

LA DEUDA EXTERNA O LA CRISIS DEL CRECIMIENTO ECONOMICO ¿UN MAL ENDEMICO DE AMERICA LATINA?

*Alicia Puyana **

I. INTRODUCCION

El estudio del problema de la deuda externa de América Latina amerita hoy, cuando parecen superados los aspectos coyunturales y se percibe la salida del túnel, un análisis de corte estructural, que parta de un enfoque histórico en el cual se evalúen los antecedentes del proceso del endeudamiento externo en el marco de los ciclos de la economía mundial: así se comprenderán las razones económicas y políticas de la búsqueda de financiamiento externo y se pueden proponer tanto una interpretación de la evolución más reciente, como soluciones equilibradas. Este papel pretende abocar esos aspectos y plantear algunos interrogantes sobre las vías de solución al “problema de la deuda latinoamericana”.

II. ANTECEDENTES HISTORICOS

El primer gran problema al señalar los antecedentes de la deuda externa de América Latina fue el precisar el horizonte temporal del análisis. De todas maneras, el proceso de desarrollo y crecimiento económico de los países es continuo, en el cual se suceden períodos de expansión y contracción, acumulación de capital y transformación de las estructuras y procesos productivos. Una ruptura definitiva en este proceso, sólo la produce una guerra de exterminio total, ya que ni las revoluciones más radicales se pueden permitir el lujo de borrar el crecimiento acumulado y empezar de cero.

* Alicia Puyana, directora Centro Regional de Estudios del Tercer Mundo, CRESET.

El repaso de la literatura sobre la historia económica de América Latina, sugiere que la deuda externa de la región constituye una larga cadena de crisis, desde los mismos orígenes de las repúblicas independientes. Estas crisis señalan los puntos más extremos de los ciclos económicos. En este sentido, es pertinente preguntar: ¿Qué tanto se puede aprender de las lecciones pasadas? ¿Qué elementos comunes existen entre la crisis actual y las pasadas?

Los analistas de la historia económica de América Latina han establecido, a lo largo de los primeros 130 años de vida republicana de los países de la región, la existencia de "ciclos crediticios" conformados por períodos de auge de los empréstitos externos y por subsiguientes etapas de crisis de deuda. Según Carlos Marichal ⁽¹⁾ el ciclo crediticio se caracteriza por unos años de fácil acceso al crédito en los cuales los gobiernos contrataban préstamos; luego se sucedía una fase recesiva, resultante de una crisis financiera internacional que inducía la suspensión de los flujos de créditos frescos, crisis económica en los países latinoamericanos y "una cadena de suspensión de pagos".

En esta perspectiva, los "antecedentes" de la crisis de la deuda de América Latina se pueden ubicar en los siguientes períodos. Esta periodización la propone Marichal y es compartida por varios autores ⁽²⁾.

El primer ciclo ocurrió entre 1822 y 1825 cuando los líderes independentistas "Bolívar, San Martín y O'Higgins solicitaron préstamos en Europa para financiar sus ejércitos, consolidar sus gobiernos e impulsar las economías de las flameantes naciones por la vía de la expansión mercantil, minera y financiera" ⁽³⁾. La crisis financiera europea de 1825-26 significó el agotamiento del financiamiento externo y crisis exportadora. La secuencia lógica, la contracción económica en América Latina y suspensión de pagos en casi todas las nuevas repúblicas.

1. MARICHAL, Carlos. *Historia de la deuda externa de América Latina*. Alianza América 1988 Capítulo I.

2. MARICHAL, op. cit., y es compartida por varios historiadores económicos: Bushnell "El Régimen de Santander". Bogotá 1954, Roberto Cortés Conde y Stanley Stein, *Latin América, a guide to Economic History 1830-1930*, Berkeley, 1977; Glade.

M. Platt ed. *Business Imperialism, 1840-1930, An Inquired based on British Experience in L. A.* Oxford 1977 y Rose Mary thorp ed. *Latin America in the 30s; The role of periphery in world crisis* (1984).

3. MARICHAL, op. cit., p. 11.

El segundo ciclo de endeudamiento externo ocurrió entre 1850 y principios de los años setentas y fue frenado por la crisis mundial de 1873, marcado por el "crack" de la bolsa de Viena, el pánico financiero en Alemania y en la bolsa de Nueva York. En esta oportunidad ya el mundo financiero internacional estaba altamente integrado y los desequilibrios de una región se transmitían a las demás ⁽⁴⁾. En la base de la crisis subyacen la caída, a escala mundial, de los precios agrícolas e industriales y la reducción de la tasa de rentabilidad de la actividad económica. Se señala también el descenso de la actividad constructora, los ferrocarriles y las reparaciones de guerra que Francia debió pagar a Alemania.

Esta crisis comercial y financiera afectó a América Latina sumiéndola en la recesión, la suspensión de pagos y el aislamiento de los circuitos comerciales internacionales.

El tercer ciclo se ubica en la década los ochentas cuando la recuperación económica impulsó el comercio exterior y el capital financiero reinició su afluencia hacia América Latina, particularmente a Argentina. El auge de las exportaciones desde la región estuvo acompañado por créditos e inversiones extranjeras en América Latina ⁽⁵⁾. La sobre exposición de las casas europeas terminó en pánico en las metrópolis por la crisis en Montevideo y Buenos Aires.

Un nuevo ciclo se inició sobre las bases de las quiebras generadas en el anterior y cubrió gran parte de los países latinoamericanos y continuó hasta el estallido de la primera guerra mundial.

Análogamente el período 1920-29 vio repetirse la historia que concluyó con la Gran Depresión cuando nuevamente los países latinoamericanos debieron enfrentar opciones contradictorias; o suspender los pagos o sumergirse en una gran crisis económica. Moratorias y renegociaciones caso por caso se sucedieron y permitieron amainar los efectos perversos de la crisis.

¿Se desprenden del pasado algunas lecciones útiles que permitan entender mejor el presente?

Las lecciones del pasado sugieren algunas premisas que se repiten en la situación actual.

