidad interna y el potencial generador de divisas que posee el país. (82).

El problema que plantean dichos modelos es que no consideran otros usos alternativos de los recursos externos, como es el destinado a mantener los niveles de consumo interno. Esta aplicación de los recursos suele coincidir en general con situaciones en las que se ha producido un shock externo que se prefiere financiar antes que proceder al ajuste de la economía a la nueva situación.

Ello supone un aplazamiento y en general una reducción en el coste del ajuste en base a que éste es inversamente proporcional al tiempo en que dicho ajuste se lleva a cabo. En esta filosofía de la

(81) Bardhan, D.K. "Optimal Foreign Borrowing". Essays on the Theory of Optimal Growth. MIT Press Cambridge, 1967.

Homede, K. "Optimal Capital Accumulation by an Economy Facing an International Capital Market". Journal of Political Economy (July 1969).

(82) McDonald Op. cit. pp. 7

financiación, que debe suponer políticas adecuadas por parte del país para que no se sumen los costes del ajuste a los costes de la deuda, no debe olvidarse la actitud de los prestamistas que tienen que valorar dichas políticas y estar dispuestos a apoyarlas mediante la financiación correspondiente.

2º)- Otros estudios en el tratamiento de los problemas de deuda: enfoque empírico.

Una parte importante de la literatura económica que ha analizado los problemas de la deuda externa, se basa en estudios empíricos sobre la evolución del endeudamiento.

Este enfoque nos lleva al estudio que se ha realizado del endeudamiento externo por parte principalmente de las entidades prestamistas, esto es por el lado de la oferta de los fondos prestables. Este análisis, que generalmente se conoce como el dirigido a evaluar el "riesgo-país", se basa en estudios empíricos sobre la evolución del endeudamiento y las técnicas que más utiliza son los ratios que miden la situación de liquidez del país, de forma que se pueden detectar anticipadamente problemas económicos que alerten de la incapacidad del deudor para atender el servicio de la deuda.

Partiendo del análisis del comportamiento de estos indicadores en países que han renegociado su deuda, se extrapolan los resultados obtenidos a posibles comportamientos futuros de otros países.

El problema está en que los ratios indicadores de los niveles de endeudamiento (83) no contemplan la problemática del uso de los capitales externos (su naturaleza, calidad de inversión, etc.) y se centran principalmente en los problemas de liquidez, que corresponden a los de transferencia de recursos más que a los de rentabilidad.

Es por ello que, históricamente, países con ratios elevados de endeudamiento y con un servicio de la deuda importante con relación a su nivel de exportaciones no han tenido problemas de deuda, y sin embargo países con ratios menores sí los han tenido.

Al objeto de paliar las limitaciones de predicción de los ratios se ha desarrollado diversas vías de tratamiento de los mismos que clasificaremos en 2 grupos:

a) Utilización de mayor número de ratios complementarios

Desarrollo de un criterio objetivo a través de la definición de un número amplio de ratios conjuntamente con indicadores del comportamiento de la economía.

Dentro de esta línea es de destacar los trabajos desarrollados por iniciativa de bancos activos en préstamos a países subdesarrollados. Cabe citar los promovidos por el First National Bank of Montreal y el Bank of Boston (84).

(83) FMI "External Indebtedness of Developing Countries", Occasional Paper n.º 3, Washington, D.C., 1981.

(84) Los trabajos desarrollados por los distintos bancos en el mismo orden que los citados en el texto han sido: P. Nagy "Quantifying Country Risk: A system developed by economists at the Bank of Montreal" Columbia Journal of World Business, 1976. J. Thornblade "A Checklist System, a First Step in Country Evaluation" in S. Goodman "Financing Country Risk in Developing Countries". Preger, New York, 1979. .

También cabe mencionar el trabajo efectuado en el FMI (en la nota 83).

En estos análisis se detallan un gran número de indicadores tanto de deuda como de naturaleza económica, pero siempre requieren del criterio y diagnóstico subjetivo de la persona que los analiza en la valoración de los mismos. No se trata de análisis cuantitativos totalmente objetivos.

b) Inferencia a través de identificación de casos en que se han producido renegociaciones.

Se han propuesto diversos modelos económicos que proyectan situaciones de problemas de deuda de forma analítica a través de la identificación de casos en los que se ha producido renegociaciones.

En esta línea, y teniendo en cuenta que las técnicas de regresión no son válidas cuando la variable dependiente tiene naturaleza binaria (país que ha renegociado o no), se han elaborado diversos modelos con diferentes técnicas analíticas.

- Reducción de la dimensión de información contenida en un conjunto de variables, mediante la construcción de un nuevo conjunto de variables que contiene una gran parte de la información pero con una dimensión menor: Dhonte (85) (la variable clave es el crecimiento de las exportaciones).

(85) P. Dhonte "La dette des pays en développement". Notes et Etudes documentaires, n° 4.521-4.522 (1979)

- Análisis Discriminatorio: En una población existen diversas subpoblaciones (en este caso, dos: países que renegocian y países que no) y se trata de construir una regla que permita distinguir entre las dos subpoblaciones: Frank and Cline (86) (sólo consideran indicadores financieros), y Sargen (87) que introduce además de los indicadores financieros, determinadas variables de comportamiento macroeconómico.

- Análisis logístico basado en un análisis que permite escoger entre alternativas discontinuas. A través de una selección de probabilidades de los factores que influyen en la alternativa elegida: Feder and Just (88), Saini and Bates (89), Barret and Mayo (90). Ello implica un modelo de comportamiento por parte del país que decide renegociar la deuda.

Este apunte bibliográfico clasificado por grupos de técnicas utilizadas tiene por objeto simplemente dejar constancia de la existencia de estos trabajos y no su examen pormenorizado.

(86) Frank and Cline "Measurement of Debt Servicing Capacity. An application of Discriminant analysis". Journal of International Economics, Agosto, 1971.

(87) N. Sargen "Economic indicators and Country Risk appraisal". Economic Review of the Federal Reserve Bank of San Francisco, (Otoño 1977)

(88) Feder and Just "A Estudy and Debt Servicing Capacity Applying logit Analysis" Journal of Development Economics, Marzo, 1977.

(89) Saini and Bates "Statistical Techniques for Determining Debt Servicing Capacity for Developing Countries: Analytical Review of the Literature and Further Empirical Results" Research Paper n° 7.818. Federal Reserve Bank of New York(1978).

(90) Barret and Mayo "An Early Warning Model for Assessing Developing Country Risk". In S. Goodman (ed.) Financing Risk in Developing Countries, Praeger, New York, 1979.

Al aplicar distintas técnicas, se utilizan diversas hipótesis siendo la más problemática la estabilidad de los parámetros de los modelos, que es muy cuestionable debido tanto a que los análisis se efectúan por períodos largos de tiempo, como a que se trata de países con una situación de partida diferente y con estructuras económicas distintas. Su capacidad de predicción es por tanto cuestionable.

Otra aportación teórica importante al análisis de endeudamiento externo son las teorías que se basan en que dicho proceso está en función de las condiciones de la oferta de fondos prestables.

En este sentido no sólo basta que el país actúe de acuerdo con sus posibilidades de endeudamiento sino que los prestamistas consideren que dichas políticas son las adecuadas. Es una consideración global de todo el mercado, e introducen consideraciones sobre el marco institucional de la financiación internacional.

En esta línea de estudio cabe destacar los trabajos relativos a:

1) Comportamiento de los bancos: relación entre las condiciones de los préstamos y el riesgo país, así como la probabilidad que un país impague la deuda: Feder and Just (91) y Angeloni and Short (92).

(91) Feder and Just: "An Analysis of Credit Terms in the Eurodollar Market", European Economic Review, Julio, 1977.

(92) Angeloni and Short "The Impact of Country Risk Assessment on Eurocurrent by Interest Spreads: A Cross-Country Analysis". FMI, 1980. (No publicado)

2) Límites a las cantidades a prestar por parte de los Bancos (Country Limits) que limitan la oferta de fondos. Este límite se define en base a la posibilidad que el país prestatario puede interesarle repudiar la deuda. Eaton and Gersovitz (93) y Sachs (94).

