

“La Crisis de la Deuda en América Latina de la década de los ochenta”¹

Carlos Parodi Trece
Universidad del Pacífico
Centro de Investigación
Lima, octubre de 2015

35 años después de la crisis de la deuda de América Latina, se sigue discutiendo los orígenes de la misma. Las posturas contienen juicios de valor que reducen el debate a una confrontación entre “buenos y malos”. No es así. Entender la crisis de la deuda supone analizar los fines de los años setenta, cuando se produjo una “tormenta perfecta”: sobreendeudamiento, recesión mundial, choques del petróleo y aumento de las tasas de interés. El desencadenante de la “década perdida” fue la interrupción de los flujos de capitales hacia la región en 1982. El diagnóstico era clave, pues afectaba las propuestas de solución. La crisis de la deuda afectó a todas las economías de la región, al margen del tamaño y modelo de desarrollo, del mismo modo que el boom de los precios de las materias primas del período 2003-2011 generó un ciclo expansivo que fue independiente, tanto del tipo de gobierno como de la estrategia de crecimiento. A fines de la década de los ochenta, la región se adhirió a una estrategia basada en el mercado, que salvo excepciones, mantiene hasta hoy.

La Crisis de la deuda en América Latina de la década de los ochenta

¹ Versión mejorada del documento presentado en la Conferencia Internacional, “Deuda, Inflación y Empresas en América Latina en las décadas de 1970 y 1980” en octubre de 2015.

I. Introducción

El período comprendido entre 1980 y 1990 es conocido como la “década perdida” para América Latina. La expresión fue acuñada por la Comisión Económica para América Latina (Cepal) para describir la profunda crisis ocurrida en la región. Los hechos más saltantes de la década fueron la crisis de la deuda, que estalló en 1982, y los posteriores programas heterodoxos, aparecidos en varios países de la región y que sin duda alguna, profundizaron la crisis.

El objetivo de este documento es analizar la crisis de la deuda, que estalló en agosto de 1982, cuando el gobierno mexicano anunció la imposibilidad de cumplir con sus pagos. La crisis sería seguida por la implementación de una serie de programas heterodoxos en distintos países de la región. Las estrategias, luego de un inicio alentador, terminaron por profundizar la crisis debido a las distorsiones generadas. El “populismo macroeconómico” fue usado como expresión para denominar la evolución de las políticas económicas durante los experimentos heterodoxos. El resultado del descalabro de los años ochenta fue el abandono de programas económicos con una fuerte presencia estatal en la economía y el advenimiento del libre mercado.

El documento comienza por tres aclaraciones conceptuales sobre el significado de una crisis externa, una crisis de deuda y la relación existente entre el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y su financiamiento vía deuda. Sin ellas, resulta confuso comprender la evolución del problema.

II. ¿Qué es una crisis externa?

El crecimiento económico depende de la inversión privada y pública. Los países con mayores niveles de inversión tienden, en promedio, a crecer más. Lograr mayores niveles de inversión tiene una condición previa: que existan los recursos para financiarla, que se obtienen del ahorro de otros. ¿Quiénes prestan? En general, los bancos, los que a su vez obtienen el dinero del ahorro de los depositantes; pero, ¿qué sucede si el nivel de ahorro “interno” es bajo y no le alcanza a los bancos para los préstamos que desean hacer? Se endeudan con bancos en el exterior quienes tienen dinero por los ahorros de sus propios residentes; por esa razón, desde nuestra perspectiva, es “ahorro externo” o ingreso de capitales.

La deuda puede ser tomada por el sector público (como ocurrió en la crisis de la deuda que examinamos en este capítulo) o por el sector privado (rasgo típico posterior a 1990). Otra forma que puede tomar el ingreso de capitales es inversión extranjera directa.

El ahorro externo complementa al ahorro interno. El endeudamiento externo y la inversión extranjera directa constituyen ingreso de capitales, fenómeno que ocurrió en la región durante la década de los setenta, en especial en la primera de las formas y dirigida al sector público. La década de los noventa mostraría una tendencia similar, pero el receptor pasó a ser el sector privado.

El ingreso de capitales financia la inversión (pública y/o privada) y con ello el crecimiento económico. De ahí que sea normal que una economía crezca en períodos de ingresos de capitales, como le ocurrió a América Latina en la década del setenta, gracias al endeudamiento. **Las crisis externas se asocian con la interrupción voluntaria y brusca del ingreso de capitales externos, que de esta manera, dejan de entrar a una economía.** ¿Cuáles son las razones de la huida? En el caso de la deuda (pública o privada), el temor al no pago. Y esto a su vez puede ocurrir si el receptor de los préstamos usa el dinero en fines que no contribuyen a generar la capacidad de pago futura. Por esa razón, los préstamos deben servir para elevar la inversión, privada o pública.

La historia económica muestra que el movimiento de los capitales constituye un ciclo: en primer lugar y por distintas razones, se produce un fuerte ingreso de capitales que permite altas tasas de crecimiento. En segundo lugar, la retracción de los mismos genera el efecto contrario. En América Latina bastan dos ejemplos: la década de los setenta (ingreso) y la de los ochenta (salida) y los años noventa (ingreso) y luego salida (1997-2001).

Las crisis externas se definen como una salida brusca y repentina de los capitales externos de una economía; también puede ser una interrupción del flujo que llegaba a una región. Las crisis externas tienen varias señales. En primer lugar, la salida de dólares genera un aumento en el tipo de cambio que, dependiendo de la magnitud se denomina crisis cambiaria; la idea es que la huida de dólares origina una escasez de los mismos y presiona el tipo de cambio al alza. En segundo lugar, la menor disponibilidad de dólares eleva la tasa de interés en dólares. En tercer lugar, el banco central “defiende” el tipo de cambio (evita elevaciones bruscas) y vende dólares, lo que ocasiona que pierda reservas y retire soles de circulación; esto último, aumenta la tasa de interés en soles. El resultado es una recesión en la economía que sufrió la interrupción del ingreso de capitales externos.

En el caso de la crisis de la deuda de 1982, la interrupción del ingreso de capitales en la forma de deuda a los gobiernos de la región, originó que varios de ellos declaren la moratoria (no pago) de la deuda y se vean forzados a reestructurar sus pagos. El problema de fondo fue la excesiva dependencia de los capitales externos, en particular de deuda. Una economía muy dependiente del endeudamiento externo, es vulnerable a alteraciones del entorno económico externo. La lección es la siguiente: Las etapas de “crédito fácil y barato” no pueden ser consideradas como permanentes.

III. ¿Qué es una crisis de la deuda y por qué ocurre?

La historia económica mundial muestra que las crisis de deuda no son un fenómeno nuevo; han atravesado por ella, tanto países avanzados como emergentes. Una “crisis de deuda” se define como la imposibilidad de pagar las obligaciones de deuda.

Pensemos del siguiente modo: una persona se endeuda con un banco comercial para adquirir un automóvil y se compromete a realizar pagos mensuales por el préstamo contraído. La crisis estalla cuando no puede cumplir con sus obligaciones. Si llevamos lo anterior a un Estado, la idea es la misma: en un momento del tiempo, un Estado se endeuda para poder gastar por encima de sus ingresos; si en cierto momento no puede pagar sus obligaciones, se inicia una crisis de deuda y podrá dejar de pagar o buscar una reestructuración con la entidad que le otorgó el préstamo para reducir las cuotas y/o alargar los plazos.

En ambos casos, la deuda aparece porque la persona y/o el estado gastan por encima de sus ingresos y buscan mantener esa situación. Con la deuda no solucionan el problema, pues solo financian la diferencia. Sin embargo, es posible pensar que se asumió la deuda porque se atravesaba por una situación **temporal** de iliquidez. Un ejemplo aclara lo anterior. Una persona tiene un empleo, pero en un mes determinado tuvo una serie de gastos imprevistos que la obligaron a endeudarse; en la medida que el empleo “garantiza” que luego podrá cumplir con sus pagos, la deuda contraída no genera problemas, siempre y cuando más adelante gaste menos para poder pagar. En casos de iliquidez, el problema se soluciona a través de la obtención de nuevos préstamos en condiciones aceptables y/o difiriendo algunas cuotas. De ahí que no sea negativo tomar deuda, aunque siempre es necesario tomar en cuenta que a menos que los ingresos aumenten, luego habrá que gastar un poco menos para cumplir con los pagos.

Pero, ¿qué ocurre si el problema de la deuda es insostenible? La situación es de **insolvencia**. Supongamos que en el camino se elevan los precios de los alimentos y en simultáneo el banco sube la tasa de interés. Desde luego que una situación así puede originar que aparezcan problemas de pago. ¿Pudo preverlo? Difícil, aunque no imposible. Llevemos la idea a América Latina y pensemos en dos hechos: el aumento del precio del petróleo en 1973 y 1979 y la subida de las tasas de interés en 1981. La idea es similar. La solución a dificultades de insolvencia, por lo general, han supuesto una reducción del pago por parte de los acreedores. De esta manera, la iliquidez es un concepto de corto plazo, mientras que la insolvencia se asocia con el largo plazo.

No obstante y más allá de las diferencias ideológicas existen algunos aspectos irrefutables: en primer lugar, si alguien se endeuda es porque sus ingresos no alcanzan para cubrir “lo que quisiera gastar”, situación que puede ocurrir por una caída en ingresos y/o un aumento en gastos; en segundo lugar, tomar deuda no es negativo en sí mismo (¿quién no se ha endeudado para poder comprar algún bien que de otro modo hubiera sido imposible hacerlo?); en tercer lugar, para que ocurra un endeudamiento excesivo tiene que haber, en forma simultánea un exceso de oferta de préstamos; en cuarto lugar, las causas de una “crisis de deuda” pueden ser internas (decisiones que toma la misma persona) o externas (factores no controlables por la persona, como una subida de la tasa de interés). En quinto lugar, la deuda permite gastar más, al menos en el corto plazo. Para una economía el mayor gasto tiene tres resultados no excluyentes: déficit fiscal (el Estado gasta por encima de sus ingresos), déficit comercial (las importaciones aumentan más rápido que las exportaciones) e inflación (aumento en precios).