4. KINDLEBERGER: *Manias, Panics and Crashes. A History of Financial Crises*. N. Y. 1978. p. 132.

5. M. PLATT. *op. cit.*, cap. VI-X. Citado por Marichal en la obra referida anteriormente.

- En términos generales, el problema de la deuda externa del siglo pasado hasta la Gran Depresión fue un problema de finanzas públicas. La deuda constituye una forma alterna a los impuestos, a la emisión de bonos o al crédito interno, para financiar al Estado. Según la estructura del gasto público, con los recursos de deuda se financia inversión que beneficia a ciertos sectores y cierto modelo de acumulación privada y es pagada por toda la nación. El pago de la deuda constituyó (y constituye) la principal preocupación de los gobiernos. Baste recordar por ejemplo que Colombia terminó de pagar el crédito de la independencia hacia 1930.
- Los países recurren al crédito externo para complementar el ahorro interno, elevar el coeficiente de inversión y asegurar tasas de crecimiento económico estables. Financiación de la guerra de independencia, consolidación de la administración, construcción de ferrocarriles y servicios públicos, desarrollos industriales fueron los objetivos explícitos de la contratación de crédito externo.
- Los ciclos crediticios están relacionados con los ciclos económicos de los países desarrollados y con los del Comercio Mundial.
- El pago de la deuda implicó grandes salidas de capital, estrecheces financieras y recesión económica en los países deudores, todo lo cual agudiza los conflictos socio-económicos y el nivel de confrontación con los países acreedores.

III. LA ACTUAL CRISIS, ¿DE DEUDA Y CRECIMIENTO?

El endeudamiento externo de América Latina presenta niveles superiores a los registrados anteriormente, aunque desde la post-guerra, las crisis financieras y la deuda externa han sido una constante que condiciona las modalidades y opciones del crecimiento económico de la región. Su manejo no ocasionó trastornos en el sistema financiero internacional debido a que los organismos internacionales y la banca internacional contaban con la liquidez que permitía ofrecer refinanciamientos a corto plazo para la cancelación de las obligaciones vencidas, permitiendo siempre un ingreso neto de capital a la nación deudora. Por otra parte, los países todavía tenían reservas que les permitían cumplir con las obligaciones sin verse obligados a recurrir a las medidas contraccionis-

tas, que presenciamos desde los inicios de la década de los ochentas, cuando México anunció a la banca internacional su incapacidad de pagos y se iniciaba la fase depresiva del ciclo.

Durante la segunda mitad de la década anterior, la banca privada internacional, recibió los grandes depósitos en eurodólares, no sujetos a reservas de encaje, que crearon las bases de expansión sustancial del sistema bancario.

Simultáneamente en los países de América Latina se originó como consecuencia de la desaceleración del ritmo de crecimiento de los países desarrollados, los cuales, de tasas de expansión alrededor del 4.5% en 1963-73, descendieron al 2.5% en 1973-83. Los países recurrieron al endeudamiento externo, entre otras, para mantener un ritmo de crecimiento aceptable en un ambiente internacional restrictivo y más competitivo⁽⁶⁾. Este déficit se superó, por la disponibilidad de financiamiento externo, ofrecido a casi todos los países a través de la banca transnacional con intereses reales bajos y no variables. La contribución del ahorro doméstico al financiamiento de la inversión interna tendió a disminuir en gran número de países, lo cual creó la necesidad de aumentar la proporción correspondiente de financiación externa. Se iniciaba así el proceso de endeudamiento externo y de crisis del crecimiento que aún no parece tener solución permanente.

El incremento anual en el valor total de la deuda externa fue en una primera etapa de tal magnitud, que de 27.795 millones de dólares en 1970 a 67.981 y a 290.264 mil millones de dólares en 1975 y 1983 respectivamente, con cambios importantes en la participación del endeudamiento privado de corto plazo (ver cuadro 1) contraídas únicamente con bancos privados; mientras en 1975 éstas eran del orden de 30 mil millones de dólares hacia 1981 ascendían a 134 mil millones de dólares, lo cual demuestra el aumento en la participación de la banca privada internacional en la financiación del desarrollo, desplazando formas anteriores de financiamiento, especialmente los gobiernos extranjeros.

La relación entre la deuda y valor de las exportaciones es uno de los indicadores más significativos de la capacidad de pagos ex-

6. FIM, Instituto Ditella, *Deuda Externa, Ahorro y Crecimiento en América Latina*, B. A. 1986, p. 25. Es abundante la literatura sobre el proceso de endeudamiento externo de América Latina, baste recordar que entre los trabajos pioneros se encuentran los de M. Wionczek, R. Green, Cieplan, CEPAL, SELA.

ternos de un país. Un mayor endeudamiento lo permite un elevado crecimiento del valor de las exportaciones. Este, a su vez, está determinado por los precios de los productos de exportación en el mercado internacional. A partir de 1981, América Latina sufrió la caída de los precios de muchos de los productos primarios, aún del principal renglón de exportación de la mayoría de los países en vía de desarrollo y la relación entre la deuda y exportaciones alcanzó valores sin precedentes en casi todos los países y con índices cercanos a cuatro en los tres países más endeudados de la región ⁽⁷⁾ y la deuda continuaba en ascenso.

La participación de los bancos privados internacionales en la deuda externa de América Latina aumentó sustancialmente: de representar el 69% en 1975 al 82% en 1981 y el 76% en 1987. Por su parte, las entidades oficiales multilaterales y los gobiernos han reducido proporcionalmente su representación en la deuda externa. Esta situación refleja en parte las dificultades que se presentan en la negociación de la deuda, tanto por el número de bancos involucrados como por sus políticas de efectuar inversiones rentables a las tasas de interés de mercado.

Ya para 1982 era evidente que las condiciones de crédito externo se habían endurecido y que la región afrontaba una situación financiera crítica. A partir de 1982, se desaceleró el ritmo de crecimiento de la deuda total y el flujo de aportes netos de crédito externo. La región empezaba a ser exportadora de capital, situación que aunque es hoy menos intensa, continúa restringiendo las posibilidades de crecimiento económico.

Un ambiente internacional desfavorable y dificultades internas se aducen como elementos explicativos de la progresiva agudización del problema de la deuda externa. En primer lugar, la ya mencionada desaceleración del ritmo de crecimiento económico de los países industrializados y la contracción del comercio mundial. Esta situación depresiva lleva aparejados, la caída de los precios de las materias primas, reducción en los ingresos por exportaciones y deterioro de los términos de intercambio ⁽⁸⁾.