A pesar de que introducen nuevas consideraciones, las limitaciones cruciales que antes señalábamos para los estudios del grupo b), esto es, el considerar estables las condiciones de los países en el tiempo y su homogeneidad, hacen realmente difícil su utilización no tanto para explicar situaciones, como para que sirvan para desarrollar un modelo que permita anticiparse a los problemas de la deuda (95).

La complejidad de los mecanismos de crecimiento de los países unido a la incidencia, tanto positiva como negativa, de las relaciones económicas exteriores en los procesos de crecimiento determina que el tratamiento teórico del uso de capitales externos sea dificultoso y que los análisis deben revisarse con estudios pormenorizados de los países.

A pesar del avance que han supuesto todos estos estudios sobre el endeudamiento de los países, no se ha podido todavía determinar un sistema correcto de predicción de posibles impagos, ni tener en cuenta la totalidad de las variables que determinan si un país está haciendo un uso correcto del endeudamiento externo, debido principalmente a los aspectos cambiantes de las características de los países a medida que crecen (los parámetros de los modelos no son estables).

(92) Eaton and Gersovitz "Poor Contry Borrowing in Private Financial Markets and the Repudiation Issue", Princeton Studies in International Finance, n.º 147, 1981.

(94) J. Sachs "LDC Debt in the 1980's; Risk and Reforms", Working Papers n.º 869, National Bureau of Economic Research (Cambridge, Mit., Press, 1982).

(95) The World Bank "International Debt and Developing Countries", A World Bank Symposium, Ed. Smith and Cuddington, Washington, 1985, pp. 10.

2.2.2.- Metodología escogida

En el apartado C.2. anterior, hemos procedido a una exposición descriptiva de los distintos enfoques teóricos en el estudio de los problemas de deuda.

De dicha exposición deducimos que:

- a) No existe un único modelo válido que pueda predecir de forma anticipada el impago de la deuda externa. En este sentido los estudios realizados han ido progresando de forma importante hacia tratamientos globales que incluyen tanto la demanda de capitales externos como la oferta de los mismos, pero sin haber logrado todavía un modelo predictivo único para los distintos países y situaciones.
- b) Todos los modelos explican parte de la problemática del endeudamiento pero las dificultades radican en su aplicación generalizada a un gran número de países con diversidad de estructuras económicas y distintas problemáticas de crecimiento, que impide un tratamiento comparativo unificado.
- c) El análisis del endeudamiento tiene también el problema de que éste se gesta en un período dilatado de tiempo, y que en dicho período se van produciendo cambios tanto en el entorno económico general, como en la evolución económica de los países. Las respuestas de éstos a dichos cambios difieren tanto por su situación particular en la economía internacional, como por las políticas económicas que han adoptado.

La incorporación de los cambios en la economía internacional y en la propia economía son difíciles de recoger en los modelos de endeudamiento.

Estas consideraciones apoyan la decisión de que para abordar de una manera global el proceso generalizado del endeudamiento externo de los países en desarrollo durante la década de los años 70 y que desemboca en la "crisis de la deuda externa" en el año 1982, se hace difícil la aplicación de un modelo teórico de endeudamiento que sea válido para todos los países en desarrollo de manera conjunta.

Es por ello que el método que hemos escogido es el análisis empírico descriptivo que nos permite:

- 1º) Tener una visión total de todo el proceso de endeudamiento externo y su importancia dentro de la economía mundial.
- 2º) Valorar las distintas actuaciones de los diversos países en desarrollo dentro de este gran proceso de endeudamiento, ya que, como constataremos en el trabajo, la cuantía y el uso de la deuda externa varía sensiblemente entre los diversos países.
- 3º) Analizar la crisis de la deuda externa desde una doble perspectiva: Desde una óptica de conjunto, valorando el número de países que han tenido que renegociar la deuda y las cantidades afectadas, y desde una óptica particular analizando el proceso de endeudamiento concreto de cada país y las circunstancias que, en su caso, provocan una crisis de pagos externos. Nos referimos en este último aspecto a la incidencia relativa de los factores externos/internos en la economía de los países afectados.

Los objetivos segundo y tercero nos permitirán valorar y contrastar la hipótesis de que el uso de los capitales externos a medio y largo plazo de forma sistemática o durante períodos de tiempo largos, tiene su fundamento en el apoyo a un mayor crecimiento económico cuando se parte de una situación de escasez de ahorro interno. Por tanto analizaremos si el uso de la deuda externa que han efectuado los países ha sido en esta línea, o se han destinado a otros fines.

También estudiaremos si en el uso de los capitales externos se han tenido en cuenta los límites que impone la estructura de la Balanza de Pagos, y las políticas que en este sentido se hayan podido desarrollar para conciliar los problemas de crecimiento con los problemas de transferencia.

Todo ello sin olvidar los acontecimientos externos que se han producido en el periodo analizado y sus efectos en las estrategias de endeudamiento adoptados.

El instrumento básico escogido es el de los ratios pues, a pesar de sus limitaciones descritas en el apartado anterior y que concretaremos a continuación, permiten una aproximación a los problemas de forma más simple, pero global, ante el convencimiento personal que una mayor complejidad no proporcionaría mejores explicaciones salvo en casos particulares (96).

(96) A título de ejemplo, es de destacar las aplicaciones que ha realizado a los países: Filipinas, Argentina, Brasil, Chile, Perú y Corea en el trabajo de Mc Fadden, Eckaus, Feder, Hajivassinos y O'Connell. "Is there life after Debt? An Econometric Analysis of the Credit worthiness of Developing Countries". The World Bank "International Debt...". Op. cit. pp. 179-209.

Para ello, procederemos a una descripción detallada de los ratios a utilizar y de la problemática existente en el uso de este tipo de instrumentos analíticos.

Los ratios a utilizar son:

1º) Los que definen la estructura de la deuda de un país.

- $\frac{\text{Deuda}}{\text{PIB}}$

PIB

- $\frac{\text{Deuda}}{\text{Exportaciones de Bienes y Servicios}}$

Exportaciones de
Bienes y Servicios

Su evolución dependerá de las necesidades financieras del país, y de la tasa de crecimiento interno. Ambos ratios indican el nivel de endeudamiento del país, relacionado con el producto que genera y su peso relativo sobre el nivel de exportaciones del país.

- $\frac{\text{Servicio de la Deuda}}{\text{Exportaciones de Bienes y Servicios}}$

Exportaciones de Bienes
y Servicios

Indica el porcentaje de las exportaciones que se dedica a atender el pago de intereses y principal de la deuda. Es un ratio que mide el coste en términos de exportaciones que tiene la deuda para el país, y por tanto es un indicador de potenciales problemas de liquidez.

- $\frac{\text{Intereses}}{\text{Deuda}}$

Deuda

Indica el coste de la deuda.

2º) Relación de la Deuda con el comportamiento de la economía del país.

- $\frac{\text{Intereses}}{\text{PIB}}$

PIB

Es un indicador del coste de capital utilizado en términos de Producto. Un rápido incremento del mismo, o un nivel alto puede indicar bien un incremento del consumo sobre la inversión o problemas de productividad.

• Deuda

PIB

Es un indicador del nivel de endeudamiento del país. Si se mantiene estable a pesar del crecimiento de la deuda, significa que ésta está contribuyendo al crecimiento del país.

Esta selección de ratios útiles por su simplicidad, tienen una serie de limitaciones por cuanto, aunque cumplen una función descriptiva de la situación de deuda debemos tener en cuenta que (97):

a) Deben utilizarse con precaución para comparar países ya que las situaciones de partida con relación al nivel de endeudamiento de éstos son muy dispares, y por tanto el crecimiento de los ratios puede tener un significado distinto.

Asimismo y dependiendo de la estructura económica del país, ratios muy elevados pueden no causar problemas en una economía, y por el contrario, países con ratios de endeudamiento bajos pueden tener problemas de endeudamiento debido a la composición de sus exportaciones o a problemas de productividad interna.

b) La comparación de los ratios en el tiempo también tiene problemas ya que no responden solo a un comportamiento lineal de acuerdo con el ciclo de endeudamiento, sino que los sucesos tanto externos (exportaciones), como internos (rentabilidad, exceso de consumo) pueden variar sensiblemente el proceso normal de acumulación de deuda.