Algunos conceptos de la “terminología” de la deuda son útiles. La **amortización** es el pago de la cantidad prestada, mientras que el **servicio** de la deuda es el pago de la amortización más los intereses. La **moratoria** significa la suspensión de pagos de la deuda.

La **refinanciación** de la deuda significa una alteración de los términos para servir la deuda y puede tomar dos formas: en primer lugar, la **reprogramación** de la deuda, que significa una postergación del pago por el servicio de la deuda y un aumento de la maduración para el monto diferido; este esquema se aplica, por lo general, en situaciones de iliquidez. En segundo lugar, el alivio o **reducción** de la deuda, que disminuye la deuda a pagar. A esta situación se tiende a llegar en casos de insolvencia.

Si un gobierno tiene dificultades para cumplir con sus pagos, puede refinar su deuda; negocia con los acreedores con el objetivo de alterar las condiciones del contrato inicial. ¿Por qué los acreedores estarían dispuestos a aceptar nuevas condiciones? Porque de lo contrario corren el

riesgo de moratoria. La refinanciación significa “cambiar deuda vieja por deuda nueva”. Los acreedores prestan “dinero nuevo” a menores tasas de interés y/o plazos más largos. Nace así una “nueva deuda” que reemplaza a la “antigua”. Por último, el pago de una “cuota” de la deuda se divide en “principal” e “intereses”; lo usual es pagar los intereses y refinanciar el principal.

En agosto de 1982 estalló la “crisis de la deuda” en América Latina. El gobierno de México anunció que no podría cumplir con sus pagos de deuda y los bancos privados internacionales decidieron no refinanciar ni prestar “dinero nuevo” a toda la región por temor a un contagio. La región debía pagar, tanto el principal como los intereses de la deuda.

La moratoria (no pago) originó una serie de reacciones respecto de quién tuvo la culpa y cómo se podría solucionar. Antes de analizar las causas de la crisis veamos un aspecto conceptual adicional.

IV. ¿Cuál es la relación entre la balanza en cuenta corriente y el endeudamiento externo?

Entender la crisis de la deuda y su terminología supone comprender cómo funciona la relación existente entre la balanza en cuenta corriente y el endeudamiento externo.

La balanza en cuenta corriente es una parte de la balanza de pagos, que mide la diferencia entre las exportaciones e importaciones de bienes y servicios; por ejemplo, un bien es una prenda textil, mientras que un servicio es el pago de intereses de la deuda externa. Cuando las importaciones son mayores que las exportaciones, el país enfrenta un déficit en la cuenta corriente, también llamado brecha externa. Otra forma de verlo es que la “salida de dólares” (importaciones) es mayor que la “entrada de dólares” (exportaciones).

Si un país tiene una brecha externa, ¿cómo financia la diferencia? Con deuda externa u otra forma de ingreso de capitales. Por esa razón, el déficit en la cuenta corriente se refleja en un aumento de la deuda externa. Si un país desea adquirir más bienes y/o servicios que los que está produciendo, puede lograrlo a través de deuda externa. Los países se endeudan en moneda extranjera para financiar el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos cuando el gasto en el resto del mundo es mayor que el ingreso de dólares del exterior, sea para pagar importaciones o pagar deudas anteriores.). Un ejemplo aclara lo anterior. Imagine que en un año un país exportó por US \$ 100 dólares e importó por US\$ 200. Ingresaron US\$ 100 pero salieron US \$200. A esa situación se le llama brecha externa. La diferencia se cubre con préstamos del exterior en dólares.

En general, los países pueden financiar su brecha externa de dos formas: deuda externa y financiación de capital. La deuda externa puede provenir de diversas fuentes, como la emisión de bonos, préstamos de la banca privada internacional y/o préstamos oficiales (FMI, BM, BID, etc.). Krugman, Obstfeld y Melitz (2012:646) señalan que “el deudor debe devolver el valor nominal del préstamo más los intereses, independientemente de las circunstancias económicas”. Por su lado, la inversión extranjera directa y la inversión en cartera (compra de acciones) son formas de financiación de capital. El segundo caso es menos peligroso, pues en caso de una coyuntura económica adversa, los extranjeros asumen el costo, sin incumplir con ningún contrato de préstamo.

La deuda puede ser concertada por el sector público y/o el privado. Cuando el sector público gasta por encima del dinero que le ingresa, entonces la diferencia la financia con deuda. El mayor gasto permite importar más y por ende financiar el déficit en cuenta corriente; también puede generar

inflación, pues en la práctica, es una elevación del gasto. Si el exceso de gasto lo realiza el sector privado, los resultados son similares: brecha externa e inflación.

V. Una Visión General ¿En qué consistió?

La crisis de la deuda estalló en agosto de 1982, cuando el gobierno mexicano anunció la moratoria unilateral de sus pagos de deuda externa. No poder pagar una deuda significa que en los años previos ocurrió un proceso de sobreendeudamiento, sea por razones internas y/o externas. La decisión mexicana fue seguida por otros países, como Argentina, Brasil, Chile, Filipinas, Polonia y varios africanos. A pesar de ello, la crisis de la deuda fue básicamente latinoamericana y en particular, con los bancos privados internacionales. No afectó en la misma magnitud al resto de países en desarrollo, con la excepción de Filipinas.

Problemas con las deudas soberanas, definidas como aquellas contraídas por los Estados, han existido siempre en América Latina; sin embargo, algunas preguntas son las siguientes: ¿Por qué en este caso, los problemas de pago llevaron a una década perdida solo a la región y no a otras zonas del mundo? ¿Cómo explicar la magnitud, profundidad, duración y generalización del problema a todas las economías de la región (la excepción puede ser Colombia)? ¿Acaso los bancos y los gobiernos de los países deudores no sabían que los excesos podían terminar en una crisis? Si la crisis de 1982 fue una de sobreendeudamiento, la clave está en la década previa, cuando una serie de factores generaron un crecimiento insostenible de la deuda latinoamericana.

En general, la idea es simple de explicar: durante un tiempo, los gobiernos se acostumbraron a depender de la deuda externa para financiar el crecimiento. Los gobiernos se endeudaban y así obtenían los recursos para crecer. Desde inicios de los ochenta, ante las dificultades de pago debido a un cambio abrupto en el entorno económico externo, se interrumpió el ingreso de dólares por parte de la banca privada internacional. El resultado fue no solo que había que pagar las deudas acumuladas, sino que ya no se podía crecer hasta encontrar una fuente sana de dólares, como por ejemplo, las exportaciones. El temor al no pago generó que los bancos privados internacionales ya no estuvieran dispuestos a prestar ni a reestructurar las deudas existentes. América Latina se quedó sin una fuente para financiar el crecimiento.

Durante la década de los setenta, los bancos privados internacionales prestaron a gobiernos de la región enormes cantidades a tasas de interés reales negativas. Fue una década de abundante liquidez en los mercados mundiales y crédito barato, canalizada hacia los gobiernos de América Latina a través de los bancos privados internacionales. La deuda externa de América Latina creció a una tasa de 27% anual entre 1970 y 1981. El destino de los préstamos, en la mayoría de los casos, fue el aumento del gasto público que así creció por encima de los ingresos que obtenían los gobiernos de los impuestos: el resultado fue un creciente déficit fiscal, financiado con deuda externa. El exceso de gasto de los gobiernos permitió que las economías crezcan entre 1970 y 1980. La estrategia fue de **“crecimiento con deuda”**. Al margen de lo que pasaría luego, no es sostenible financiar el crecimiento con deuda, pues eleva la vulnerabilidad de las economías de la región ante cambios en el entorno externo. ¿Y por el lado de los bancos que prestaron el dinero? Pues también quedaron expuestos. Bowe y Dean (1997:3) señalan que si Argentina, Brasil y México declaraban una moratoria total, entonces hubieran quebrado nueve bancos estadounidenses.

El cuadro 1 presenta la evolución de la deuda externa (bancaria y total) de América Latina. En primer lugar, la región pasó de representar 39.5% del total de la deuda externa de los países en desarrollo

en 1973 a 45.4% en 1982. En segundo lugar, entre 1973 y 1982, la deuda externa de América latina se multiplicó por seis, mientras que la del total de los países en desarrollo lo hizo en cinco. En tercer lugar, la deuda bancaria de la región se mantuvo por encima de 60% respecto del total entre 1973 y 1982. América Latina fue el principal “punto de llegada” de los préstamos bancarios internacionales. En cuarto lugar, la deuda bancaria de la región se multiplicó por ocho entre 1973 y 1982. No era sostenible, ni para los gobiernos mantener el ritmo de endeudamiento, ni para los bancos disponer de los fondos para continuar de manera indefinida con el aumento del endeudamiento.

Cuadro 1
Deuda Externa de América Latina y del Conjunto de Países en Desarrollo, 1973-82
(Millones de dólares)

	1973	1977	1980	1981	1982
Total					
América Latina	42.8	104.2	204.3	241.5	260.7
Países en Desarrollo	108.2	238.8	444.6	520.6	574.4
% América Latina	39.5	43.6	45.9	46.4	45.4
Bancaria					
América Latina	25.7	72.9	160.1	194.1	213.4
Países en Desarrollo	42.5	114.8	257.1	304.2	337.6
% América Latina	60.4	63.5	62.2	63.8	63.2

Fuente: Ffrench Davis Ricardo y Robert Devlin (1994), *La Gran Crisis de la Deuda Latinoamericana: Un Decenio de Ajuste Asimétrico*. Santiago de Chile, Cepal, p. 71.

A lo largo de la década se sucedieron una serie de eventos externos adversos para la región. En primer lugar los choques petroleros de 1973 y 1979. Los aumentos en los precios del petróleo aumentaron la necesidad de préstamos externos. En segundo lugar, ante la inflación generada por los choques petroleros en las naciones industrializadas, la respuesta fue una política monetaria restrictiva que se manifestó en un aumento de las tasas de interés en 1979. El resultado fue una recesión en las economías industrializadas en 1980-82. En tercer lugar, la mayoría de deuda externa de los gobiernos de América Latina fue concertada a tasas de interés variables, de manera que creció como consecuencia de la medida tomada en los países avanzados en 1979.