7. CEPAL. *La Crisis en América Latina: su evaluación y perspectiva*. E CEPAL SES. 20/G. 25, febrero 8 de 1984.

8. CEPAL Considera que la evolución desfavorable de los términos de intercambio explican en buena medida el deterioro del financiamiento externo neto: Los siguientes son los cálculos de CEPAL:

Efecto relación términos de:	-0.2	-4.5	-6.5	-2.2	-2.9
Intercambio	1980	1983	1985	1986	1992

Otro elemento importante es la trayectoria de las tasas de interés internacionales. En la situación crediticia actual, un incremento de un punto en las tasas de interés añade 4 billones de dólares al monto adeudado por los países altamente endeudados lo que significa que a la tasa *Libor* de la fecha, la deuda se duplica cada seis años si los países adquieren préstamos para pagar intereses ⁽⁹⁾. La inestabilidad de las tasas de interés aguda en extremo en el período 1979-82, no ha sido del todo controlada, y ha implicado el aumento del servicio de la deuda. Desde 1985 es mayor el pago de intereses que los desembolsos anuales y desde 1982 que los pagos a capital (ver Cuadro 1).

Naturalmente, la amortización de la deuda externa se efectúa a diferentes plazos y a diversas tasas de interés, de acuerdo con la estructura particular las acreencias en cada país.

Vale la pena destacar que mientras en 1975, el valor del servicio total de la deuda ascendía a 12.8 mil millones de dólares, en 1987 el sólo pago de intereses casi duplicó aquella cifra. La inestabilidad de las tasas de interés que ha debido enfrentar y asumir América Latina está relacionada estrechamente con las tendencias registradas en las economías de la OECD, y la dificultad norteamericana de someter al control los déficits externos. Es pues una variable de carácter exógeno y fuera del manejo de los países deudores. Los acuerdos de cooperación entre los 7 han resultado en una relativa menor inestabilidad de las tasas de interés.

Un elemento poco analizado, en relación con el desempeño de las economías desarrolladas y la deuda externa, es la evolución de la tasa de cambio del dólar. Por una parte, se tiene que "el aumento de los tipos de interés nominales, tuvo lugar antes de que comenzara a bajar el precio en dólares de los comercializados internacionalmente, los tipos de interés real crecieron y la relación deuda-exportaciones más que se duplicó" ⁽¹⁰⁾.

Por otra parte, dice el FMI, a consecuencia de la revaluación del dólar (entre 1981-84) bajaron los precios de las exportaciones

Ver CEPAL: A. L. y el Caribe, Restricciones al desarrollo sostenido: Escenarios de crecimiento hasta 1992 LC/IN49. Dic. 1988.

9. H. SCHULMANN, Inst. for International Finance Inc. Le Her to the Chair men of the interium and Developmemnt Committees, marzo 17/89, p. 1.

10. FMI. op. cit., p. 35.

de América Latina sin que hubiese un efecto equivalente en el valor de la deuda. Estima, por lo tanto, que cerca de dos quintas partes del aumento en los coeficientes de deuda registrados entre 1979 y 1983 se explican por la apreciación del dólar ⁽¹¹⁾.

Estos aumentos en el costo del servicio de la deuda tienen su efecto sobre la misma deuda: se ha requerido cada vez un mayor desembolso de crédito externo para conseguir una entrada neta efectiva de recursos externos. El cuadro global del endeudamiento externo de la región revela una transferencia neta de recursos financieros negativa debido a la reducción de los créditos bancarios ocurridos en 1982 y al alza en las tasas de interés, es decir, los recursos externos no han complementado el ahorro interno de la región; por el contrario, las transacciones financieras han rebasado recursos internos de los países latinoamericanos.

El comportamiento de los créditos bancarios ha reflejado la situación del mercado internacional financiero al disminuir las corrientes de crédito hacia América Latina. Los cambios drásticos en el precio del petróleo, el deterioro de los activos bancarios y el comportamiento de multitud de bancos pequeños que hace poco ingresaron al negocio internacional son algunos de los factores que crearon la discontinuidad en el flujo del crédito y en consecuencia, agravaron la situación de los países deudores.

Ya en 1984 era evidente que para América Latina la situación financiera no mejoraría en el corto plazo. Las proyecciones que en ese entonces se realizaron llegaron a la conclusión que los intereses de la deuda externa seguirían representando un elevado porcentaje de los ingresos de exportación, continuarían siendo el factor determinante del déficit en la balanza de pagos y se frenaría la actividad inversionista.

Varios factores condicionaron y limitan el manejo de la deuda externa; algunos provienen de los países deudores mismos, otros de la actitud de los gobiernos de los países acreedores y finalmente de parte de las entidades financieras internacionales. Por parte de los países deudores, su capacidad para conciliar medidas de ajuste a corto y mediano plazo con el restablecimiento de las tasas de crecimiento y desarrollo económicos a largo plazo. Un país deudor puede cumplir con sus compromisos externos al costo de frenar su crecimiento; si cree controlar políticamente la situa-

11. Ibid., p. 36.

ción, puede aplazar el servicio de la deuda para expandir su actividad económica interna y asumir los riesgos del orden político y económico de la moratoria. Cualquiera de estas dos alternativas es extrema. Soluciones intermedias que combinen reprogramación de vencimientos de deuda con medidas de restricción a la demanda interna han sido las recomendadas para hacer frente a la situación: El estímulo al crecimiento económico interno, compatible con el cumplimiento de obligaciones financieras externas que permitan recurrir a nuevas refinanciaciones.

Durante la década presente, "la década perdida", todos los indicadores socio-económicos sufrieron por efectos de la crisis de la deuda un notable retroceso; aquéllos directamente ligados con la deuda y los relacionados con el crecimiento económico y el desarrollo social, al punto que es legítimo proponer que la región afronta una doble (o quizás triple) crisis: la financiera, la del crecimiento y la sociopolítica. Dada la importante bibliografía al respecto ⁽¹²⁾, se comentan solamente aquellos aspectos más relacionados con el tema de la ponencia y las perspectivas futuras.

Se produjo una contracción drástica del ritmo de crecimiento del PIB el cual, para la región en 1987 fue solamente el 11% mayor que en 1980. Lógicamente este fenómeno trae aparejados, la contracción del PIB per cápita, la degradación del empleo y el salario real e inclusive cambios en la estructura sectorial del PIB.