(97) FMI Occasional Paper n° 3, Op. cit. Appendix III, pp. 46-51.

Existen, sin embargo, una serie de criterios denominados "prácticos" que nos indican que cuando los ratios alcanzan cierto nivel el país puede tener problemas de deuda (98). En este sentido, y con referencia a los resultados obtenidos en el Cap. V de este trabajo, podremos observar que cuando los ratios sobrepasan determinado nivel como el que se describe en la nota 98, la mayoría de países en esta situación han tenido problemas que han llevado a la renegociación de la deuda externa.

Siempre que el endeudamiento tenga un peso importante sobre el volumen de exportaciones del país y los costes de dicho endeudamiento sobrepasen un porcentaje importante de estas exportaciones, el país se sitúa en una zona de elevado riesgo en la que cualquier acontecimiento (disminución del crédito, caída de exportaciones, incremento del tipo de interés, etc.) puede provocar una crisis de liquidez.

Teniendo en cuenta todas las consideraciones anteriores creemos necesario que el uso de los ratios debe ir acompañado del análisis de otra serie de variables económicas que nos aporten mayor información sobre el proceso de endeudamiento; Estas variables económicas son:

1) Relativas al uso de la deuda.

- Crecimiento de PIB real.
- Evolución de la tasa de inversión / PIB.
- Evolución de la tasa de ahorro / PIB.

(98) Estas reglas prácticas indican que el servicio de la deuda no debe exceder a un 20% de las exportaciones. A partir de este porcentaje el riesgo de impago se eleva considerablemente.

2) Relativas al Sector Exterior de la economía.

- Déficit de la Balanza por Cuenta Corriente.
- Tasa de Crecimiento de las Exportaciones.
- Evolución de la RRI.
- Evolución de las reservas externas.
- Salidas de capital al exterior.

Otro aspecto que debe tenerse en cuenta es el tipo de deuda contraída, ya que ésta tiene un peso específico importante en el coste de dicha deuda, y por tanto en el servicio de la misma.

Por ello se analizará la composición de la deuda distinguiendo entre:

- Deuda de tipo concesional.
- Deuda oficial.
- Deuda privada: distinguiendo la contratada a interés fijo y la contratada a interés variable.

Las variables económicas relativas al uso de la deuda nos permitirán determinar la utilización interna de la misma, ya que compararemos, a través de un modelo de regresión simple, la interrelación existente entre el crecimiento de la deuda externa y el crecimiento de la inversión y del ahorro interno. El modelo aplicado se detalla en el Cap. V.

Las variables económicas relativas al sector exterior de la economía nos indicarán el grado de incidencia de los factores externos en la evolución de la Balanza de Pagos y por tanto su repercusión en la actividad económica del país.

Resumiendo el estudio empírico descriptivo del endeudamiento de los países en desarrollo se llevará a cabo utilizando:

- Los ratios.
- Las tasas de crecimiento de las magnitudes económicas descritas tanto de las que nos informan sobre el uso de la deuda, como las que nos dan datos sobre el sector exterior de la economía.
- La composición de la deuda contraída.

Con la información obtenida estableceremos un marco comparativo tanto del diferente uso de la deuda externa por parte de los países y su distinta evolución económica, como de la evolución de la deuda externa total del conjunto de países en desarrollo, en el marco de la evolución de la economía internacional en el período 1965-1984.

CAPITULO III

BASE DE DATOS

Una vez definida la metodología que vamos a emplear en el estudio del proceso de endeudamiento de los países en desarrollo y su crisis, procederemos en este capítulo a una descripción de los datos que vamos a utilizar en el trabajo.

En primer lugar, detallaremos los países que se han incluido en el estudio, a continuación el criterio de agrupación de estos países que ha sido seleccionado después de un análisis de las alternativas posibles y, por último, las fuentes estadísticas que se han utilizado incluyendo también un análisis de las fuentes disponibles.

Así, pues, este capítulo se desarrollará en tres apartados:

- 1.- Países objeto del estudio,
- 2.- Criterios de Agrupación de dichos países,
- 3.- Fuentes Estadísticas Utilizadas,

3.1.- PAISES OBJETO DEL ESTUDIO.

Como ya hemos hecho mención en el capítulo I y en sucesivas ocasiones, la pretensión del presente trabajo es el estudio del proceso de endeudamiento únicamente de los países en desarrollo en el período 1965-1984 y su crisis que se inicia en 1982.

El criterio que se suele utilizar para determinar si un país ha alcanzado la categoría de país desarrollado económicamente, está basado en la evaluación de los valores que han adquirido una serie de indicadores

económicos, tales como: el nivel de renta per cápita, la composición del PIB, el nivel de alfabetización, la sanidad, etc... (1).

Sin ánimo de prejuzgar ninguna situación concreta, en general se consideran países en desarrollo aquellos que no pertenecen a la OCDE (2), si bien algunos países pertenecientes a esta organización tienen características de países en desarrollo como Turquía y Portugal, y se excluye a Sudáfrica dentro de este último grupo.

Otro grupo que queda excluido son los países productores de petróleo de ingresos elevados, ya que gozan de unos niveles altos de renta per cápita y son prestamistas al resto del mundo (3).

También se han excluido los países en desarrollo pertenecientes a Consejo de Asistencia Económica Mutua (CAEM) (4), debido a la falta de datos estadísticos, aunque en los últimos años el Banco Mundial ha iniciado la publicación de cifras de deuda de Hungría y Rumania, pero la serie histórica es muy corta.

(1) El detalle de los indicadores de desarrollo económico más utilizados se encuentra en el Informe Anual que elabora el Banco Mundial sobre el desarrollo económico mundial. A título de ejemplo se puede consultar el Informe de la Economía Mundial, 1986.

(2) Los países miembros de la OCDE son: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Japón, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía.

(3) Estos países son: Arabia Saudita, Kuwait, Qatar, Unión de Emiratos Arabes, Bahrain y Libia, FMI, World Economic Outlook, 1985, Washington, pp. 198.

(4) Se incluyen en este grupo: Albania, Bulgaria, Checoslovaquia, República Democrática Alemana, Hungría, República Democrática Popular de Corea, Mongolia, Polonia, Rumania y la URSS.

Estos países son (5):

1.- BENIN	35.- SUDAN	69.- INDIA	103.- URUGUAY
2.- BOTSWANA	36.- SWAZILAND	70.- MALDIVES	104.- TRINIDAD Y TOBAGO
3.- BURKINA FASO	37.- TANZANIA	71.- NEPAL	105.- VENEZUELA
4.- BURUNDI	38.- TOGO	72.- PAKISTAN	
5.- CAMERUN	39.- USANDA	73.- SRI LANKA	
6.- CAPE VERDE	40.- ZAIRE	74.- CHIPRE	
7.- R. CENTROAFRICANA	41.- ZAMBIA	75.- GRECIA	
8.- CHAD	42.- ZIMBABWE	76.- ISRAEL	
9.- COMOROS	43.- ALGERIA	77.- MALTA	
10.- CONGO	44.- EGIPTO	78.- PORTUGAL	
11.- DJIBOUTI	45.- IRAN	79.- TURQUIA	
12.- GUINEA ECUATORIAL	46.- IRAQ	80.- YUGOSLAVIA	
13.- ETIOPIA	47.- JORDANIA	81.- ARGENTINA	
14.- GABON	48.- LIBANO	82.- BAHAMAS	
15.- GAMBIA	49.- MARRUECOS	83.- BARBADOS	
16.- GHANA	50.- OMAN	84.- BELIZE	
17.- GUINEA	51.- SIRIA	85.- BRASIL	
18.- GUINEA-BISSAU	52.- TUNEZ	86.- BOLIVIA	
19.- COSTA DE MARFIL	53.- YEMEN R. ARABE	87.- CHILE	
20.- KENIA	54.- YEMEN R. DEMOCR.	88.- COLOMBIA	
21.- LESOTHO	55.- COREA DEL SUR	89.- COSTA RICA	
22.- LIBERIA	56.- INDONESIA	90.- R. DOMINICANA	
23.- MADAGASCAR	57.- MALASIA	91.- ECUADOR	
24.- MALAWI	58.- FILIPINAS	92.- EL SALVADOR	
25.- MALI	59.- SINGAPUR	93.- GUATEMALA	
26.- MAURITANIA	60.- TAILANDIA	94.- GUAYANA	
27.- MAURICIO	61.- HONG-KONG	95.- HAITI	
28.- NIGER	62.- FIJI	96.- HONDURAS	
29.- NIGERIA	63.- PAPUA NUE. GUINEA	97.- JAMAICA	
30.- RWANDA	64.- ISLAS SALOMON	98.- MEJICO	
31.- SENEGAL	65.- WESTERN SAMOA	99.- NICARAGUA	
32.- SEYCHELLES	66.- AFGANISTAN	100.- PANAMA	
33.- SIERRA LEONE	67.- BANGLADESH	101.- PARAGUAY	
34.- SOMALIA	68.- BIRMANIA	102.- PERU	

Hay que destacar, sin embargo, que en las cifras totales de deuda externa se incluyen los datos relativos a China y Taiwan.