De esta manera, las mayores tasas de interés generaron un aumento en el pago del servicio de la deuda, mientras que la recesión en las economías avanzadas originó caídas en volúmenes y precios de las exportaciones de América Latina. El resultado fue un aumento del déficit en la cuenta corriente de la región. El financiamiento del déficit provino del ingreso de capitales (entre ellos, deuda), que se interrumpió desde 1982 como respuesta al anuncio mexicano.

La “tormenta perfecta” había ocurrido. Los cambios en el entorno externo generaron temor de no pago de las deudas de los gobiernos de la región a la banca privada internacional. La mencionada percepción, unida al sobreendeudamiento de la región, determinó **una interrupción de los flujos de capitales a la región**. Los bancos ya no querían prestar más. Así, por el canal comercial, la caída de los precios de las materias primas y por el financiero, la interrupción voluntaria de los préstamos externos, determinaron la crisis de la deuda, con la que se inició la década perdida. Desde luego que para que la reversión de los flujos de capitales generara una crisis de la magnitud de la sufrida por la región en los años ochenta, los gobiernos se tenían que haber sobreendeudado antes. Aunque es

difícil saberlo, de no haber implementado la **estrategia de crecimiento con deuda** durante los años setenta, los efectos del deterioro externo habrían sido menores, tanto en duración como en magnitud.

En síntesis, tres factores intervinieron para que estalle la crisis de la deuda:

- a. Sobreendeudamiento de los gobiernos de América Latina. El resultado fue una combinación de déficit fiscales (el dinero proveniente del exterior se usó para mantener y/o aumentar el gasto público) y déficit en las balanzas comerciales, pues las importaciones crecieron más que las exportaciones dado el tipo de cambio bajo o “dólar barato”.
- b. Exceso de préstamos de la banca comercial internacional, quienes pensaban que “los países no podían quebrar”, dado que no existía un marco legal para ello, entre otros factores.
- c. Deterioro del entorno económico mundial: caída de los precios de las materias primas y aumento de las tasas de interés internacionales.

Algunas aclaraciones conceptuales para analizar el cuadro 2 que resume el período 1977-87. En primer lugar, la diferencia entre exportaciones e importaciones es la balanza comercial. En segundo lugar, la suma de la balanza comercial más la de servicios resulta en la balanza en cuenta corriente. En tercer lugar, el pago de intereses de la deuda es parte de la balanza de servicios.

¿Cómo se relacionan las variables del cuadro 2? En primer lugar, entre 1977 y 1981, la balanza comercial de América Latina fue negativa, pues se importó por un valor mayor al que exportó. En segundo lugar y para el mismo período, la balanza de servicios fue negativa y mostró un deterioro cada vez mayor, debido al aumento del pago de intereses de la deuda. En tercer lugar, **el endeudamiento externo neto creció con la cuenta corriente**. ¿Qué significa esta relación? Una cuenta corriente negativa equivale a decir que “salen más dólares que los que entran”, por lo que la diferencia tiene que ser cubierta por ingreso de capitales, que puede tomar dos formas: inversión extranjera directa y/o deuda externa. El cuadro 2 muestra que los gobiernos usaron la deuda para financiar el saldo negativo en la cuenta corriente.

Desde 1982 se observan los siguientes hechos: en primer lugar, entre 1981 y 1983 las exportaciones disminuyen en 8%, mientras que las importaciones lo hicieron en 40%, lo que significa que el ajuste ocurrió por una reducción brusca de las importaciones. En segundo lugar, la balanza comercial entre 1981 y 1983 pasó de US\$ -5.5 a US\$ 28.4 miles de millones de dólares. En tercer lugar, el pago de intereses de la deuda se mantuvo por encima de US\$ 40 mil millones de dólares anuales entre 1982 y 1985. En cuarto lugar, la deuda externa neta se redujo de US\$ 62.3 a US\$ 6.6 miles de millones de dólares entre 1981 y 1985. El ajuste luego del estallido de la crisis ocurrió por una reducción de las importaciones. En la medida que alrededor del 70% de los bienes importados por la región en esos años eran insumos y bienes intermedios, el resultado fue una recesión, como puede verse en el cuadro 4.

Cuadro 2

Balanza Comercial, Balanza en Cuenta Corriente y endeudamiento externo neto, 1977-1987

(Miles de millones de dólares corrientes)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987
Exportaciones	50.6	54.4	71.9	93.6	99.7	90.3	91.9	101.6	96.3	79.0	81.4
Importaciones	51.1	58.3	73.5	96.8	105.1	84.8	63.6	64.6	63.6	62.7	67.1
Balanza Comercial	-0.5	-4.0	-1.6	-3.2	-5.5	5.5	28.4	37.0	32.7	16.3	14.4
Pago de Intereses	-8.1	-	-	-	-37.7	-	-	-44.1	-	-	-
Balanza de Servicios	11.1	15.8	20.6	28.1	-38.7	49.1	41.1	-41.7	40.1	35.8	33.5
Cuenta Corriente	11.6	19.0	21.1	30.2	-42.7	42.4	10.9	-2.6	-4.7	16.1	15.9
Deuda Externa neta	19.4	28.0	30.5	43.8	62.3	41.2	19.9	16.7	6.6	3.7	16.6

Pastor Manuel (1989), "Latin America, the Debt Crisis and the International Monetary Fund", en, *Latin American Perspectives*, vol. 16, N°1, pp. 81

Siempre será materia de discusión si dentro de las causas de la crisis, los factores externos o los internos pesaron más. No obstante, queda claro que una estrategia basada en deuda externa no es sostenible, como tampoco lo son las condiciones externas que cambian con cierta periodicidad. Sin embargo, como veremos, ambas partes fueron responsables de lo ocurrido. Tanto prestamistas como deudores, sobreestimaron la capacidad de pago de la región. De ahí que la solución debía ser compartida; pero para eso, se requirió recorrer un largo camino. Es un tema de debate hasta bien entrado el siglo XXI.

VI. Crisis de la Deuda y Década Perdida: Los datos (Lo que hay que explicar)

La crisis de la deuda se inició en 1982 y consistió en la moratoria o imposibilidad de pago de la deuda externa por parte de la mayoría de países de América Latina. Lo que siguió fue un "ajuste", entendido como una reducción del gasto para liberar recursos y destinarlos al pago de la deuda. Comenzó así una década traumática para la región, conocida como la "década perdida", expresión acuñada por Norberto González, ex secretario general de la institución, quien en 1986 expresó lo siguiente: "la primera mitad del decenio de los ochenta ha sido perdida para el desarrollo de la mayor parte de los países de América latina y el Caribe".²

Existen tres rasgos de la crisis que hay que explicar: en primer lugar, afectó a todas las economías de la región, al margen de la estrategia económica, tipo de gobierno, tamaño de la economía, etc.

² González Norberto (1986), "Reactivación y Desarrollo: el gran compromiso de América Latina y el Caribe", en, *Revista de la Cepal* 30, p. 7.

Ninguna se salvó, lo que sugiere la presencia de factores externos, que actuaron como “choques negativos”.³ En segundo lugar, los indicadores económicos y sociales mostraron una persistente y profunda declinación en forma simultánea. La disminución del PIB y el empleo así como el aumento de la inflación y la profundización de los problemas externos fueron algunos de los efectos más perversos. Por su magnitud y persistencia, sus efectos fueron comparados con aquellos originados en la Gran Depresión de 1930. Bianchi (1988:2) la catalogó en 1988 como “la más grave crisis económica en el último medio siglo”. En tercer lugar, si bien es cierto el problema afectó a todos los países en desarrollo, solo América Latina sufrió la “década perdida” lo que sugiere factores propios de la región, a diferencia de otras como Asia Oriental. De ahí, que la crisis de la deuda se identifique con América Latina más que con otras regiones del mundo (con la excepción de Filipinas).

Además, la crisis puso fin a un estilo de crecimiento basado en el endeudamiento externo, como medio para financiar el crecimiento. Más aún, determinó el final de la estrategia de **industrialización por sustitución de importaciones**, que caracterizó a la región, aproximadamente y dependiendo de cada país, entre 1950 y 1980. El reemplazo fue la **estrategia de libre mercado y apertura hacia el exterior**, que floreció desde los años noventa.

El cuadro 3 presenta la información del crecimiento del PIB por períodos. En primer lugar, la última fila muestra que el crecimiento promedio de la región en los 70s fue 5.6%, mientras que en la década de los ochenta, apenas 1.7%. En segundo lugar, por quinquenios, entre 1980 y 1985 apenas crece 0.5%, para luego disminuir en -0.5% entre 1985 y 1990. En tercer lugar, de los veinte países, todos disminuyeron sus tasas de crecimiento en los ochenta comparado con los setenta, salvo Uruguay y Venezuela. A manera de comparación, entre 1950 y 1980, América Latina tuvo un crecimiento económico de 5.5% promedio anual, por lo que las cifras presentadas implican un quiebre en la tendencia. El largo ciclo expansivo de la posguerra terminó en 1980.

Cuadro 3
América Latina: Tasas de crecimiento del PIB
(Variaciones porcentuales)

	1970-1980	1980-1985	1985-1990	1980-1990
Argentina	2.6	-1.7	0.1	0.3
Bolivia	3.9	-1.9	2.3	0.2
Brasil	8.7	1.0	1.7	1.3
Colombia	5.4	2.5	6.3	3.0
Costa Rica	5.5	0.2	4.8	3.7
Chile	2.5	-0.3	4.3	2.2
Ecuador	8.9	2.0	1.0	1.4
El Salvador	3.1	-2.0	2.1	0.4
Guatemala	5.7	-1.2	2.9	0.9
Haití	4.7	-1.0	0.0	-0.5
Honduras	5.6	1.4	3.2	2.4

³ Entre 2003 y 2011, el aumento en los precios de las materias primas también impactó de manera positiva sobre el crecimiento económico de América Latina, al margen del “modelo económico” de cada país.

México	6.7	1.9	1.8	1.9
Nicaragua	0.3	0.6	-3.5	-1.5
Panamá	5.3	2.7	-0.1	1.6
Paraguay	8.7	2.4	3.0	5.8
Perú	3.9	-0.3	-1.8	-1.2
R. Dominicana	6.9	1.7	2.7	2.4
Uruguay	2.7	-3.2	-3.3	3.7
Venezuela	1.8	-2.0	-2.0	2.6
TOTAL REGIÓN	5.6	0.5	-0.5	1.7

Fuente: Cepal (varios años), Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe.