El comercio exterior dejó de cumplir su función principalísima de proveer recursos para la inversión y el crecimiento. Al ser el ritmo de crecimiento económico una variable ligada a la transferencia de recursos reales, así un excedente de importaciones sobre exportaciones, que significa una transferencia de recursos hacia América Latina, permite el crecimiento de la inversión y el consumo. La situación inversa implica que éstos sean inferiores a las necesidades del crecimiento. La necesidad de generar recursos para cumplir las obligaciones de la deuda externa, se satisficieren por un cambio drástico en la estructura del comercio exterior que generó superávits comerciales significativos. No obstante lo anterior, la relación deuda a exportaciones creció acelerada-

12. Es importante y numerosa la literatura sobre los efectos de la deuda sobre el desarrollo social, por ejemplo: Stephany Griffith Jones Courp. Deuda Renegociación y ajuste en la América Latina. *El Trimestre Económico*. 1988 Instituto of L. A. Studies, The Debt Crisis in Latin America. Soc-kohn 1986. UNICEF *Trimestre Económico*: Políticas de ajuste y grupos más vulnerables en América Latina. Bogotá 1987.

mente hasta llegar a un nivel de 400 en 1986, punto desde el cual descende, por la desaceleración de la contratación de nuevos créditos (ver Cuadro 4).

Sin embargo, este esfuerzo regional fue anulado por los efectos de la elevación de las tasas de interés y la evolución de los precios de los productos básicos. En primer lugar, la necesidad de adquirir nuevos créditos, en parte para cumplir las obligaciones creó una situación en la cual la deuda creció más aceleradamente que el PIB, y que las exportaciones, creándose una real incapacidad de generar divisas para sufragar pagos e importaciones. En segundo lugar, la creciente diferencia negativa entre la tasa de crecimiento de las exportaciones y la tasa de interés de la deuda, que significan transferencia neta de recursos desde la región, implicó el crecimiento del servicio de la deuda a niveles que comprometieron proporciones muy elevadas de las exportaciones ⁽¹³⁾ (Cuadro 4) y limitaron la inversión y el consumo.

La operación de los mecanismos anteriores redujo el coeficiente de formación bruta de capital fijo a una mayor velocidad que la caída del PIB al pasar del 24.6% en 1980 al 15.6 en 1985, recuperándose levemente (16.5) en 1988 pero continúa siendo apenas 2/3 de los niveles registrados en 1970.

En el fondo de los anteriores cambios se encuentra, por una parte, el descenso del ahorro externo en la financiación de la inversión bruta ⁽¹⁴⁾ y el ahorro nacional superó la inversión (en 1984), señalando el gran estrangulamiento externo, ya que el ajuste en balanza de pagos se logró mediante la caída de importaciones.

Esta situación no es si no el reflejo de la caída del flujo neto de capitales externos y de las transferencias netas, las cuales empiezan a ser negativas en 1983 (Ver cuadro 1) hasta absorber cerca del 30% de las exportaciones. Sobra ahondar que en esta transfor-

13. FMI op. cit., p. 35 y B. M. World Debt Tables 1988-1989 Vol. I. Introducción.

14. La Inversión bruta interna y el financiamiento externo presenta la siguiente tendencia:

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Inv Int Bruta	24.6	23.9	20.2	15.6	16.3	16.5	16.0	16.5	
Financia Ext.	3.7	5.1	5.2	0.8	-0.1	0.4	2.0	2.2	

CEPAL, Centro de Proyecciones.

mación del papel del financiamiento externo también varió el signo del aporte neto del crédito externo, medido éste como la diferencia entre el aumento de la deuda externa y los intereses pagados en ese período (Ver cuadros 1 y 3).

IV. ¿QUE HACER?

Lugo de más de un lustro de esfuerzo, ajuste y disciplina, muchas veces dolorosa, la región no ha recobrado aún ni el ritmo ni los niveles de crecimiento y bienestar aceptables medianamente y el fin de la crisis de la deuda continúa aún incierto ⁽¹⁵⁾.

La salida de la crisis implica un cambio radical en las relaciones económicas externas y el logro de requisitos de crecimiento de la economía mundial, de las exportaciones regionales y del flujo neto de ahorro externo o de la posibilidad de liberar parte del superávit comercial que se destina a pago de deuda y la generación y canalización del ahorro interno para orientar éste y aquélla a la inversión, que permita una tasa del crecimiento del PIB regional de por lo menos el 5% ó 6%. Todo lo anterior depende, en primer lugar del nivel de exportaciones y los términos de intercambio y, por el sector interno, la inflación y el ahorro interno. Paradójicamente estas variables están condicionadas por la naturaleza del ajuste y las obligaciones externas. Así, el mantenimiento de la tasa real de cambio y su elevación, para promover exportaciones, eleva el valor real del servicio de la deuda y se contraen los ingresos reales y deprimen los salarios y el ahorro.

El alivio de las restricciones externas para acelerar el crecimiento económico supone la liberación de recursos para financiar la inversión y elevar la demanda, no se trata simplemente de crear superávits comerciales, insostenibles en el largo plazo, el déficit en cuenta corriente debe verse en términos de ahorro e inversión.

En este sentido, es un requisito indispensable un crecimiento de la demanda mundial y de los países desarrollados. Un estudio del BID ⁽¹⁶⁾ sugería en 1984 que un incremento de 4.5 en el ritmo de actividad de los países de la OECD, permitiría un incremento de

15. World Exink op. cit., p. XI, el Plan Brady reconoce por una parte el esfuerzo y por otra el poco terreno avanzado.

16. "BID, la Deuda Externa y el Desarrollo Económico de América Latina, Antecedentes y Perspectivas". Washington, enero 1984 p. 49-59.

las exportaciones hasta 1990 de cerca del 5% en términos reales (9% en nominales) lo cual permitiría disminuir la relación exportaciones deuda al 37.5%. El estudio sugería que a pesar del esfuerzo extraordinario en la esfera real del intercambio, el excedente comercial apenas cubre la demanda de intereses. Para lograr el equilibrio en la balanza de pagos se requiere de inyecciones de capital neto, vía incremento de la deuda, o inversiones externas, derivando una carga de intereses sobre los ingresos corrientes de exportación que tienden a aliviarse en el transcurso de la década. Si además del pago de intereses se considera el reembolso del principal, el flujo bruto del financiamiento externo que la región necesita movilizar aumentaría en medida apreciable. El panorama general que revelan las cifras propuestas en 1984 es preocupante. Mantener el equilibrio económico y financiero global en la región significa el imperativo de movilizar un flujo importante de inversión externa y, a la vez, continuar incrementando el tamaño de la deuda externa.