(5) En algunos países se ha respetado la nomenclatura anglosajona por razones informáticas, ya que algunas bases de datos tienen incorporada dicha nomenclatura. Se trata en concreto de Cape Verde, Swaziland, Western Samoa, Maldivas, Rwanda y Lesotho.

Los países que no se han incluido, además de los ya citados, se detallan en los estudios de la OCDE sobre los flujos financieros a los países en desarrollo y sobre el endeudamiento externo de dichos países (6).

3.2.- CRITERIOS DE AGRUPACION DE LOS PAISES

El gran número de países a considerar en el trabajo, el distinto nivel de desarrollo económico y su diferente estructura de comercio exterior, hace necesario agruparlos bajo algún criterio que permita mejorar el tratamiento de toda la información disponible.

Para ello se ha procedido, en primer lugar, al análisis de los distintos criterios que se aplican por los principales organismos que estudian y analizan los temas de la deuda internacional como son: El FMI, el Banco Mundial y la OCDE.

Clasificación del FMI

El FMI clasifica los países desde 1979 en función de dos variables:

- El ingreso per cápita.
- La estructura de comercio exterior: en función de su posición exportadora / importadora de petróleo.

Así distingue entre:

- Países Industriales.
- Países en Desarrollo.

(6) "Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries", 1981/1984, OCDE, París, 1986 y "External Debt of Developing Countries" 1986, OCDE, París, 1987

Dentro de los países en desarrollo distingue entre:

- Exportadores de Petróleo: que son aquellos países cuyos ingresos por venta de petróleo representan más del 75% del total de sus exportaciones, o bien que exportan más de 100 barriles de petróleo al año.
- Importadores de Petróleo: subclasificados a su vez en:
 - Exportadores netos de Petróleo: países que no cumpliendo los requisitos anteriormente descritos, exportan petróleo.
 - Países de Bajos Ingresos: países de renta per cápita inferior a 400 \$ en 1983.
 - Países Exportadores de Manufacturas: países cuyas exportaciones de productos manufacturados representan el 50% del total de las exportaciones.
- Otros países importadores netos de petróleo.

Recientemente (7), el FMI ha elaborado una nueva clasificación con un criterio financiero que consiste en la diferenciación de la posición deudora de los países en desarrollo de acuerdo con el tipo de prestamista con mayor peso en su estructura de deuda externa.

Así, distingue entre:

- Países prestatarios del mercado: son aquellos en que al menos 2/3 de la deuda contratada en el periodo 1978-1982 proviene de prestamistas del mercado.

(7) World Economic Outlook, April 1985, FMI, pp. 198-199.

Dentro de este grupo distingue a los:

- Mayores prestatarios.
- Otros.

- Países prestatarios oficiales: el mismo criterio aplicado en la definición anterior pero cuyos prestamistas mayoritarios han sido organismos internacionales y/o gobiernos.

Clasificación del Banco Mundial

El Banco Mundial (8) utiliza principalmente una clasificación geográfica, si bien también distingue entre los países en desarrollo, según su nivel de ingreso y si son o no exportadores de petróleo.

Distingue, pues, entre:

- Países de bajos ingresos: cuya renta per cápita era inferior a 400 \$ en 1983.
- Países importadores de petróleo de ingresos medianos.
- Países exportadores de petróleo de ingresos medianos.

A esta clasificación se añade la agrupación de países en 6 áreas geográficas:

- Africa al Sur de Sahara.
- Norte de Africa y Medio Oriente.
- Este Asiático y Pacífico.
- Sur de Asia.
- Latinoamérica y el Caribe.
- Europa y Países Mediterráneos.

(8) World Debt Tables 1984-85 Edition, First Supplement, pp. XIV-XV, World Bank 1985.

Clasificación de la OCDE

Este organismo (9) clasifica los países en desarrollo en función de su nivel de ingresos per cápita, distinguiendo entre:

- Países de bajos ingresos: países con una renta per cápita inferior a 600 \$ en 1980.
- Países de ingresos medianos bajos: países con una renta per cápita comprendida entre 600 y 1200 \$ en 1980.
- Países de ingresos medianos altos: países con una renta per cápita superior a 1200 \$ en 1980.

Los criterios de clasificación descritos varían en función del objeto del análisis, y de las variables que en dicho análisis se quieren resaltar.

Dado que el objetivo del trabajo es el análisis del endeudamiento externo de los países en desarrollo, hemos procedido a una contrastación de los criterios clasificatorios utilizados por el FMI y el Banco Mundial (el criterio de la OCDE se encuentra incluido en los otros dos criterios), al objeto de determinar cuál de estos criterios es el más adecuado.

El resultado de un endeudamiento externo excesivo, o mal administrado, es en la mayoría de los casos, la imposibilidad de hacer frente al pago del servicio de la deuda y da lugar al inicio de un proceso de renegociación y/o aplazamiento de la deuda con los diferentes acreedores.

(9) External Debt of Developing Countries. Op. cit. pp. 191

Por tanto, nos ha parecido adecuado comparar los criterios clasificadores de ambos organismos a la luz de su capacidad explicativa de las situaciones de crisis de deuda externa, ésto es de los países que han llevado a cabo un proceso de renegociación y/o aplazamiento de su deuda.

El proceso seguido en la contrastación de los criterios se detalla en el Apéndice del Tomo II.

El resultado obtenido aboga por la utilización de la clasificación que realiza el Banco Mundial que es fundamentalmente geográfica, aunque también distingue entre países en función de su estructura de ingreso, y si son o no exportadores de petróleo.

La razón de esta elección se basa en la consideración de que la utilización de una clasificación simplemente geográfica no prejuzgue a priori ninguno de los resultados del trabajo, y que las características estructurales de los países son parte de la explicación de los procesos de endeudamiento externo.

3.3.- FUENTES ESTADISTICAS UTILIZADAS

En este apartado describiremos las series estadísticas disponibles sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo, y las estadísticas utilizadas para otras variables económicas incluidas en los cálculos del trabajo

3.3.1.- Serie Estadística sobre la Deuda Externa

Procederemos a continuación al análisis de las diversas fuentes estadísticas internacionales que disponemos sobre el endeudamiento externo de los países en desarrollo, con un doble propósito.

En primer lugar, describir las publicaciones existentes y seleccionar aquélla que mejor se adecue al planteamiento del trabajo. En segundo lugar, efectuar un análisis crítico de la situación en que se han encontrado y se encuentran estas series estadísticas, destacando los vacíos existentes respecto a la información sobre el endeudamiento externo real.

El esquema a seguir será el siguiente:

- A) Descripción de las estadísticas disponibles,
- B) Selección de la serie estadística que utilizaremos en el trabajo,
- C) Análisis crítico de las estadísticas disponibles.

A.- Descripción de las estadísticas disponibles..

Uno de los organismos pioneros en la publicación de datos sobre la deuda externa es el Banco Mundial que desde 1956 recopila cada una de las operaciones de préstamo al sector público de los países en desarrollo miembros del Banco.