El cuadro 4 presenta la evolución del PIB por habitante por períodos. En primer lugar y para toda la región, la tasa de crecimiento disminuyó de 3.0% en la década de los setenta a -0.9% en los ochenta. Como consecuencia el ingreso por habitante (promedio regional) de 1985 equivalía al de 1975. En segundo lugar, disminuyó en todos los países comparando las dos décadas. En tercer lugar, la reducción fue mayor en la primera parte de la década de los ochenta (-1.7% versus -0.3%).

Cuadro 4
América Latina: Tasas de crecimiento del PIB por habitante
(Variaciones porcentuales)

	1970-1980	1980-1985	1985-1990	1980-1990
Argentina	0.9	-3.1	-1.3	-1.8
Bolivia	1.3	-4.4	0.1	-1.9
Brasil	6.1	-1.2	-0.2	-0.7
Colombia	3.2	0.4	4.5	1.3
Costa Rica	2.6	-2.7	2.7	1.6
Chile	0.9	-1.9	1.5	-0.6
Ecuador	5.7	-0.7	-1.4	-1.1
El Salvador	0.7	-2.9	0.6	-1.4
Guatemala	2.8	-3.9	0.0	-2.0
Haití	3.0	-2.8	-2.0	-2.4
Honduras	2.2	-2.2	0.1	-0.8
México	3.7	-0.5	-0.2	-0.2
Nicaragua	-2.7	-2.2	-5.5	-3.9
Panamá	2.4	0.5	-2.1	-0.5
Paraguay	5.6	-0.8	0.7	0.0
Perú	1.1	-2.6	-3.8	-3.3
R. Dominicana	4.2	-0.7	0.5	0.2
Uruguay	2.3	-3.8	3.1	-0.6
Venezuela	-1.6	-4.6	0.0	-3.2
TOTAL REGIÓN	3.0	-1.7	-0.3	-0.9

Fuente: Cepal (varios años), Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe.

El cuadro 5 presenta las tasas de crecimiento del PIB por años; tanto en 1982 como en 1983 la región se encontraba en recesión (medida por la reducción en el crecimiento del PIB), como puede observarse en la última fila del cuadro. Solo cuatro de las diecinueve economías de la región para las cuales existen datos crecieron, pero ninguna alcanzó la cifra regional de 1980 (6.1%).

Cuadro 5
América Latina: Tasas de crecimiento anual del PIB
(Variaciones porcentuales)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1989	1990
Argentina	2.1	-7.1	-5.8	2.6	2.2	-5.1	5.2	3.1	-6.3	0.2
Bolivia	-1.4	0.9	-4.4	-6.5	-0.3	-1.0	-2.5	2.6	2.8	2.6
Brasil	9.2	-3.4	0.9	-2.4	5.7	7.9	7.6	3.6	3.3	-4.4
Colombia	4.3	2.3	1.0	1.9	3.8	3.8	6.9	5.6	3.5	3.7
Costa Rica	0.7	-2.4	-7.3	2.7	7.8	0.7	5.3	4.5	5.4	3.5
Chile	7.3	5.2	-13.1	-0.5	6.0	2.2	5.7	5.7	9.8	2.0
Ecuador	4.2	3.8	1.1	-1.2	4.8	3.9	2.8	-4.8	0.2	1.4
El Salvador	-9.0	-8.4	-5.7	0.6	2.3	1.8	0.5	2.7	1.1	3.4
Guatemala	3.9	0.9	-3.4	-2.7	-	-0.6	0.3	3.6	3.7	2.9
Haití	7.1	-2.7	-3.5	0.6	0.4	0.4	0.0	-0.7	1.0	-0.2
Honduras	1.8	0.9	-1.8	-0.1	2.5	2.8	2.3	4.9	4.7	-0.5
México	8.2	8.8	-0.6	-4.2	3.6	2.6	-3.8	1.7	3.3	4.4
Nicaragua	4.6	5.4	-0.8	4.6	-1.6	-4.1	-1.0	-0.7	-1.9	-0.7
Panamá	15.1	4.0	4.9	-0.1	-0.4	4.8	3.4	2.2	-0.2	5.2
Paraguay	11.3	8.8	-0.8	-3.0	3.2	4.0	-0.3	4.5	5.9	3.1
Perú	4.4	4.3	0.3	-11.8	4.7	2.3	8.7	8.0	-11.5	-5.1
R.Dominicana	5.7	4.0	1.3	5.0	0.3	-1.9	3.0	8.4	4.1	-5.5
Uruguay	5.8	1.4	-10.1	-6.0	-1.3	1.7	8.3	7.9	1.5	0.7
Venezuela	-3.8	-1.0	-1.2	-5.5	-1.5	0.0	6.6	3.8	-7.8	6.8
TOTAL	6.1	0.6	-1.2	-2.5	3.8	2.9	3.8	3.3	0.8	0.2

Fuente: Cepal (varios años), Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe.

El cuadro 6 presenta la evolución de la inflación. En primer lugar, la inflación ya era alta en la década de los setenta. En segundo lugar, se acelera entre 1980-85 con excepción de Chile. En tercer lugar, los países con una inflación promedio mayor que 100% fueron, Argentina, Bolivia, Brasil, Nicaragua y Perú. En cuarto lugar, los demás países mostraron altos índices inflacionarios a juzgar por criterios del siglo XXI.

Cuadro 6
América Latina: Inflación
(Promedio anual)

	1970-80	1980-85	1985-90	1980-90
Argentina	118.5	322.6	538.8	437.6

Bolivia	18.8	610.9	46.5	222.7
Brasil	34.2	135.1	653.8	330.2
Colombia	-	22.3	25.0	23.7
Costa Rica	10.8	34.8	17.0	25.6
Chile	130.2	21.3	19.4	20.3
Ecuador	12.6	27.5	45.8	36.3
El Salvador	10.8	14.7	23.5	19.0
Guatemala	9.6	7.3	20.9	13.9
Haití	10.4	9.1	4.3	6.7
Honduras	7.9	6.9	8.6	7.8
México	16.5	60.7	69.7	65.1
Nicaragua	-	54.4	246.9	618.8
Panamá	7.1	3.2	0.4	1.8
Paraguay	12.5	15.8	28.0	21.7
Perú	30.3	102.1	823.8	332.1
R.Dominicana	-	16.2	33.6	24.6
Uruguay	62.7	44.8	78.2	60.6
Venezuela	8.4	11.1	36.9	23.3

Fuente: Cepal (varios años), Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe.

Desde luego que con los niveles de inflación mostrados en el cuadro 5, el poder de compra de los salarios disminuyó, lo que generó un creciente descontento social. Los efectos sobre la pobreza a lo largo de la década se observan en el cuadro 7. La pobreza aumentó de 35% a 41%, mientras que la indigencia lo hizo de 15% a 18%. La población pobre se elevó de casi 136 a 197 millones; en el caso de la pobreza extrema, fue de caso 62 a 91.9 millones de personas.

Cuadro 7
América Latina: Magnitud de la Pobreza y la Indigencia (Pobreza Extrema)
(En porcentaje)

América Latina: Pobreza
(En porcentaje)

	Pobres			Indigentes		
	Urbano	Rural	Total	Urbano	Rural	Total
1980	25	54	35	9	28	15
1990	36	56	41	13	33	18
	Miles de personas			Miles de personas		
1980	62 900	73 000	135 900	22 500	39 900	62 400
1990	120 800	76 400	197 200	45 400	46 500	91 900

Fuente: Cepal (1994), *Panorama Social de América Latina*, Santiago de Chile, p. 19

En síntesis, entre 1980 y 1990, el PBI por habitante disminuyó y tanto la pobreza extrema, como la indigencia aumentaron. Stallings (2014: 75) presenta cifras aún más dramáticas: el PBI por habitante disminuyó en 3.1% y la pobreza aumentó de 40.5% a 48.3%. Menor crecimiento económico, inflación y aumento de la pobreza fueron algunos de los rasgos de la década perdida.

VII. Las causas de la crisis: un debate sin fin; ¿Por qué ocurrió?

El tema de la “crisis de la deuda” originó muchas explicaciones sesgadas y emocionales; por un lado están aquellas que señalan que los culpables fueron los bancos privados internacionales por prestar el dinero a “quienes no lo querían”; por otro, la postura que atribuye la crisis al exceso de gasto de gobiernos “irresponsables” de los países endeudados; ambas visiones tienen algo de razón, pero pensamos que el estudio de la crisis no debe abordarse desde la perspectiva de “buenos contra malos”. Algo es cierto: la crisis de la deuda afectó a todos los países de la región, exportadores e importadores de petróleo, economías grandes y pequeñas y economías con fuerte intervención del estado y otras abiertas al mercado. Si la crisis afectó a economías distintas entre sí, los factores externos jugaron un rol decisivo. No obstante, mientras que las economías avanzadas y aquellas de Asia Oriental se recuperaron a partir de 1983, América Latina siguió en dificultades a lo largo de la década; por lo tanto, los factores internos también tuvieron un rol.

El deterioro del entorno económico externo (aumento, tanto de los precios del petróleo en 1973 y 1979, como de la tasa de interés de los Estados Unidos en 1979), una estrategia de crecimiento económico basada en endeudamiento externo y los desequilibrios económicos internos fueron los rasgos centrales, aunque no los únicos, que determinaron la crisis y sus características.

Una crisis que determina una “década perdida” para la región no tiene una explicación simple; si bien es cierto fue un fenómeno generalizado pues afectó, en mayor o menor medida, a todos los países de América Latina, mostró falencias estructurales que tienen historia. Algunas de las interrogantes centrales son las siguientes: ¿por qué creció la deuda? ¿Qué ocurrió para que se tornara insostenible al extremo de tener que declarar la moratoria?

Toda deuda crece porque, de alguna manera, se ponen de acuerdo dos partes: los que prestan, que tienen y quieren prestar (acreedores) y los que piden y aceptan el dinero ofrecido (deudores). Surge una primera conclusión: ambos tienen responsabilidad. Vamos a los hechos. **¿Qué ocurrió durante la década de los setenta para que creciera la deuda?** Desde 1973 hasta 1980 se gestó la crisis por diversas causas y detonantes que ocurrieron al mismo tiempo y configuraron una “tormenta perfecta”.