Los supuestos básicos de las previsiones del BID no se cumplieron, entre otras razones por el menor crecimiento económico de los países de la OECD, la tendencia más elevada de las tasas de interés y los menores precios de exportación.

Nuevos ejercicios de simulación de CEPAL ⁽¹⁷⁾, insisten en señalar el sector externo, exportaciones y aumento del flujo neto de capitales, como el requisito para iniciar una nueva fase de crecimiento, superando la situación actual.

Con unos supuestos realistas hasta 1992 de crecimiento de los países de la OECD entre el 2% y el 3% y del comercio mundial del 4%, las exportaciones crecerían un 3.8%, los precios de las materias primas y de las manufacturas tendrían una relación similar a la actual y las tasas de interés tenderían a bajar hacia 1992. Estas son realistas ya que en términos generales coinciden con las previsiones sobre crecimiento realizadas por la OECD y el FMI ⁽¹⁸⁾, son optimistas en cuanto a inflación en los países desarrollados y la relación en términos de intercambio.

Los resultados obtenidos sugieren un crecimiento promedio para la región cercano al 2.6% anual, lo cual implicaría, según el mismo estudio de la CEPAL, ¡que solamente cuatro países habrían su-

17. CEPAL, América Latina y el Caribe, restricciones al desarrollo sostenido: escenarios de crecimiento hasta 1992. LC/In 49, Dic. 1988.

18. FMI. World - Debt Tables 1988-1989 primer volumen. FMI Except from forthcoming W. E. O., Sept. 24/89; OECD Economic out look. Sept. 1989.

perado, en 1992 el PIB/percápita de 1980! No se disminuiría el nivel de desempleo abierto ni el crecimiento de la ocupación en el sector servicios, lo cual implica un severo lastre a la obtención de niveles más elevados de productividad e ingresos. El modelo asume un incremento de las exportaciones (3.8), superior a lo previsto por el BM o el FMI (3%) y de las importaciones (7% anual) y el coeficiente de inversión ascendería al 20% y crecería el coeficiente de ahorro externo al 4.6%. Así, habría una disminución gradual del superávit comercial y un crecimiento en pagos por intereses y utilidades al capital extranjero. Lo cual conduce a un incremento del financiamiento neto externo para cubrir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, llegando a representar el 40% de los recursos de exportación, presuponiendo que hacia 1992 habría una transferencia neta de recursos positiva de 5 mil millones de dólares. La deuda aumentaría en 1992 a 600 mil millones.

Las posibilidades de superar la fase recesiva del ciclo crediticio y la crisis de crecimiento que padece América Latina están condicionadas esta vez, como las anteriores, a la evolución de la economía de los países desarrollados, a la intensidad y carácter de su crecimiento y, por supuesto a la aplicación de las políticas internas que apunten en la dirección correcta.

El entorno externo según las previsiones del FMI y del BM, extienden un velo de incertidumbre sobre los logros previstos por el modelo y los supuestos realistas de la CEPAL. En efecto, en próximos años, uno o dos lustros ⁽¹⁹⁾, de aquí al año dos mil, la expansión económica de los países desarrollados será algo menor que en los tres últimos años, el crecimiento de la demanda moderada, en vista de la persistencia de los desequilibrios externos, la alta tasa de utilización de la capacidad utilizada, y la reducción sostenida del desempleo. Estos factores justifican el mantenimiento de políticas monetarias restrictivas para controlar la inflación alrededor del 3-3¹/₄%.

En términos generales, en la meta de un crecimiento estable, sostenido, de los países de la OECD, los objetivos finales son mantener el empleo y los niveles de vida, y presupone controlar la inflación, asegurar niveles adecuados de ahorro interno y externo, perfeccionar el mercado y controlar los déficits externos. Es probablemente este último requisito el factor de mayor complejidad.

19. FMI. Excerpt from For coming World outlook. op. cit., p. 31 a 36 y Gráfico N° 1.

En efecto, los superávits comerciales de Japón y Alemania, representarán cerca del 4% del GNP y el déficit de EUA, el 2%. Estos desbalances conllevan los gérmenes de la inestabilidad de la economía internacional, presiones al alza de las tasas de interés y por el control de las importaciones. La persistencia de la presión importadora en EUA, puede inducir a reforzamiento de las actividades proteccionistas y a la devaluación del dólar. Al continuar el crecimiento de la deuda externa de EUA, se refuerzan las presiones inflacionarias. Todo lo anterior reitera que se mantendrá limitado el aporte neto de capital externo a la región.

En estas condiciones, son limitadas las posibilidades de una rápida transición a ritmos más acelerados de crecimiento.

Los cuadros N^o 1 a 4, presentan proyecciones del desempeño económico para algunos países de América Latina ⁽²⁰⁾. Es evidente, por una parte, el esfuerzo exportador³¹ continuado y la acumulación de saldos comerciales positivos. Sin embargo, los déficits en cuenta corriente, aunque muy por debajo de los registrados en 1982, continúan en ascenso, por el elevadísimo monto del pago por intereses (Cuadros 2 y 3), así, las transferencias netas desde la región vuelven a ascender, entre otras razones, porque las exportaciones tendrán una tasa de crecimiento inicialmente inferior y posteriormente muy cercana a la de los intereses.

Las anteriores consideraciones sugieren, que de no concretarse acciones de alivio importante a la deuda, no es previsible el crecimiento de la inversión que dinamice las economías latinoamericanas a niveles superiores de competitividad. Políticas combinadas de reducción de la deuda, por ejemplo del 20% y de aumentos en la productividad del trabajo equivalentes a 0.75% al año ⁽²¹⁾, implicarían hacia 1994 un crecimiento adicional al calculado, igual al 2.3%, la elevación del coeficiente de inversiones ligeramente superior al 24% y la aceleración de las exportaciones y las importaciones, al tiempo que caería considerablemente la deuda externa y su servicio, para permitir saldos positivos en cuenta corriente.

20. Estas proyecciones fueron presentadas a la Conferencia sobre Coyuntura Económica, celebrada en Amsterdam en abril de 1989.