Desde principios de los años 70, el Banco Mundial publica anualmente los datos sobre la deuda pública externa de los países en desarrollo bajo el título

"World Debt Tables" (10), con valores desde 1965 y para un número de países que ha ido progresivamente aumentando hasta llegar a 107 en la última edición (1986-1987).

Otro organismo que publica regularmente datos sobre deuda externa es la OCDE en su edición "External Debt of Developing Countries" (11) iniciada en 1983 y con información anual desde 1975. El número de países y territorios incluidos en la serie es de 157.

Asimismo, este organismo viene publicando anualmente desde finales de los años 50 los flujos financieros hacia países en desarrollo provenientes de los países miembros del CAD , Agencias Multilaterales de Desarrollo y otros países, en su edición "Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries" (12).

En esta publicación se detallan la naturaleza y el volumen de estos flujos, tanto concesionales como no concesionales, y permite conocer en profundidad la forma en que se financian los países en desarrollo. Al tratarse de valores flujo y no stock, no nos permiten inferir el monto total de la deuda acumulada al final de cada año (fundamentalmente debido a la falta de valores stock de partida, al margen de otras consideraciones técnicas de cálculo, como problemas de tipo de cambio, etc.)

(10) Como ejemplo cabe citar, Banco Mundial "World Debt Tables", 1985-1986 edition, Washington, D.C., 1986.

(11) Como ejemplo cabe citar, OCDE "External Debt of Developing Countries", 1983 Survey, París, 1984.

(12) Como ejemplo, cabe citar OCDE "Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries". París, 1987.

El Banco Internacional de Pagos de Basilea (BIS) recopila información estadística sobre la actividad bancaria en los países que informan al BIS y de varios centros financieros extraterritoriales (off-shore) (13).

Este organismo publica regularmente tres series estadísticas que cubren la siguiente información:

19) Trimestralmente en su publicación "International Banking and Financial Market Developments" (14), detalla los activos y pasivos externos de los bancos localizados en su área de información (ver nota 13), explicitando tanto el país deudor, la moneda utilizada, como el tipo de prestatario bancario o no bancario.

Cubre un total de 164 países y territorios.

20) Semestralmente publica "Maturity Distribution of International Bank Lending" (15) que recoge los créditos bancarios exigibles de los principales países industriales (16) a otros países con detalle por país del importe que vence a un año, a dos y a mayor plazo, y los créditos concedidos no desembolsados.

Desde 1985, se incluye información sobre la distribución sectorial de los créditos, en concreto los dirigidos al sector público, bancario y privado

(13) El área que informa al BIS está compuesta por Alemania, Francia, Italia, Japón, Canadá, Estados Unidos, Inglaterra, Bélgica, Holanda, Suiza, Suecia, Austria, Luxemburgo, Finlandia, Irlanda, Noruega, España y Dinamarca.

Las zonas extraterritoriales incluidas son: Bahamas, Islas Cayman, Hong-Kong, Singapur, Bahrain, Antillas Holandesas y sucursales de bancos americanos en Panamá.

(14) Como ejemplo de esta 1ª serie, cabe citar BIS "International Banking and Financial Market Developments", Basilea, Octubre 1987.

(15) Como ejemplo de esta 2ª serie, cabe citar BIS "The Maturity Distribution of International Bank Lending" First Half 1987, Basilea December 1987.

(16) Los Países informantes en esta serie estadística, son los incluidos en la referencia anterior exceptuando Noruega y los centros extraterritoriales.

El número de países y territorios abarcados es de 169 y los datos se remontan a 1982.

- 32) Conjuntamente con la OCDE publica semestralmente "Statistics on External Indebtedness: Bank and Trade-related Non-Bank External Claims on Individual Borrowing Countries and Territories" (17) en la que se detallan los préstamos bancarios, los préstamos comerciales oficialmente concedidos y/o garantizados y los préstamos comerciales bancarios. Los datos son elaborados con las mismas fuentes de la primera publicación anteriormente descrita del BIS, y la obtenida en la OCDE de la información regular de 22 países miembros (18) de créditos a la exportación oficialmente concedidos o garantizados. Las estadísticas se elaboran desde finales de 1982 y para 159 países.

El Fondo Monetario Internacional (FMI). También publica en su edición "World Economic Outlook" (19) en sus tablas estadísticas, los datos de la deuda externa de los países en desarrollo agrupados por categorías (por ejemplo: países exportadores de petróleo) que provienen de las estimaciones propias del FMI complementadas con el Banco Mundial. El número de países incluidos es de 133 y la serie proporciona datos agrupados desde 1973.

(17) Como ejemplo de esta 32 serie, cabe citar OCDE/BIS "Statistics on External Indebtedness: Bank an Trade related Non-Bank External Claims on Individual Borrowing Countries and Territories" At end June 1986, Paris and Basle January, 1987.

(18) Incluye información de los siguientes países: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Suiza, Suecia, Inglaterra y Estados Unidos.

(19) Como ejemplo, cabe citar la edición FMI "World Economic Outlook April 1985", Washington, D.C., 1985.

En 1984 inició la publicación de una nueva serie denominada International Banking Statistics (IBS) que incluye en su publicación mensual International Financial Statistics, referida a los activos y pasivos bancarios internacionales de 151 países. La información proviene de 32 centros bancarios internacionales y por las declaraciones hechas por las autoridades de los 151 países miembros del FMI.

De esta breve descripción de las principales fuentes estadísticas sobre deuda externa, se puede inferir la distinta cobertura tanto de contenido, como de ámbito geográfico y temporal.

Por ello procederemos a continuación a analizar detenidamente cada una de las series estadísticas, con el objeto de determinar aquellas que consideremos más idóneas tanto por su grado de cobertura, como por su mejor adecuación al presente trabajo.

Así analizaremos:

- Serie de deuda externa del Banco Mundial,
- Serie de deuda externa de la OCDE,
- Serie de deuda bancaria del BIS,
- Serie de estadísticas bancarias internacionales del FMI,

Serie de Deuda Externa publicada por el Banco Mundial (20). El origen de los datos que publica el Banco Mundial proviene de los países miembros, a través del DRS (Debtor Reporting System), que han recibido préstamos bien del BIRF, bien de la AIF.

(20) Banco Mundial "World Debt Tables" 1985-1986 Edition, Washington, 1986, pp. xxxi-xxxv.

Esta información se complementa con datos internos del Banco Mundial y del FMI.

Los países informantes detallan anualmente al Banco Mundial cada uno de los préstamos a largo plazo contraídos, concretando las condiciones de los mismos y cantidades dispuestas.

Estos préstamos se refieren a deuda directamente asumida por el estado o por organismos públicos, o deuda privada garantizada por un ente público.

La deuda privada no garantizada se publica si el país informa, o bien si existe información estimada de la misma. En 1985 el Banco Mundial publica la información sobre la deuda privada de 44 países (20 reportada y 24 estimada) del total de 107.

No se incluyen en los montos totales de deuda externa pública las transacciones con el FMI, excepto los préstamos del Fondo Fiduciario (21), la deuda pagable en moneda local y la inversión directa (estos dos últimos conceptos también se excluyen de la deuda privada).

En la edición de 1985 incluye en sus series, con valores desde 1980, la deuda externa a corto plazo (22), esto es la que tiene un vencimiento inferior o igual a un año. Los sistemas de recopilación de este epígrafe son el resultado de la combinación de tres fuentes de información:

(21) El Fondo Fiduciario fue creado en 1976 y es administrado por el FMI en calidad de fideicomisario. Su finalidad es prestar ayuda de Balanza de Pagos en condiciones concesionarias a los países miembros habilitados para recibirla. Este fondo se creó con la venta del oro acumulado de las aportaciones de las cuotas de los países al FMI, una vez se estipuló que el oro no sería objeto de patrón de cambios internacional. FMI. Informe Anual 1987, Washington, D.C. pp. 170.

(22) Incluida tanto la deuda pública como privada

- a) La que proporcionan los países deudores, aunque sólo pocos países en desarrollo la tienen disponible.
- b) La estimada por el BIS en las series semi-anales de la distribución por vencimientos de la deuda de los Bancos Comerciales (23) cuyo cálculo es de naturaleza residual, es decir, del total exigible bancario se deduce el exigible a más de un año. La limitación de esta fuente es que sólo incluye los bancos que informan al BIS.
- c) Los créditos de proveedores oficiales o con garantía oficial a corto plazo publicados por la OCDE.