VI.1 Factores Externos: los años setenta

VI.1.1 El creciente rol de los bancos privados internacionales

Un primer elemento fue la expansión de la cantidad de dólares para ser prestados por la banca privada internacional. Las innovaciones financieras, unidas a los petrodólares y los eurodólares determinaron no solo la disponibilidad de dólares, sino la forma de prestarlos. Antes de analizar el proceso en detalle, surge una pregunta, ¿cómo era antes del predominio de la banca internacional?

En 1944 se organizó la economía mundial a partir de los “acuerdos de Bretton Woods”, que establecieron el sistema monetario internacional de la postguerra. En dicha conferencia, nacieron el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM). El FMI surgió como la entidad encargada, entre otros aspectos, de prestar a los gobiernos de los países miembros para evitar cesaciones de pagos, pues una de sus funciones era, y es, preservar la estabilidad financiera y la cooperación monetaria internacional. El BM otorga préstamos para proyectos de desarrollo social y reducción de pobreza. Como consecuencia, no resulta extraño que en las décadas de los cincuenta y sesenta, el FMI y el BM, conocidos como “organismos oficiales” liderasen los préstamos a los gobiernos. En 1959 nació el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), quien se sumó a los dos primeros con funciones similares al BM. También existían los préstamos gobierno-gobierno.

Así, hasta fines de los años sesenta, los prestamistas eran gobiernos y organismos internacionales, como el FMI, BM y BID. Sin embargo, desde fines de la misma década, los préstamos de los bancos privados internacionales comenzaron a crecer, tendencia que se mantuvo a lo largo de los años setenta. Como contrapartida, disminuyeron los préstamos del FMI.

Cuatro factores determinaron el crecimiento de los préstamos provenientes de los bancos privados: en primer lugar, en 1971 terminó la “era Bretton Woods”, que duró desde 1944 hasta 1971. Durante ese período, los países estaban restringidos en la emisión de moneda nacional, pues debían mantener un tipo de cambio fijo con el dólar. Luego de ese año, quedaron libres para emitir; Estados Unidos aumentó la emisión de dólares, muchos de los cuales terminaron en bancos europeos y fueron conocidos como “eurodólares”.⁴

En segundo lugar, los bancos privados tenían el dinero para prestar y podían hacerlo sin los requisitos, denominados condicionalidades, que solicitaba el FMI para el otorgamiento de préstamos. Resultaba más fácil recibir un préstamo de la banca que de algún organismo oficial. Más aún, la recesión de las economías industrializadas en los años setenta generó que los bancos se orienten hacia América Latina, en la búsqueda de rentabilidades más altas. De esta manera América Latina “reemplazó” al FMI con los bancos privados internacionales. La falta de exigencias de la banca privada internacional, a juzgar por los hechos posteriores, fue un error, pues aceleró el crecimiento de los préstamos. Luego del estallido de la crisis de 1982, los bancos dejaron de prestar, por lo que la región “volvió” a recurrir al FMI por dinero fresco, a cambio de programas de austeridad.

En tercer lugar, el choque petrolero de 1973 (véase acápite siguiente). La crisis del petróleo de 1973 generó la **demand**a por préstamos de los países no exportadores de petróleo para comprar petróleo y elevó la capacidad de endeudamiento de los exportadores de petróleo (con el precio más alto podían endeudarse más); tanto los que tenían petróleo (exportadores como Venezuela) como los que no lo tenían (Perú, por ejemplo) aumentaron su endeudamiento. El crecimiento de la banca privada internacional, en parte debido a los eurodólares y también por los depósitos de los ingresos de los países productores de petróleo (llamados **petrodólares**), elevó la **oferta** de préstamos.

En cuarto lugar, las innovaciones financieras, como la aparición de los préstamos sindicados a tasas de interés variable como nueva forma de intermediación financiera.⁵ Garay (2007:2) señala que la

⁴ Los eurodólares son dólares estadounidenses depositados en bancos europeos.

⁵ Un préstamo se denomina “sindicado” cuando los acreedores de un mismo préstamo son varios bancos; el objetivo es diversificar el riesgo; por ejemplo, si un gobierno solicita un monto en dólares que excede a lo que

innovación financiera mencionada fue clave en los acontecimientos previos a la crisis: “The story begins with an important financial innovation in the 1960s. That innovation was the international syndicated bank loan, wherein a major bank would undertake to raise a specified large amount of funds for a borrower but provide only a portion of the funds itself”. Los préstamos sindicados, al diversificar el riesgo, incentivaron a los bancos a aumentar sus colocaciones en América Latina.

De esta manera, eurodólares y petrodólares aumentaron la liquidez en manos de los bancos privados internacionales. Los préstamos sindicados permitieron compartir el riesgo y colocar así cada vez más préstamos, bajo la idea que “los países no quiebran”. Dinero disponible y forma de colocarlo fueron la combinación que aceleró el endeudamiento de la región. Fue una revolución de la intermediación financiera internacional.

El cuadro 8 muestra los flujos netos de recursos a los países en desarrollo entre 1973 y 1990. En primer lugar, durante el período 1973-81 y como promedio anual, el 44% de los flujos de capitales tuvieron como destino América Latina. En segundo lugar, la región captó el 64% de los préstamos bancarios del exterior. En tercer lugar, del total recibido por América Latina, el 45% fueron préstamos de la banca privada internacional. Distinta es la figura para el período 1982-90. En este caso y en términos generales hubo una reducción de los flujos de capitales a los países en desarrollo. En primer lugar, América Latina solo captó el 20% del total. En segundo lugar, los préstamos bancarios disminuyeron como promedio anual de US\$ 28.3 a solo US\$ 6.1 miles de millones de dólares. La reducción fue de US\$ 22.2 miles de millones de dólares en promedio durante la década. En tercer lugar, del total de préstamos de la banca privada internacional, la región solo captó el 38%, luego de recibir el 64% entre 1973 y 1981. Por último, el rasgo característico de la década perdida de los años ochenta fue justamente la interrupción del flujo de capitales hacia la región.

Cuadro 8
Flujos netos de recursos
(Promedios anuales, miles de millones de dólares constantes de 1995)

	Países en Desarrollo	Asia Oriental	Europa y Asia Central	América Latina	Medio oriente y África del Norte	Asia del Sur	África Subsahariana
1973-1981							
Total	143.2	23.2	10.5	62.6	21.1	8.4	17.3
Flujos Oficiales	44.6	6.8	3.0	6.6	11.9	7.3	9.1
Inversión Directa	11.4	2.3	0.2	7.9	0.0	0.2	1.8
Deuda Banca Comercial	44.1	5.9	4.7	28.3	2.2	0.4	2.6
Otros	43.1	8.2	2.6	19.8	7.0	0.5	3.8
1982-1990							

un banco puede prestar, entonces, el banco invita a varios bancos para que cada uno ponga una parte del total prestado; es un préstamo compartido por un grupo de bancos, lo que permite diversificar el riesgo.

Total	107.5	25.0	10.0	21.7	17.3	13.0	20.3
Flujos Oficiales	51.8	8.0	2.4	9.1	9.5	8.0	14.9
Inversión Directa	17.9	6.6	0.4	7.3	1.8	0.4	1.5
Deuda Banca Comercial	16.0	3.8	2.2	6.1	1.5	2.4	0.0
Otros	17.9	6.6	5.0	-0.8	4.5	2.2	13.5

Fuente: Ocampo José Antonio y Martín Juan (2003), *Globalization and Development. A Latin American and Caribbean Perspective*, Cepal, Stanford University Press, p. 78.

VI.1.2 Las crisis del petróleo: 1973 y 1979

En 1960 se creó la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y está compuesta por doce miembros, dos de los cuales son de América Latina (Ecuador y Venezuela); la OPEP controla dos tercios de las reservas mundiales de petróleo. En la práctica funciona como un monopolio de grupo o “cartel”. Los países acuerdan reducir sus cuotas de producción de petróleo y con ello elevar el precio.

Durante los años setenta dos “choques petroleros”, consistentes en el aumento del precio del barril de petróleo, sacudieron la región, en especial a los países importadores de petróleo (véase cuadro II.8); entre 1973 y 74 el precio del barril aumentó de US\$ 3.29 a US\$ 11.58 dólares por barril. La tendencia se mantuvo al alza y en 1979 subió de US\$ 13.60 a US\$ 30.03 dólares por barril. Los países de América Latina tenían que importar petróleo a un precio cada vez más alto.

América Latina requería dólares para poder financiar la compra de petróleo a precios más altos y los encontró a través de un aumento en la deuda pública externa; la “restricción externa” se levantó con deuda obtenida de bancos externos. La región se endeudó para comprar petróleo y sostener los ritmos de crecimiento. Las importaciones de petróleo a precios más altos aumentaron aún más el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos en simultáneo al crecimiento de la deuda.

El dinero provenía de los bancos privados internacionales en Nueva York, Londres, Tokio y Frankfurt, quienes a su vez lo recibían de los gobiernos de los países productores de petróleo, quienes depositaban su dinero obtenido del petróleo más caro. A esta secuencia se le denominó “reciclaje” de los petrodólares (depósitos en dólares de los países productores de petróleo en bancos privados).

El “reciclaje” de dólares funcionó de la siguiente manera: los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) aumentaron el precio del petróleo y con ello elevaron sus ingresos por exportaciones; los gobiernos de los países de la OPEP depositaron esos dólares en los bancos privados internacionales, lo que su vez prestaron a los gobiernos de América Latina para que pudieran pagar el petróleo más caro a los países de la OPEP. El “reciclaje” de dólares inundó de

liquidez al sistema bancario internacional, y con ello incentivó a los bancos a prestar cada vez más, con el agravante que América Latina cada vez acumulaba una mayor deuda.⁶

Ffrench Davis, Muñoz y Palma (1998:214) señalan lo siguiente, refiriéndose al aumento de la deuda: “It also had accomodated more of its consumption and production patterns to the abundance of foreign credit (as if this were to be a permanent state of affairs)”. La región se acostumbró a vivir por encima de sus medios bajo la creencia que la situación no cambiaría.