21. ADAMS, Charles y ADAMS, Claire. "Scenario and Forecast Adjustment Model for Developing Countries" *Staff Studies for the World Economic Outlook*. FMI, agosto 1989.

CUADRO 1
AMERICA LATINA Y EL CARIBE
(Millones de Dólares)

	1970	1975	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
DEUDA ACUMULADA	—	—	242,633	296,271	333,210	360,312	377,429	388,595	406,031	442,481
Deuda de Largo Plazo ¹	27,795	67,981	172,858	209,378	238,349	290,264	315,278	328,318	357,155	384,057
Deuda Pública y con Garantía pública	15,922	45,275	129,759	150,062	176,078	221,210	249,615	272,850	307,589	338,506
Deuda privada no garantizada	11,873	22,707	43,099	59,316	62,271	69,054	65,652	55,469	49,566	45,551
Crédito FMI	128	957	1,312	1,546	2,940	8,799	11,507	14,502	16,314	18,086
Deuda de corto plazo	—	—	68,463	85,348	91,922	61,249	50,645	45,775	32,562	40,338
DESEMBOLSOS TOTALES DE LARGO PLAZO										
Deuda	27,795	67,981	172,858	209,378	238,349	290,264	315,278	328,318	357,155	384,057
Desembolsos	6,389	18,709	44,085	60,879	50,698	30,693	28,272	20,157	20,353	19,575
Pagos Principales	3,439	7,747	21,257	22,380	21,296	15,244	16,202	13,709	15,847	14,224
Flujos Netos	2,950	10,963	22,829	38,499	29,401	15,443	12,070	6,448	4,506	5,351
Pago por intereses	1,398	5,109	17,302	22,237	27,261	25,451	28,501	28,591	26,441	23,962
Transferencias netas	1,551	5,853	5,526	16,262	2,140	-10,002	-16,431	-22,143	-21,935	-18,611
Servicio Total	4,837	12,856	38,559	44,617	48,558	40,695	44,703	42,300	42,288	38,186

CUADRO 2
 AMERICA LATINA DEUDA EXTERNA
 (Miles de Millones. Dólares Corrientes)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Exportaciones de Bienes												
Argentina	7.62	7.84	8.10	8.40	6.85	6.40	8.84	9.08	10.05	11.17	12.65	14.06
Brasil	20.18	21.90	27.01	25.64	22.35	26.23	33.79	32.30	33.25	35.75	37.99	40.87
Chile	3.71	3.83	3.65	3.80	4.20	5.22	7.05	6.77	7.16	7.84	8.71	9.48
Colombia	3.11	2.97	4.27	3.65	5.33	5.25	5.35	6.06	6.71	7.59	8.30	9.07
Ecuador	2.33	2.35	2.62	2.91	2.19	2.02	2.32	2.45	2.68	2.89	3.10	3.30
México	21.23	22.31	24.20	21.66	16.03	20.66	19.64	22.70	24.13	25.31	29.19	32.64
Perú	3.29	3.01	3.15	2.98	2.53	2.60	2.66	2.53	2.68	3.26	3.67	4.03
Venezuela	16.33	14.57	15.97	14.18	8.65	10.44	10.36	10.27	10.90	12.00	13.39	14.82
Sub-Total	77.97	78.96	88.31	83.45	68.29	78.85	90.00	92.16	97.57	106.81	117.01	128.26
Crecimiento %								2.4	5.87	9.47	9.55	9.63
Importaciones de Bienes												
Argentina	4.86	4.12	4.12	3.52	4.41	5.84	5.86	6.34	7.08	7.72	8.35	9.09
Brasil	19.40	15.43	13.92	13.15	14.04	15.05	14.70	16.61	18.04	20.01	22.40	25.04
Chile	3.64	2.84	3.36	2.95	3.10	3.99	4.83	5.43	6.05	6.60	7.20	7.90
Colombia	5.36	4.46	4.03	3.67	3.41	3.79	4.60	5.03	5.74	6.21	6.88	7.68
Ecuador	2.19	1.42	1.57	1.61	1.63	2.10	1.52	1.56	1.69	1.83	1.97	—2.04
México	14.74	8.55	11.25	13.21	11.43	12.22	13.76	19.40	20.94	22.76	25.28	28.38
Perú	3.72	2.72	2.14	1.81	2.60	3.07	2.73	2.36	2.43	2.51	2.88	3.29
Venezuela	13.58	6.41	7.26	7.39	7.84	8.18	10.89	8.96	8.32	9.08	10.06	12.00
Sub-Total	67.49	45.96	47.64	47.38	48.46	53.12	63.88	65.56	70.08	76.39	84.50	94.85
Crecimiento %								2.63	6.89	9.0	10.62	12.11

CUADRO 2 (Continuación)

AMERICA LATINA DEUDA EXTERNA

(Miles de Millones. Dólares Corrientes)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Balance Comercial												
Argentina	2.76	3.72	3.98	4.88	2.44	0.56	2.98	2.74	2.98	3.45	4.30	4.97
Brasil	0.78	6.47	13.09	12.49	8.30	11.17	19.09	15.69	15.20	15.74	15.60	15.84
Chile	0.06	0.99	0.29	0.85	1.10	1.23	2.22	1.34	1.11	1.24	1.52	1.57
Colombia	-2.24	-1.49	0.25	-0.02	1.92	1.46	0.75	1.03	0.97	1.38	1.42	1.39
Ecuador	0.14	0.93	1.05	1.29	0.56	-0.08	0.80	0.89	0.99	1.07	1.13	1.26
México	-6.49	13.76	12.94	8.45	4.60	8.43	0.88	3.30	3.19	3.55	3.91	4.26
Perú	-5.43	0.29	1.01	1.17	-0.07	-0.46	-0.07	0.17	0.26	0.75	0.78	0.74
Venezuela	2.75	8.16	8.70	6.79	0.81	2.26	-0.53	1.31	2.58	2.91	3.33	2.82
Sub-Total	10.48	33.00	40.67	36.07	19.83	25.73	26.12	26.60	27.49	30.42	32.41	33.43
Balance en Cuenta Corriente												
Argentina	-2.35	-2.44	-2.49	-0.95	-2.87	-4.82	-2.02	-3.10	-3.06	-3.14	-2.50	-1.76
Brasil	-15.31	-6.84	0.04	-0.25	-5.30	-1.43	4.57	-1.21	-0.80	-2.46	-3.15	-2.09
Chile	-2.30	-1.12	-2.06	-1.33	-1.14	-0.81	-0.31	-0.96	-1.27	-1.25	-1.19	-1.23
Colombia	-3.05	-3.00	-1.40	-1.81	0.46	0.08	-1.01	-1.02	-1.37	-0.58	-0.76	-0.86
Ecuador	-1.23	0.00	-0.15	0.15	-0.61	-0.93	-0.44	-0.49	-0.29	-0.31	-0.29	-0.13
México	-5.22	5.42	4.24	1.24	-1.67	3.88	-3.52	-3.00	-1.61	-2.65	-2.21	-0.95
Perú	-1.61	-0.87	-0.22	0.13	-1.08	-1.49	-1.17	-1.18	-1.23	-1.16	-0.84	-0.76
Venezuela	-4.25	4.43	5.42	3.09	-2.01	-0.07	-4.46	-4.10	-2.24	-2.84	-2.77	-3.52
Sub-Total	-37.16	-4.25	2.73	0.84	-12.89	-2.93	-8.35	-14.90	-11.62	-14.06	-13.12	-10.48