Concretando las series estadísticas del Banco Mundial nos proporcionan:

- 1.- Deuda externa pública y privada con garantía del estado a largo plazo de acuerdo con los datos proporcionados por los países deudores tanto desembolsada como no desembolsada, desde 1965.
- 2.- La deuda privada no garantizada correspondiente a menos de la mitad de los países deudores del DRS. Asimismo sólo 20 países proporcionan la información por este concepto de forma directa, y el resto corresponde a estimaciones del Banco Mundial. Los importes estimados se incluyen desde 1970 y se refieren a la deuda desembolsada.
- 3.- Los datos relativos a la deuda externa a corto plazo que solo se publican desde 1980 siendo la fuente fundamental de información el BIS.

(23) Ver nota nº 15.

Los datos relativos a la deuda pública externa a largo plazo son desglosados en función del origen de los mismos, distinguiendo entre:

- Acreedores Oficiales: • Bilaterales: (de gobiernos, agencias gubernamentales y organismos autónomos),
nismos autónomos),
- Multilaterales; (de organismos internacionales, bancos regionales de desarrollo y agencias intergubernamentales),
- Acreedores Privados: • Proveedores
- Entidades Financieras; (bancarias, otras entidades financieras y emisiones de bonos),
- Otras Fuentes; (deudas no clasificadas de acreedores privados),

Los datos relativos a la deuda externa privada se publican de forma global, sin distinguir el origen de los fondos (bancarios, proveedores, etc.).

Serie de Deuda Externa publicada por la OCDE (24)

Los datos relativos a la deuda externa a largo plazo de los países en desarrollo que publica la OCDE provienen fundamentalmente de los acreedores a través del CRS, (Creditor Reporting System, sistema patrocinado conjuntamente por la OCDE y el Banco Mundial) que cubre tanto préstamos financieros como comerciales (25).

(24) OCDE "External Debt of Developing Countries 1984". París, 1985. Anex 2, pp. 179-189.

(25) Los países miembros de la OCDE informan al CRS de todos los préstamos oficiales a largo plazo. Asimismo a través de estos países y de la Unión de Berna (Unión Internacional de Aseguradores de Crédito e Inversiones con 39 organizaciones miembros y 31 países), se obtiene información de los créditos oficiales de exportación y créditos privados oficialmente garantizados. Rachel Wearing "La medición de la Deuda Externa de los Países en Desarrollo" Finanzas y Desarrollo, n° 1, Volumen 24, marzo 1987, pp. 18.

Existen distintos grupos de acreedores que facilitan información en función del tipo de operación crediticia de que se trate, distinguiendo entre:

- 1) Acreedores Bancarios: Los datos relativos al endeudamiento externo de los países en desarrollo con los bancos que publica la OCDE provienen de los datos facilitados por el BIS y el FMI que posteriormente analizaremos con más detalle.
- 2) Acreedores Comerciales: Semianualmente y bajo el sistema CRS, los países de la OCDE y la Unión de Berna informan sobre los créditos comerciales oficialmente concedidos y/o garantizados tanto directamente por un gobierno como a través de una agencia oficial de exportación.
- 3) Acreedores Concesionales: Los países pertenecientes al CAD informan a la OCDE bajo el sistema CRS de las transacciones catalogadas como Ayuda Oficial al Desarrollo. También se incluyen las aportaciones que por este concepto realiza la CEE, el Banco Europeo de Inversiones y el Fondo de Rehabilitación del Consejo de Europa.
- 4) Acreedores Oficiales: Los países pertenecientes al CAD informan de los créditos oficiales concedidos no catalogados como ODA.
- 5) Acreedores Multilaterales: Información de las propias agencias multilaterales, del Banco Mundial y del FMI.
- 6) Los datos relativos a emisiones de bonos o créditos concedidos por países que no informan al CRS, como CAEM, OPEP y otros acreedores no pertenecientes a la OCDE, se obtienen del Banco Mundial y por tanto del DRS.

Los datos que facilitan las estadísticas de la OCDE mediante la información de los acreedores, corresponden a toda la deuda externa a largo plazo desembolsada de los países deudores desde 1975 diferenciada por el origen de la misma: oficial y concesional, oficial y no concesional, comercial y de entidades financieras bancarias y no bancarias.

Desde 1982, la OCDE también incluye la deuda a corto plazo tanto financiera como comercial, aunque de esta última solamente la que está oficialmente garantizada. Los datos provienen de las mismas fuentes que los utilizados para el cálculo por estos conceptos (bancarios y comerciales) de la deuda a largo plazo.

Se trata, pues, de una serie de deuda externa que nos indica el tipo de deuda contraída por el país en función de la fuente de financiación utilizada, sin distinguir entre si el deudor es público o privado. Por tanto no se puede distinguir entre el total de deuda pública y privada separadamente, pero sí su origen y su naturaleza (concesional-no concesional).

Los importes de la deuda externa a largo plazo desembolsada se presentan bajo los siguientes epígrafes:

- Países de la OCDE y mercado de capitales:
 - Ayuda Oficial al Desarrollo,
 - Créditos oficiales a la exportación,
 - Créditos a la exportación garantizados,
 - Créditos financieros garantizados,
 - Financiación Bancaria,
 - Emisiones de Bonos,
 - Otros préstamos privados,

- Préstamos Multilaterales:
 - Concesionales,
 - No Concesionales,

- Países acreedores no pertenecientes
a la OCDE;

- CAEM,
- DPEP,
- Otros países.

Serie de deuda bancaria del BIS.

Las distintas publicaciones del BIS que antes hemos citado nos aproximan al total de la deuda externa de los países en desarrollo con las entidades bancarias.

La realidad exacta del endeudamiento externo con los bancos, adolece de una serie de limitaciones en estas publicaciones:

- 1º) El área que cubre el BIS no alcanza todos los centros bancarios internacionales, por lo que una parte de los créditos bancarios quedan excluidos. Se estima, sin embargo, que cubre el 60% de los bancos que prestan a países en desarrollo (26).
- 2º) La publicación más amplia en cobertura geográfica, esto es, *International Banking and Financial Market Developements*, da detalles globales de los créditos bancarios desde 1973. No especifican si son a largo plazo o a corto plazo, pero sí incluye la composición de los créditos por monedas que se utiliza para el cálculo de las variaciones en el valor de la deuda, debido a los movimientos en los tipos de cambio.
- 3º) La publicación sobre "Maturity Distribution of International Bank Lending", no tan amplia como la anterior, es la base de las estadísticas de la deuda a corto plazo de los países, al especificar por tramos los vencimientos de los préstamos bancarios.

(26) R. Wearing *Finanzas y Desarrollo*. Op. Cit. p. 17.

49) La publicación conjunta del BIS y la OCDE, al incluir los datos sobre créditos comerciales garantizados o oficialmente concedidos tanto a corto como a largo plazo que han sido concedidos o adquiridos por bancos, mejora el conocimiento de la exposición bancaria en el total de la deuda externa.

Resumiendo, el BIS contribuye de forma importante a las estadísticas de la deuda externa al elaborar los datos referentes a la deuda externa con el sector bancario de los países en desarrollo, principalmente en las estimaciones de la deuda a corto plazo.

Sus datos son utilizados: por la OCDE para la elaboración de los créditos bancarios a largo plazo y la deuda a corto plazo y por el Banco Mundial para la deuda a corto plazo.

Las Estadísticas Bancarias Internacionales del FMI.

Estas estadísticas proporcionan información sobre las transacciones internacionales entre bancos y bancos con no-bancos que se realizan a través del sistema bancario internacional (27).

Los datos se detallan tanto para los acreedores como para los deudores y para los siguientes agregados:

- Posiciones interbancarias internacionales por residencia del banco tomador del préstamo y por residencia del banco prestamista.

(27) Joslin Landell-Mills, "The Fund's International Banking Statistics", FMI, Washington, D.C., 1986, pp. 2.