Imagine que se trata de una persona; si se endeuda para poder mantener su ritmo de gastos tiene que ser consciente que en algún momento deberá ajustar sus gastos para poder pagar. Más aún, en el caso de América Latina, gran parte de la deuda se concertó a tasas de interés variables, con lo que quedaba expuesta a aumentos de la tasa de interés. El cuadro 9 muestra al menos dos tendencias con respecto de las tasas de interés: en primer lugar, fueron bajas e inclusive negativas en términos reales hasta 1980; fue una época de “crédito barato”. En segundo lugar, las tasas aumentaron desde 1978 alcanzando su punto más alto en 1982-83 (véase acápite siguiente). No es casualidad que 1982 marcó el inicio de la “crisis de la deuda”, pues en ese año el gobierno mexicano anunció la imposibilidad de cumplir con el pago de la misma, medida que fue seguida por varios países de la región.

Cuadro 9
Evolución de la tasa de interés y del precio del petróleo

	Tasa de Interés (En porcentaje)		Precio del petróleo (US\$ por barril)
	Nominal	Real	
1970	7.91	0.79	1.48
1971	5.72	0.50	1.80
1972	5.25	-2.77	2.05
1973	8.02	-25.20	2.54
1974	10.80	-39.30	10.53
1975	7.86	5.58	10.53
1976	6.84	-3.12	11.27
1977	6.82	-9.87	12.11
1978	9.06	-14.63	12.33
1979	12.67	-4.66	16.83
1980	15.27	-9.49	29.47
1981	18.87	17.01	34.43
1982	14.86	18.42	33.00
1983	10.79	18.96	29.40
Promedio del Período			
1962-66	4.73	3.63	
1967-72	6.46	2.63	

⁶ El “negocio” del banco consiste en actuar de intermediario entre los depositantes y los solicitantes de fondos. Más dinero en los bancos genera más préstamos. Paga a los primeros una tasa de interés menor que la que cobra a los segundos.

1973-80	9.66	-8.92	
1981-85	13.29	16.57	

Fuente: Pastor Manuel (1989), "Latin America, the Debt Crisis and the International Monetary Fund", en, *Latin American Perspectives*, vol. 16, N°1, pp. 89

VI.1.3 El desencadenante: El aumento de la tasa de interés y la recesión en los países industrializados 1980-82

Entre 1970 y 1980 las economías de mercado avanzadas atravesaron por dos recesiones: 1974-75 y 1979-81. La diferencia entre ambas fue la respuesta de política económica. Mientras que en el primer caso, se implementaron políticas monetarias y fiscales expansivas que permitieron una recuperación entre 1976-78, en el segundo caso se siguió el camino contrario. ¿Por qué se pusieron en marcha políticas contractivas entre 1979 y 1981? Porque el choque petrolero de 1973 y las políticas expansivas de 1976-79 generaron inflación en las economías avanzadas (véase cuadro II.10). La respuesta fue una política monetaria contractiva, que elevó las tasas de interés creando la segunda recesión. El objetivo era detener la inflación. La recesión resultante combinada con el crecimiento en tasas de interés de fines de los años setenta gatilló la crisis de la deuda en América Latina.

El aumento en tasas de interés afectó por dos caminos: en primer lugar, frenó la recuperación de las economías industrializadas del período 1976-79 y con ello redujo la demanda por exportaciones de la región.⁷ En segundo lugar, aumentó el pago de intereses de la deuda externa, dado que un alto porcentaje de la misma se concertó a tasas de interés variables.⁸

El cuadro 10 presenta cifras del crecimiento económico mundial. Como consecuencia del primer choque petrolero de 1973, la economía mundial experimentó una desaceleración entre 1974 y 1975. En segundo lugar, se recuperó desde 1976 para luego retomar la caída desde 1980. En tercer lugar, los países en desarrollo, así como América Latina siguieron la misma tendencia que las economías avanzadas, lo que reflejó la interdependencia entre ambas.

Cuadro 10
Crecimiento Económico Mundial 1970-1982
(Variaciones Porcentuales del PIB)

	1971-73	1974	1975	1976-79	1980	1981	1982
Mundo	5.5	2.0	0.6	4.3	2.1	1.4	0.2
Economías de mercado desarrolladas	5.0	0.2	-1.2	4.1	1.5	1.0	-0.3
Desempleo en economías avanzadas	3.5	3.7	5.5	5.3	5.6	6.5	8.0
Países en Desarrollo	6.2	5.8	3.6	4.9	2.9	0.7	-0.7
América Latina	7.3	7.3	3.8	5.5	5.9	1.5	-0.9

⁷ La subida de la tasa de interés en Estados Unidos precipitó el aumento de la misma en otros países industrializados pues de lo contrario, los capitales habrían fugado hacia el primero, debido al diferencial de tasas de interés.

⁸ Recuerde el lector que el pago de intereses de la deuda se registra en la balanza de servicios y como consecuencia aumentó el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. El pago de intereses se elevó de US\$ 6,900 a US\$ 39,000 millones de dólares entre 1977 y 1983.

Fuente: Cepal (1983), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1983*, Santiago de Chile, p. 2.

El cuadro 11 muestra la evolución del PIB, Inflación y tasa de desempleo en los países de la OCDE. En primer lugar, la recesión de 1974-75 generó un aumento en la tasa de desempleo de 3.5% a 5.2%. En segundo lugar, luego de una breve recuperación en 1977-79, ocurrió una segunda recesión desde 1981. En tercer lugar, la inflación cedió recién en 1982, consecuencia de las políticas monetarias restrictivas de 1979. En cuarto lugar, a lo largo del período, la tasa de desempleo aumentó hasta llegar a 9.0% en 1983.

Cuadro 11
OCDE: PIB, Inflación y Desempleo⁹ 1962-1983

	1962/72	1973	1974	1975	1976	1977/79	1980	1981	1982	1983
PIB	5.0	6.1	0.7	-0.5	5.3	3.6	1.3	1.2	-0.3	2.2
Inflación	3.7	7.8	13.4	11.3	8.6	8.9	12.8	10.5	7.8	5.5
Desempleo	3.0	3.2	3.5	5.2	5.3	5.2	5.8	6.8	8.4	9.0

Fuente: Cepal (1986), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1985*, Santiago de Chile, p. 7.

El “freno” económico tuvo su correlato en una contracción del comercio internacional y por ende en los precios de las materias primas, como puede observarse en el cuadro 12. El comercio mundial disminuyó durante las dos recesiones (1974-75 y 1980-82). Si las economías industrializadas atraviesan por un período de estancamiento, demandarán menos bienes y servicios de los países proveedores de materias primas, por lo que el resultado es un “contagio” a través de la contracción del ritmo de crecimiento del comercio mundial. Otro tema que no debe perderse de vista es que entre 1974 y 1981 las economías industrializadas nunca alcanzaron las cifras de crecimiento de la “edad de oro” (1945-73) que ascendió a 5% como promedio anual. De ahí que la década de los setenta puede catalogarse como diez años de desaceleración de la economía mundial. Mientras tanto, América Latina se endeudaba.

Cuadro 12
Evolución del volumen del comercio mundial
(Tasas de crecimiento)

	1963-72	1973	1974	1975	1976-79	1980	1981	1982
Comercio mundial	8.5	12.5	4.5	-4.0	7.0	2.0	0.0	-2.0
Exportaciones								
Países Industrializados	9.0	13.2	7.1	-4.6	7.1	4.6	2.6	-1.5
Países en Desarrollo								
-Exportadores de petróleo	9.1	14.8	-0.9	-11.5	3.5	-12.9	-16.2	-10
-No exportadores de petróleo	6.7	8.9	-0.1	-0.5	8.8	5.6	3.9	1.0
Importaciones								
Países Industrializados	9.0	12.1	0.7	-8.1	7.9	-1.3	-2.3	-1.0

⁹ La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) estaba formada en 1986 por los siguientes países: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Países Bajos, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, Turquía, Reino Unido y Estados Unidos.

Países en Desarrollo								
-Exportadores de petróleo	8.3	20.3	38.5	41.4	7.1	14.4	19.4	2.0
-No exportadores de petróleo	6.2	11.6	7.5	-4.4	7.4	3.9	2.2	-3.0

Fuente: Cepal (1983), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1983*, Santiago de Chile, p. 3.

Durante la década de los setenta y como consecuencia de los choques petroleros, la inflación aumentó en los países industrializados, en particular en los Estados Unidos. A fines de 1979, el entonces Presidente de la Reserva Federal (FED), Paul Volcker decidió **eleva las tasas de interés** para enfrentar la inflación (véase cuadro 9). El resultado en los Estados Unidos fue una recesión entre 1980-82, pero al mismo tiempo una elevación del pago de deuda de los gobiernos de América Latina, dado que una proporción elevada de la deuda fue concertada a tasas de interés variables, en niveles bajos en los años setenta.

La recesión de las economías avanzadas impactó sobre América Latina a través de tres vías: en primer lugar, el deterioro de los términos de intercambio, debido a la reducción de los precios de las exportaciones de la región; en segundo lugar, el aumento en las tasas de interés, que puso fin a una etapa de “crédito barato”, rasgo distintivo de los años setenta (véase cuadro 9); en tercer lugar, la caída brusca del ingreso neto de capitales. Este “frenazo súbito” tuvo efectos devastadores sobre la región.¹⁰ Sin ingreso de capitales, sea en la forma de inversión extranjera directa o deuda, no había cómo crecer; entonces vino el ajuste.

El cuadro 13 presenta la evolución de los precios de las materias primas, que disminuyeron al ritmo de la desaceleración mundial.¹¹ En primer lugar, los precios disminuyeron en 1981 y 1982. En segundo lugar, los choques petróleo de 1974 y 1979 se reflejaron en el aumento de 227.6% en 1974 y 67.3% de 1980. En tercer lugar, los metales cayeron en 1981 y 1982. En cuarto lugar, y como puede observarse en la última columna la reducción de los precios de las exportaciones fue general en 1982.