FUENTE: D. G. HARTMAN. Readdressing the Debt Crisis.

DRI/MC Grant Hill European Economic Service, abril 1989.

CUADRO 3
AMERICA LATINA. DEUDA EXTERNA
(Miles de Millones)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Deuda Externa Total												
Argentina	43.83	45.09	48.90	49.67	51.60	54.50	58.41	59.02	61.70	64.38	66.42	67.75
Brasil	85.36	93.55	102.04	105.13	111.05	121.17	115.17	120.65	125.23	130.07	135.55	138.71
Chile	17.31	18.09	19.84	20.39	20.23	21.24	19.49	18.49	18.62	18.89	19.34	20.46
Colombia	10.31	11.41	12.04	14.24	15.37	17.01	18.40	19.49	21.11	21.59	22.13	23.03
Ecuador	6.19	6.91	7.20	7.77	8.63	9.32	9.79	10.20	10.45	10.72	10.96	11.02
México	87.69	92.39	93.32	96.65	102.32	103.98	105.00	108.69	113.09	116.14	117.88	118.38
Perú	12.29	12.04	13.16	14.19	15.96	18.06	20.45	22.16	24.13	25.52	26.16	26.85
Venezuela	34.05	32.93	31.63	31.49	33.87	33.74	37.75	44.42	46.18	48.66	51.17	54.96
Sub-Total	293.32	310.82	326.05	332.79	345.71	381.87	384.47	402.87	419.98	434.96	447.95	458.60
Crédito Neto Total												
Argentina	4.28	1.45	1.82	2.77	1.93	2.90	3.91	0.61	2.68	2.68	2.04	1.33
Brasil	11.40	8.19	8.49	3.09	5.92	10.12	-6.00	5.48	4.59	4.83	5.48	3.16
Chile	1.65	0.78	1.75	0.55	-0.16	1.00	-1.74	-1.01	0.13	0.27	0.45	1.12
Colombia	1.59	1.11	0.62	2.20	1.13	1.64	1.39	1.09	1.62	0.48	0.54	0.90
Ecuador	0.32	0.72	0.29	0.57	0.85	0.69	0.47	0.42	0.25	0.27	0.24	0.05
México	13.63	4.70	0.92	3.33	5.67	1.66	1.02	3.69	4.41	3.05	1.74	0.50
Perú	2.00	-0.24	1.11	1.03	1.77	2.10	2.39	1.70	1.97	1.39	0.64	0.70
Venezuela	5.02	-1.12	-1.30	-0.14	2.38	-0.12	4.01	6.67	1.76	2.48	2.51	3.79
Sub-Total	37.05	17.50	15.23	6.74	12.92	16.16	22.60	18.41	17.11	14.98	12.99	10.65

CUADRO 3 (Continuación)
AMERICA LATINA. DEUDA EXTERNA
(Miles de Millones)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
	Pago por Intereses											
Argentina	4.93	5.42	5.54	5.13	4.42	4.50	4.65	5.47	5.53	5.94	5.94	5.65
Brasil	12.55	12.27	10.94	10.52	10.06	9.32	9.90	12.03	11.00	13.09	13.39	12.52
Chile	2.30	1.80	2.16	1.94	1.94	1.67	1.52	1.59	1.63	1.68	1.84	1.87
Colombia	1.15	1.01	1.18	1.23	1.28	1.43	1.51	1.49	1.56	1.60	1.68	1.75
Ecuador	0.77	0.67	0.82	0.76	0.70	0.43	0.76	0.87	0.77	0.88	0.90	0.84
México	12.20	10.10	11.72	10.16	8.34	8.12	10.12	10.82	9.91	11.67	11.62	10.66
Perú	1.02	1.11	1.33	1.25	1.19	1.24	1.38	1.63	1.69	2.03	1.75	1.64
Venezuela	3.72	3.31	3.37	3.94	3.11	2.91	3.47	4.67	4.33	5.12	5.31	5.26
Sub-Total	37.23	32.89	36.00	33.45	29.29	24.47	33.31	38.54	36.38	41.91	42.25	39.95
Transf. Netas							-10.71	-20.13	-19.27	-26.93	-29.26	-29.30

FUENTE: D. G. HARTMAN. Readdressing the Debt Crisis.
DRI/MC Grant Hill European Economic Service, abril 1989.