- Créditos bancarios internacionales a no-bancos (28) por residencia tanto del prestamista como del prestatario.
- Depósitos bancarios internacionales de no-bancos por residencia tanto del depositante como del tomador del depósito.

Por tanto la información suministrada permite conocer las posiciones externas (deudoras y acreedoras) tanto de bancos como de no-bancos de cada país, si bien no incluye las posiciones deudoras y/o acreedoras de no-bancos a no-bancos, esto es, los créditos comerciales de proveedores y posiciones intergubernamentales (relaciones entre autoridades monetarias de distintos países).

Otro aspecto que no reflejan estas estadísticas es el vencimiento de las posiciones externas, esto es, si son a corto, medio o largo plazo.

Sin embargo, es de destacar que la cobertura geográfica de estas series estadísticas es más amplia, pues es el resultado tanto de información directa de los países miembros del FMI, como de los centros bancarios internacionales, y por tanto permite aproximarse en mayor medida al monto total de la deuda bancaria.

Esta fuente estadística es utilizada también por la OCDE en sus estimaciones de la deuda bancaria como hemos señalado en el análisis de las fuentes estadísticas de este organismo.

(28) Por no-bancos se entiende cualquier sector de la economía distinto del bancario y de las autoridades monetarias.

Una vez descritas las diferentes fuentes estadísticas y sus diferentes contenidos, es necesario señalar, a modo de resumen, los datos que nos aportan cada una de ellas:

- | | |
|---------------|--|
| BANCO MUNDIAL | <ul style="list-style-type: none"> { - Serie de deuda pública externa a largo plazo desde 1965, { - Serie de deuda privada no garantizada desde 1970, { - Serie de deuda a corto plazo desde 1980 y 1978, { - Número de países: 107, |
| OCDE | <ul style="list-style-type: none"> { - Serie de deuda externa sin distinción de pública o privada a largo plazo desde 1975, { - Serie de deuda a corto plazo desde 1982, { - Número de países: 157, |
| BIS | <ul style="list-style-type: none"> { - Deuda bancaria total desde 1973 sin distinguir entre largo y corto plazo, { - Deuda a corto plazo bancaria desde 1982, { - Deuda de proveedores bancarios y no bancarios desde 1982, { - Número de países: 169, |
| FMI | <ul style="list-style-type: none"> { - Deuda bancaria total desde 1984 con estimaciones de años anteriores sin distinguir (hasta 1971) entre corto y largo plazo, { - Número de países: 151, |

Es evidente que las series del Banco Mundial y de la OCDE son las que tenemos que utilizar para realizar el presente trabajo al abarcar todos los tipos de deuda externa de los países, y no exclusivamente la deuda externa bancaria. Las otras dos series están implícitamente incluidas en éstas, aunque con significativas diferencias al variar la cobertura geográfica.

Como ejemplo de la existencia de estas diferencias, transcribiremos a continuación un análisis efectuado por el FMI para el año 1984, en que se detalla la estimación de la deuda externa bancaria para las distintas fuentes:
(29)

FUENTE DE DATOS	TODOS LOS PAISES	PAISES INDUSTRIALIZADOS	7 CENTROS BANCARIOS EXTRATERRITORIALES (1)	PAISES EN DESARROLLO QUE INFORMAN AL DRS (2)
(en miles de millones de U.S.\$)				
IBS	2,777	1,604	428	500
BIS (International Financial Statistics)	2,146	1,212	350	460
BIS (Maturity Distribution)			185	465
A LARGO PLAZO			21	252
DRS (BANCO MUNDIAL)				295

(1) Las Bahamas, Islas Cayman, Hong-Kong, Antillas Holandesas, Panamá y Singapur, Bahrain.

(2) Excluida Las Bahamas, Hong-Kong, Panamá y Singapur.

Fuente : FMI

Las cifras más comparables son las correspondientes al BIS y al IBS de la deuda externa bancaria total, en que para los países en desarrollo existe una diferencia entre las dos series de 40 mil millones de dólares, equivalente a un 8%.

También se puede comparar la deuda externa bancaria a largo plazo del BIS y del DRS, que refleja una diferencia de 43 mil millones de dólares, equivalente a un 14,6%.

Estas cifras dejan patente que las diferentes coberturas geográficas implican dificultad en la comparación de las series, y por tanto que aún queda una labor importante que realizar en el campo de la unificación de los datos existentes para el logro de una única

(29) Joslin Landell-Mills, Op. Cit., pp. 41.

serie o al menos, que las distintas coberturas queden más patentes para poder efectuar análisis más aproximados a la realidad (30).

Después de esta descripción de las series estadísticas disponibles y una vez constatado que las series que mejor se adecuan al presente trabajo son las elaboradas por el Banco Mundial y la OCDE por cubrir las distintas formas de endeudamiento externo, procederemos a continuación a la elección de una de ellas.

B.- Selección de la Fuente Estadística a utilizar.

El criterio seguido para elección de una de las dos fuentes estadísticas ha sido doble:

- 1º) La cobertura temporal que como hemos visto se remonta a 1965 en el caso del Banco Mundial y solo desde 1975 en la OCDE. Dado que el periodo elegido para el presente trabajo abarca los años 1965-1984, la serie de la OCDE no cubre más que una parte del tiempo elegido para el estudio.
- 2º) Análisis de los importes globales de la deuda externa por ambas series.

Al objeto de observar si existe alguna diferencia significativa en cuanto a los importes calculados por cada una de las fuentes, en el sentido de indicar una mayor cobertura de los distintos tipos de deuda por una de las series, se ha efectuado un cálculo para el periodo 1975-1984 en que disponemos de datos comparativos de ambas.

Este cálculo se ha realizado para un total de 102 países (que son los que tienen información de las dos series) y

(30) En este sentido hay que resaltar que desde 1984 se ha formado el International Debt Statistician's Group, que comprende representantes de BIS, FMI, OCDE, Banco Mundial y la Unión de Berna, al objeto de trabajar en la unificación de conceptos y métodos para hacer más conciliables las las diferentes estadísticas de deuda. R. Wearing, Op. Cit., p. 19.

bajo el siguiente esquema:

Deuda externa desembolsada a largo plazo de la OCDE menos deuda externa desembolsada (pública y privada) a largo plazo del Banco Mundial, en porcentaje sobre la deuda externa desembolsada (pública + privada) a largo plazo del Banco Mundial para cada país y para cada año comprendido entre 1975 y 1984.

Los resultados obtenidos se incluyen en el Cuadro nº 1 del Tomo II pero a título de ejemplo indicaremos a continuación algunos de ellos (31).

AFRICA AL SUR DEL SAHARA

<u>ETIOPIA</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
(en %)	12,34	6,94	5,72	6,30	0,02	0,43	-0,07	5,84	6,99	10,46

NORTE DE AFRICA Y MEDIO ORIENTE

<u>TURQUIA</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
(en %)	8,69	14,38	12,78	6,74	0,21	-11,78	-8,65	14,42	26,04	32,57

SUR DE ASIA

<u>INDIA</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
(en %)	-0,4	-0,11	-0,31	-0,09	2,56	1,52	0,15	0,19	-4,45	-3,71

ESTE ASIÁTICO Y PACÍFICO

<u>INDONESIA</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
(en %)	-16,03	-15,17	-14,88	-10,29	-7,92	-7,96	-9,79	-3,04	-4,28	-2,2

EUROPA Y PAÍSES MEDITERRANEO

<u>YUGOSLAVIA</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
(en %)	4,46	0,46	2,72	-0,69	-1,38	-3,14	-10,49	2,2	14,93	9,-

LATINOAMÉRICA Y CARIBE

<u>MEJICO</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
(en %)	6,24	7,04	5,75	6,94	8,92	6,2	1,-	0,72	-8,59	-14,35

(31) Se han seleccionado un país de cada región geográfica. Los valores positivos indican que los datos publicados por la OCDE son superiores a los publicados por el Banco Mundial. Los valores negativos, lo contrario.

Tal como puede deducirse del análisis de las cifras anteriores, se da una gran diversidad de situaciones: los porcentajes diferenciales son a veces pequeños y tienden a converger; Las variaciones de año en año pueden ser totalmente aleatorias, etc.