Cuadro 13
Evolución de los Precios de la Economía Mundial
(Tasas de crecimiento)

	1963-72	1973	1974	1975	1976-79	1980	1981	1982
Valor unitario exportaciones								
Desarrollados	2.9	20.0	25.0	10.0	9.2	12.7	-3.7	-3.0
En Desarrollo								
Exportadores de petróleo	3.4	38.1	227.6	5.3	13.8	67.3	11.7	-6.0
No exportadores de petróleo	2.0	33.9	36.0	-2.0	10.3	15.1	-5.0	-8.0
Precios por grupos de productos								

¹⁰ Un fenómeno similar ocurrió en 1998, evento que determinó la “media década perdida” para la región.

¹¹ Un hecho estilizado en la evolución de la economía mundial es la relación directa existente entre la evolución del PIB mundial y el volumen de comercio. A menor crecimiento del PIB, menor comercio mundial y viceversa.

Manufacturas	3.0	17.7	21.8	12.3	12.7	11.0	-5.0	-3.0
Petróleo	3.0	40.0	225.8	5.1	16.1	61.9	10.1	-3.0
Metales	-	-	-	-	-	10.7	-13.8	-9.0

Fuente: Cepal (1983), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1983*, Santiago de Chile, p.4

No obstante **el factor clave en la crisis fue la disminución del ingreso neto de capitales que ocurrió en 1982 y se profundizó en 1983**. Los capitales pueden entrar a una economía a través de diversos mecanismos, entre los que destacan la inversión extranjera directa y la deuda privada y/o pública. El cuadro 14 muestra la información relevante. Entre 1973 y 1981 el ingreso de capitales era mayor que el pago de intereses que los gobiernos de América Latina tenían que realizar al exterior; por esa razón, la transferencia de recursos aparece con signo positivo. Sin embargo, a partir de 1982 puede observarse la figura contraria: el pago de intereses superó al ingreso de capitales, lo que implicaba una transferencia negativa de recursos. Mientras que en 1970 ingresaron a la región US\$ 15,400 millones de dólares, en 1982 salieron US\$ 19,800 millones, tendencia que se mantuvo hasta 1985.

¿Cuál es el problema? Nuevamente pensemos en una persona. Si tiene un nivel de ahorro bajo o nulo, requiere de algún ingreso adicional para sostener el ritmo de gastos. Entonces se endeuda. Mientras el ingreso que recibe sea mayor que los intereses que tiene que pagar, el saldo será “a favor de la persona”; pero, cuando la situación cambia (como ocurrió desde 1982), se debe pagar más que lo que se recibe. A eso se le llama transferencia negativa de recursos. El problema es de dónde salen esos recursos y solo existen dos opciones: o la persona gasta menos para poder pagar o sigue obteniendo recursos del exterior y con ellos, realiza sus pagos. Lo que ocurrió en América Latina es que el segundo camino se interrumpió: los bancos privados internacionales que habían prestado dinero a bajas tasas de interés durante la década de los setenta, decidieron de manera voluntaria no seguir prestando por el temor que los gobiernos de la región dejen de pagar. Temían una repetición del ejemplo mexicano de agosto de 1982 o el caso similar de Costa Rica en 1981.

Los impactos de la interrupción de la capacidad de lograr nuevos préstamos e inversiones fueron determinantes para detonar la crisis al menos por tres razones: en primer lugar, durante los años setenta la región “se acostumbró” al crédito barato y por ende a depender del aumento del endeudamiento externo para el crecimiento económico. En segundo lugar, coincidió con la reducción de la demanda y precios de las exportaciones, originada en la recesión mundial. En tercer lugar, la magnitud de la reducción unida al aumento en tasas de interés configuró un problema para el pago de la deuda casi “sin solución”. No había de dónde obtener recursos para pagar y retomar el crecimiento.

Al producirse la interrupción de los préstamos de la banca privada solo quedó el ajuste como opción. Gastar menos para pagar fue el primer camino.

Cuadro 14
América Latina y el Caribe: Ingreso neto de capitales y transferencias de recursos
(En miles de millones de dólares)

	Ingreso neto de capitales	Pagos netos de Intereses	Transferencia de Recursos
1973	7.9	4.2	3.7

1974	11.4	5.0	6.4
1975	14.2	5.5	8.7
1976	17.8	6.8	11.0
1977	17.1	8.2	8.9
1978	26.1	10.2	15.9
1979	29.0	13.6	15.4
1980	29.5	18.5	10.0
1981	37.3	28.1	9.2
1982	19.9	39.7	-19.8
1983	3.2	35.2	-32.0
1984	10.2	36.7	-26.5
1985	6.0	35.3	-29.3

Fuente: Bianchi Andrés (1986), "América Latina: Crisis Económica y Ajuste Interno", en *Revista de Estudios Públicos*, N° 24, Santiago de Chile, p. 39.

VI.2 Factores Internos: una crisis de sobreendeudamiento

Durante la década de los setenta, el denominador común a todos los gobiernos de la región fue el aumento del endeudamiento público externo, como mecanismo para financiar el crecimiento económico. Si fue una estrategia deliberada o fruto de las circunstancias es un tema de debate. Lo concreto fue que gracias a la deuda, la región sostuvo sus tasas de crecimiento en los años setenta, a pesar del choque petrolero. Al tener el acceso a crédito barato, no se ajustó ante el entorno externo adverso. Las economías industrializadas entraron en recesión entre 1974-75, mientras que América Latina siguió por la senda de crecimiento, tendencia sostenible solo si se mantenía el acceso al crédito externo. De esta manera, la contrapartida del crecimiento de los años setenta fue el aumento del endeudamiento y del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El resultado fue un crecimiento económico cada vez más dependiente del acceso a endeudamiento externo.

Así, el crecimiento de la deuda externa permitió un aumento en el gasto en América Latina a lo largo de los años setenta. Con los recursos obtenidos de préstamos externos, se elevó el gasto interno, tanto público como privado. Sin embargo, ello generó consecuencias: déficit fiscales, presiones inflacionarias y brechas externas (déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos) por el exceso de importaciones.

El cuadro 15 presenta información de la evolución de la deuda externa de la región entre 1970 y 1981.

Cuadro 15
América Latina: Deuda Externa 1970-1981
(En miles de millones de US\$ dólares corrientes)

	Argentina	Brasil	México	Venezuela	América Latina
1970	5.2	5.1	6.0	1.0	28.6
1971	5.6	6.6	6.4	1.3	30.0
1972	6.0	10.2	7.0	1.7	36.4
1973	6.4	12.9	9.0	1.9	43.0
1974	6.8	19.4	11.9	1.8	56.3
1975	6.9	23.7	15.6	1.5	66.7
1976	8.3	29.0	20.5	3.3	83.0
1977	11.4	41.4	31.2	10.7	128.1
1978	13.3	53.6	35.7	16.6	158.5
1979	21.0	60.4	42.8	23.9	192.7
1980	27.2	70.6	57.5	29.5	238.4
1981	35.7	80.4	78.3	32.1	291.1
Crecimiento anual	24%	25.7%	31.1%	42.4%	27.0%

Fuente: Grosse Robert y Lawrence Goldberg (1996), "The Boom and Bust of Latin American Lending, 1970-1992", en, *Journal of Economic and Business* 48, p. 287.

¿Por qué el gobierno de un país decide tomar deuda? Aunque pueden existir variadas respuestas, en general lo hace porque los ingresos que tiene no le alcanzan para mantener un nivel determinado de gasto. Las razones pueden estar en una reducción de los ingresos y/o en un aumento de los gastos. Los ingresos provienen en su mayoría de la recaudación tributaria y suelen disminuir cuando el PIB se desacelera o disminuye. La decisión de "en qué gastar" depende de las prioridades que tenga el ministerio de economía, como suele denominarse en la mayoría de los países de la región. De esta manera el endeudamiento sirve para mantener o aumentar el nivel del gasto público sin que los ingresos públicos aumenten (la misma idea se aplica al caso del sector privado). En la década de los setenta, la deuda pública externa financió el déficit fiscal. Wiesner (1985: 191) señala lo siguiente: "I have no doubt that the main problem was excessive public (and private) spending that was financed by both easy domestic credit policies and by ample resources from abroad". Las políticas macroeconómicas previas aumentaron la vulnerabilidad de las economías ante cualquier cambio en el entorno externo.

Entre 1970 y 1981 y a pesar del choque petrolero de 1973, los gobiernos de América Latina no se ajustaron, sino que mantuvieron el nivel de gasto gracias al aumento del endeudamiento. Larraín y Selowsky (1991:1) señalan lo siguiente: "From 1970 to 1981 the economies of this region experienced a sharp and steady increase in aggregate spending, well beyond output, which was principally financed through external loans". Luego de 1981 el gasto disminuyó debido a las altas tasas de interés que imposibilitaron que los gobiernos de la región mantuvieran su política de endeudamiento y las pérdidas asociadas a las caídas en los precios de los productos exportados por América Latina. En esas condiciones, los mercados financieros dejaron de prestar y se produjo la recesión que originó la década perdida.

¿Cómo gastó América Latina en la década de los setenta? A través de políticas fiscales expansivas¹²; Los gobiernos, al no tener restricciones externas, pues obtenían el dinero de deuda, aumentaron el gasto público, como puede observarse en el cuadro 16. Durante la década de los setenta y como porcentaje del PIB, todos los países de la muestra, a excepción de Chile, aumentaron el gasto público. Perú mostró el incremento más significativo. El aumento en el gasto público financiado con deuda externa fue un rasgo característico de la región en la década previa a la crisis. La coyuntura externa determinó una abundante liquidez y tasas de interés reales negativas.¹³ El resultado fue la existencia de “crédito barato” en manos de los bancos privados internacionales.

Cuadro 16
Gasto Público en América Latina, 1970-1985
(Porcentaje del PIB)

	Argentina	Brasil	Chile	México	Perú	Venezuela
1970	38.62	35.92	41.27	22.30	24.50	28.70
1971	37.76	34.44	49.93	20.50	27.10	29.20
1972	37.00	35.19	56.05	23.00	31.20	33.50
1973	40.52	33.96	49.39	25.70	38.60	32.80
1974	47.06	38.81	43.17	27.00	45.10	29.50
1975	46.40	42.74	40.44	31.90	46.10	38.90
1976	43.46	44.17	37.82	32.00	45.80	44.00
1977	43.01	42.04	40.74	30.30	48.40	50.50
1978	48.92	47.56	34.57	31.40	47.60	52.60
1979	45.88	54.45	31.65	33.0	48.40	49.40
1980	49.06	52.66	31.58	35.00	60.10	53.30
1981	53.30	42.70	34.11	41.40	57.40	54.00

Fuente: Larraín Felipe y Marcelo Selowsky (1991), “The Public Sector and the Latin American Crisis: An Introduction”, en, Larraín Felipe y Marcelo Selowsky (eds.), *The Public Sector and the Latin American Crisis*, San Francisco, International Center for Economic Growth, p. 2.