CUADRO 4

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Relación Servicio de la Deuda/Exportaciones												
Argentina	80.6	91.0	63.1	67.3	53.6	61.7	45.2	53.7	52.1	54.4	55.9	52.4
Brasil	87.9	70.9	43.3	43.6	54.8	47.2	39.4	41.5	38.0	41.9	41.3	37.6
Chile	68.9	56.3	55.1	51.0	44.7	30.2	24.0	25.6	31.9	30.3	29.2	28.2
Colombia	31.4	40.1	35.3	43.5	35.9	42.8	42.5	39.8	38.5	22.3	21.5	20.7
Ecuador	70.7	32.3	33.6	28.9	35.1	21.9	35.3	37.4	31.1	32.5	30.8	27.3
México	59.7	52.2	53.5	51.4	54.5	41.8	49.4	44.9	39.8	41.4	37.9	32.8
Perú	52.1	43.8	45.4	43.4	45.5	40.8	40.0	47.8	60.1	61.5	53.9	48.0
Venezuela	31.9	25.4	23.5	34.9	42.9	27.6	34.0	47.2	69.0	66.9	62.7	58.2
Sub-Total	58.9	49.8	43.6	43.9	46.0	33.3	41.1	43.1	43.3	43.8	41.9	38.0
Pago por intereses como % de las Exportaciones												
Argentina	50.5	55.5	55.9	49.7	50.0	55.6	41.8	47.7	43.4	42.0	37.1	31.8
Brasil	53.5	50.4	36.2	35.9	40.0	32.4	27.1	34.4	30.6	34.0	32.8	28.6
Chile	44.6	37.4	44.9	41.7	36.3	25.7	18.0	19.2	18.6	17.7	17.6	16.6
Colombia	23.3	24.9	22.3	27.0	19.2	21.6	22.1	19.6	18.9	17.3	16.7	16.1
Ecuador	23.4	24.8	27.6	22.9	26.6	17.7	29.0	31.3	25.4	27.1	25.8	22.7
México	43.9	35.3	38.1	34.1	35.2	27.3	33.1	32.3	27.5	29.7	27.1	22.8
Perú	24.5	28.8	32.5	31.9	35.1	33.7	37.4	46.1	45.3	47.6	37.8	32.7
Venezuela	18.5	19.1	27.8	23.3	27.7	22.3	28.1	39.7	34.2	37.0	34.7	31.2
Sub-Total	37.8	34.4	33.3	32.5	33.8	25.0	29.7	33.8	30.0	31.7	29.4	25.6
Deuda Total como % del PIB												
Argentina	76.0	69.5	53.3	81.1	68.8	65.5	92.7	78.0	74.3	72.9	68.4	63.5
Brasil	28.8	44.6	46.4	40.4	37.3	37.6	29.9	35.2	35.5	35.6	35.1	33.6
Chile	71.1	91.6	103.4	127.5	120.3	116.6	91.4	80.1	71.1	67.5	63.0	61.6
Colombia	26.4	29.5	31.5	41.6	46.6	50.6	47.0	46.9	47.6	48.9	47.9	46.9
Ecuador	44.7	54.4	33.4	48.6	77.5	88.7	120.2	136.8	137.7	135.1	132.2	124.2
México	53.2	81.0	55.1	65.8	83.9	79.1	58.0	54.0	54.8	53.6	49.7	45.1

CUADRO 4 (Continuación)

	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Perú	60.6	76.2	51.9	112.4	94.0	94.7	113.5	115.7	124.4	157.6	169.1	169.6
Venezuela	50.4	59.3	51.2	64.3	83.6	76.1	74.9	84.6	83.0	82.8	83.6	86.0
Sub-Total	43.0	58.5	55.0	55.4	56.1	54.6	50.2	52.8	52.9	52.7	50.8	48.2
Deuda Total como % de Exportaciones												
Argentina	447.3	461.8	473.3	481.0	583.7	673.4	525.5	514.9	484.7	454.9	415.2	381.2
Brasil	363.7	384.3	337.8	358.6	441.9	421.6	315.1	344.7	347.8	337.4	331.8	316.6
Chile	336.3	375.7	412.0	437.0	378.8	327.5	232.0	222.5	212.0	198.3	184.9	181.4
Colombia	209.5	281.4	228.2	311.7	229.5	256.9	269.1	256.8	255.2	233.2	220.2	211.1
Ecuador	228.9	257.0	242.2	233.9	329.6	384.2	372.5	367.6	344.8	329.0	314.1	297.1
México	313.1	322.9	287.4	324.9	431.9	349.3	343.1	324.3	314.1	295.8	274.6	252.8
Perú	293.7	313.3	331.2	351.1	469.3	492.3	553.2	626.0	647.3	599.3	565.6	535.8
Venezuela	169.2	189.9	155.5	186.3	302.4	258.4	305.8	377.3	364.3	351.8	333.9	326.5
Sub-Total	297.7	324.8	304.9	323.1	398.4	370.3	342.7	353.5	346.5	329.4	311.8	293.8
Reservas/Importaciones Mensuales de Bienes												
Argentina	6.2	3.4	3.5	11.2	7.4	2.1	7.4	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
Brasil	2.1	3.4	3.3	9.6	5.8	5.9	5.0	5.7	6.0	6.5	7.0	6.7
Chile	6.0	8.6	5.2	10.0	9.1	7.5	7.8	8.1	7.9	7.7	7.6	7.5
Colombia	8.6	5.1	4.2	5.2	9.5	7.5	6.9	6.7	6.4	6.6	6.7	6.9
Ecuador	1.7	5.4	4.7	5.3	4.7	2.8	4.8	4.8	4.9	5.0	5.0	5.1
México	0.7	5.5	7.0	4.5	8.0	12.2	5.5	5.3	5.9	6.2	6.2	6.2
Perú	4.4	6.0	9.1	12.1	6.6	2.3	2.0	1.9	2.0	2.5	2.8	3.4
Venezuela	5.8	14.3	14.7	16.7	9.9	8.8	3.4	6.9	6.6	6.2	6.0	6.0

1. Export are Balance of Proyects Goods and Services.
2. * Debs Service Fatio - Medium and Long Tern Principal and Interest plus.
Interest on Short - Term Debt over exportas of good and services.
3. ** Marchandis. Imports only.

FUENTE: D. G. HARTMAN. Readdressing the Debt Crisis.

DRI/MC Grant Hill European Economic Service, abril 1989.

CUADRO 5

AMERICA LATINA

PROYECCIONES DEL PIB Y DE LA DEMANDA
INTERNACIONAL

Millones de dólares y $\Delta\%$

	HIPOTESIS A		
	1984	1985	1986/90
Tasa media de Crecimiento	0.5	3.0	2.7
Inversión	-0.6	5.2	3.2
Saldo en Cta. Cte.	-14947	-13261	-5012
Saldo Comercial	27760	29992	46701
Pago Intereses ¹	41050	4115	46768
Financiamiento neto Externo	22762	21541	13500
Deuda Externa ¹	352857	367424	429194
Relación Export. Interés %	35.8	31.5	21.0

1. Saldo Total fines de año.

FUENTE: BID - INTAL: La deuda externa y el desarrollo de América Latina. Washington 1984, varios cuadros.