De ello se infiere que es difícil extraer una conclusión clara que nos permita comparar ambas series, sobre todo en aquellos países en que hay años en que el valor suministrado por la OCDE es superior, y en otros en que el valor superior corresponde al Banco Mundial.

El total de países analizados (102), se pueden catalogar de la siguiente forma:

- Número de países en que los datos anuales corresponden a una estimación superior en el total de la deuda en la serie de la OCDE para casi todos los años (excepto 1 como máximo): GRUPO A.
- Número de países en que los datos anuales corresponden a una estimación superior de la deuda en la serie del Banco Mundial para casi todos los años (excepto 1 como máximo): GRUPO B.
- Número de países en que se dan ambas situaciones (al menos dos valores de signo contrario): GRUPO C.

La distribución de los países en cada grupo es la siguiente:

<u>GRUPO A</u>	<u>GRUPO B</u>	<u>GRUPO C</u>
43	12	48

En el Cuadro nº 3 del Tomo II se detalla la lista de los países para cada grupo.

Este cálculo también se ha efectuado para el monto de la deuda a corto plazo, cuadro nº 2 del Tomo II, aplicada por ambas series para los años 1982, 1983 y 1984 aunque el cálculo se ha efectuado solamente restando los valores de la OCDE y los del Banco Mundial y el resultado obtenido por grupos ha sido el siguiente:

<u>GRUPO A</u>	<u>GRUPO B</u>	<u>GRUPO C</u>
37	15	52

Los países que integran cada grupo se detallan en el cuadro nº 4 del Tomo II.

Este resultado nos indica de forma un tanto aproximativa que la serie de la OCDE capta un mayor volumen de deuda externa a largo plazo de los países en desarrollo que la serie elaborada por el Banco Mundial, ya que 42 países tienen valores superiores de deuda (OCDE) para todos los años y, en el caso del Banco Mundial, esto sucede solamente con 12 países.

Asimismo, de los 48 países del Grupo C que tienen más de un valor de una de las dos series, son mayoría las que en más de la mitad de la serie los valores de la OCDE superan a los valores del Banco Mundial; en concreto 24 países cumplen esta condición, 16 países tienen un mayor número de años valores superiores del Banco Mundial y 8 países están al 50%, esto es, 5 años la serie es superior en la OCDE y los otros 5 años en el Banco Mundial.

Con relación a la deuda a corto plazo también es mayor el número de países con diferencias absolutas superiores en número de años en la serie de la OCDE. En el Grupo C que incluye 52 países con valores superiores en las dos series, encontramos que 23 de los 52 países tienen durante 2 años valores superiores de la serie de la

OCDE, 15 países tienen durante 2 años valores superiores del Banco Mundial y 14 países se reparten los años equitativamente al coincidir en al menos uno de los años los valores de ambas series.

Estas variaciones en las series de los países del Grupo C no siguen ninguna ley específica y no se puede extraer una razón del por qué de esta situación. Ello es un indicador del camino que todavía falta para conciliar las series de deuda, y de dar una cifra coincidente y real de la deuda externa de los países en desarrollo.

Por tanto, de acuerdo con el doble criterio establecido para la selección de una de las dos series, tenemos una razón a favor de la serie del Banco Mundial que es la cobertura temporal de la misma, y una razón a favor de la serie de la OCDE que es la mayor cobertura de valores absolutos de deuda para un número superior de países.

Sopesando ambas razones, hemos considerado más adecuado la elección de la serie del Banco Mundial fundamentalmente porque nos permitirá efectuar el análisis en el tiempo de la evolución de la deuda externa de los países en desarrollo. En cuanto a los valores totales de la misma, al no poder utilizar ambas series conjuntamente (no se pueden todavía conciliar ya que se compilan con criterios distintos), tenemos que tener en cuenta que la serie del Banco Mundial nos dará para algunos países valores inferiores a los estimados por otras fuentes, defecto que se compensa al permitir tener una visión global en el tiempo del endeudamiento externo.

C.- Análisis crítico de las estadísticas disponibles.

De todo lo expuesto anteriormente y como ya apuntamos al inicio de este apartado, se deduce la situación en que se encuentran, y sobretodo se han encontrado las estadísticas de la deuda externa; Prácticamente hasta la década de los 80 solamente se disponía de la serie del Banco Mundial, que no incluía apenas datos de la deuda privada no garantizada, ni datos sobre la deuda externa a corto plazo.

Los esfuerzos por una mayor aproximación a los valores reales de la deuda externa comienzan a principios de los años 80 cuando ya se ha iniciado el proceso de crisis de la deuda externa en un número importante de países en desarrollo.

Cabe resaltar en este sentido, que la serie de la OCDE se empieza a publicar en 1983, la serie del FMI en 1984 y las publicaciones más concretas del BIS a partir de 1982, aunque, a partir de 1977, inició una serie de avances a los Bancos Centrales de los países industriales de la deuda externa bancaria de los países en desarrollo.

A pesar de este esfuerzo de recopilación estadística por parte de estos organismos, es difícil conciliar las diferentes series de datos obtenidos, y es por ello que, en 1984, se crea, como ya hemos indicado en la nota 30, el International Debt Statistician's Group, para llegar a un sólo método de cuantificación de la deuda externa.

Las discrepancias se hicieron evidentes al observar las diferencias entre las cifras publicadas de deuda externa para cada país y las cifras que reclamaban los acreedores en el momento que un país declaraba la imposibilidad de hacer frente al pago del servicio de la

deuda. Estas diferencias correspondían principalmente al cómputo de la deuda bancaria y la deuda privada no garantizada.

Como ejemplo podemos citar el caso de Méjico cuyas cifras aproximadas de deuda externa ascendían en septiembre de 1982, 82.000 millones de dólares (32), mientras que la cifra publicada por el Banco Mundial en su edición de World Debt Tables de 1981 correspondiente al año 1980, era de 33.490 millones de dólares, y solamente incluía la deuda externa pública a largo plazo.

Se producía, pues, una fuerte discrepancia entre las estadísticas que se publicaban y la realidad del endeudamiento de los países y en este marco tenían lugar las decisiones de concesión de préstamos.

Sin embargo, podemos afirmar que la serie de deuda utilizada es más correcta a partir del año 1980, y que para años anteriores aunque se ha ido mejorando la información, se desconoce principalmente la deuda privada y la deuda a corto plazo.

3.3.2.- Fuentes Estadísticas utilizadas en los distintos análisis trabajo.

Una vez descrita la serie de deuda externa a largo plazo seleccionada y que constituye la variable fundamental para el análisis del endeudamiento, procederemos a continuación al detalle de las fuentes estadísticas utilizadas para las variables económicas descritas en la metodología del trabajo que también se utilizaran en el análisis.

(32) Esta cifra fue publicada en Eurononey, sept. de 1982, pp. 77.

Asimismo, cuando se han utilizado datos de otras fuentes estadísticas para la elaboración de cuadros o comentarios de texto se informará de la fuente correspondiente a pie de página.

Las otras fuentes estadísticas que se han utilizado para los distintos datos económicos son:

FMI: International Financial Statistics Yearbook 1986: De esta publicación se han extraído las siguientes variables:

- PIB a precios corrientes.
- Variación anual del PIB a precios constantes.
- Inversión Bruta/PIB.
- Consumo Público + Consumo Privado/PIB.
- Exportaciones de Bienes y Servicios.

UNCTAD: Handbook of International Trade and development Statistics (años 1981 y 1986)

Indices de:

- Valores unitarios de exportación base 1980.
- Indices Quantum de exportación base 1980.

ONU: Monthly Statistics Bulletin (varios años):

Complementa los Indices de valores unitarios de exportación y de Quantum para algunos países que no cubría la publicación de la UNCTAD.

BANCO MUNDIAL: World Debt Tables (varios años).

- Reservas Internacionales.
- % Deuda de tipo concesional.
- % Deuda de tipo de interés variable.

FMI: Supplement on Economic Indicators: nº 10 Supplement
Series 1985.

- Deuda Externa Privada a largo plazo: complementa los datos sobre este concepto para algunos países que no publica el Banco Mundial.