Imagine a una persona que por razones ajenas a ella, sufre una caída de sus ingresos o de su poder de compra. Tiene dos alternativas: gasta menos o se endeuda para mantener el ritmo de gasto previo. Si existe “crédito disponible y barato” la tentación (aunque no necesariamente lo responsable) es endeudarse; hasta ahí todo camina bien, pues la persona no reduce su gasto y para fines prácticos, “todo sigue igual”. Sin embargo, la deuda crece y llegado un momento, ocurra un hecho imprevisto o no, tendrá que encontrar recursos de otras fuentes para pagar la deuda o solo le quedará gastar menos: a esto último se le denomina “ajuste”. Note el lector que, a menos que se generen nuevos ingresos, la única forma de mantener el gasto es a través de un endeudamiento cada vez mayor.

Llevemos la misma idea a la economía como un todo. Durante los años setenta, América Latina se sobreendeudó y por eso pudo mantener el ritmo de crecimiento a pesar del aumento en el precio

¹² Una política fiscal es expansiva cuando genera un aumento en el gasto público y/o una reducción de impuestos. En el caso de la región se trató de lo primero, financiado no con impuestos, sino con deuda con la banca privada internacional.

¹³ La tasa de interés real es la diferencia entre la tasa de interés nominal y la inflación.

del petróleo de 1973 y de la recesión en las economías industrializadas. Las cifras son elocuentes: mientras las economías industrializadas entraban a una recesión, América Latina seguía por una senda de crecimiento, cada vez menos sostenible.

Si una economía se endeuda, en un principio tiene más recursos y aumenta su capacidad de gasto, tendencia que se refleja en tres opciones que pueden ocurrir al mismo tiempo: Déficit fiscal (gasto público mayor que el ingreso público), inflación (aumento en precios) y brecha externa, medida como el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (a riesgo de ser simplificador, el crecimiento de las importaciones mayor que el aumento de las exportaciones).

Los cuadros 17 y 18 presentan información adicional sobre la evolución de la deuda externa en la región. En primer lugar, como porcentaje de las exportaciones, aumentó de 202% a 280%. En segundo lugar, los intereses lo hicieron de 9.0% a 29.8%. En tercer lugar, La deuda de corto plazo, como porcentaje de la deuda total aumentó de 20.7% a 25.8%, mientras que la deuda de mediano y largo plazo a tasas de interés variables lo hizo de 58.0% a 65.6% en el mismo período. Por último, en la última fila se observa la relación entre el nivel de reservas y la deuda de corto plazo (menor que un año). Mientras sea mayor que 100% y en un caso extremo, las reservas “alcanzan” para pagar la deuda de corto plazo sin problemas. Imaginemos que un gobierno no tiene dinero para el pago de su deuda; entonces, las reservas cubren el pago. Sin embargo, a partir de 1980, las reservas ya no alcanzaban para el pago de la deuda de corto plazo. ¿Qué podía pensar el prestamista? Que si el gobierno no tenía los fondos para el pago, las reservas tampoco alcanzarían; es el escenario ideal para una “corrida bancaria”, en el sentido que los bancos externos ya no estarían dispuestos a seguir prestando, lo que efectivamente ocurrió en 1982.

Cuadro 17
América Latina: Indicadores de Endeudamiento Externo, 1977-82
(En porcentaje)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Deuda externa / Exportaciones de Bienes y Servicios	202	231	221	201	223	280
Deuda externa/Ingreso nacional bruto	30.2	32.9	35.3	34.5	35.3	45.9
Intereses/exportaciones	9.0	12.1	13.5	19.3	23.8	29.8
Deuda corto plazo/Deuda externa total	20.7	19.9	21.5	26.6	27.2	25.8
Deuda mediano y largo plazo a interés variable	58.0	59.5	60.5	62.6	67.4	65.6
Reservas/Deuda de corto plazo	113.6	123.4	124.3	83.6	60.4	44.4

Fuente: Cepal (2014), *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. Santiago de Chile, p. 15.

El cuadro 18 presenta algunos indicadores de la evolución de la deuda. Entre 1978 y 1990, la deuda total se multiplicó por cuatro y como porcentaje del PIB aumentó de 31% a 58% en solo siete años.

Cuadro 18
América Latina: Indicadores de Deuda, 1978-90

	1978	1980	1981	1982	1984	1987	1990
Deuda total (billones de US\$)	153	228	285	328	368	428	440
En % del PIB (US\$ corrientes)	31	28	32	44	56	58	44
En % de las exportaciones	253	215	249	322	329	399	294
Intereses como % de exportaciones	16	20	28	41	37	30	25

Fuente: Ffrench Davis Ricardo, Muñoz Oscar y José Palma (1998), "The Latin American Economies, 1950-1990", en, Bethell Leslie (ed.), *Latin America. Economy and Society since 1930*, Cambridge, Cambridge University Press, p. 228.

Si tomamos el periodo 1975-80, observamos que la deuda pública externa de América latina aumentó de 43,435 a 128, 210 miles de millones de dólares, mientras que la privada lo hizo de 23, 876 a 80 496 miles de millones de dólares. En conjunto representó un incremento de 210% en solo cinco años. Los aumentos más significativos ocurrieron en Ecuador (732%), Argentina (355.7%), Costa Rica (243%), Guatemala (264%), Haití (249%), Honduras (234%) y Paraguay (264%). En un segundo grupo destacan, Bolivia (188%), Brasil (175%), México (190%) y República Dominicana (181%).

Como se ha mencionado, el exceso de gasto financiado con deuda tiene dos resultados no excluyentes: balanza comercial negativa y/o inflación. Veamos cada uno de ellos.

En primer lugar, el cuadro 19 presenta la evolución de la deuda externa pública y el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos. En primer lugar, la deuda externa pública se elevó de US \$ 16 125 millones de dólares a US \$ 130, 400, entre 1970 y 1980; se multiplicó por 8. La contrapartida puede observarse en los cuadros II.19 y II.20. En primer lugar, el mayor gasto facilitó el crecimiento de las importaciones. El saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos, también llamado, brecha externa, creció de US\$ 3411 a US\$ 27 743 millones de dólares entre 1970 y 1980; se multiplicó por 8, exactamente igual que la deuda pública externa. América Latina financió el aumento de las importaciones con un crecimiento de la deuda externa.

Cuadro 19
América Latina: Deuda Externa Pública
(Saldo a fin de año en millones de dólares)

	Deuda Externa Pública	Saldo en cuenta corriente
1965	9 324	-
1970	16 125	-3 411
1971	18 332	-4 850
1972	21 542	-4 509
1973	27 510	-3 681
1974	36 681	-7 122
1975	44 658	-14 242

1976	57 926	-11 456
1977	72 605	-11 921
1978	94 597	-17 691
1979	111 332	-19 829
1980	130 400	-27 743

Fuente: Cepal (1980), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1983*, Santiago de Chile, p.12

En segundo lugar, la otra salida del aumento en gasto financiado con deuda fue el crecimiento de la inflación, que se observa en el cuadro 20. La inflación de la región aumentó de 12.2% como promedio regional en 1970 a 56.2% en 1980. En algunos países, como Perú el aumento fue más pronunciado: de 5.7% en 1970 a 60.8% en 1980 o Argentina (de 21.6% a 87.6% en el mismo período).

Cuadro 20
América Latina: Tasas de Inflación

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Argentina	21.6	39.1	64.2	43.9	40.1	334.9	347.5	150.4	169.8	139.7	87.6
Brasil	17.7	18.1	14.0	13.7	33.8	31.2	44.8	43.1	38.1	76.0	95.3
Colombia	3.5	14.1	14.0	25.0	26.0	17.9	25.9	29.3	17.8	29.8	26.5
Chile	34.9	22.1	163.4	508.1	375.9	340.7	174.3	63.5	30.3	38.9	31.2
México	7.8	-0.8	5.6	21.3	20.6	11.3	27.2	20.7	16.2	20.0	29.8
Perú	5.7	7.7	4.3	13.8	19.2	24.0	44.7	32.4	73.7	66.7	60.8
Uruguay	19.3	35.6	94.7	77.5	107.2	66.8	39.9	57.3	46.0	83.1	42.8
Región	12.2	13.5	20.9	36.3	40.0	57.6	61.5	40.4	38.7	53.8	56.2

Fuente: Cepal (1981), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1980*, Santiago de Chile, p.41

VI.3 La conexión con el modelo de desarrollo

¿Por qué los países de sobreendeudaron durante la década de los setenta? ¿Acaso los gobernantes no pensaron que luego habría que pagar? ¿O creyeron que las condiciones de acceso al crédito barato internacional se mantendrían a pesar que la historia económica decía lo contrario?

Marichal (2009:200) señala que los gobiernos de la región se endeudaron por dos razones: en primer lugar, para mantener un alto gasto público con el objetivo de sostener altas tasas de crecimiento. En segundo lugar, debido a la estrechez de los mercados financieros latinoamericanos, era atractivo obtener dinero del exterior a tasas de interés reales negativas. Agregaríamos una tercera razón: América latina es la región más desigual del mundo y en esas circunstancias las presiones para

mantener o aumentar el gasto público llevan, más temprano que tarde, a endeudarse. Los conflictos sociales en sociedades desiguales reducen la posibilidad de ajustar el gasto.

Una de las razones más debatida es la conexión con el modelo de desarrollo que la región, al menos en la mayoría de países, tenía cuando se recurrió al exceso de endeudamiento. Entre 1950 y 1980, América Latina implementó la estrategia de industrialización por sustitución de importaciones o industrialización dirigida por el estado.¹⁴ Aunque sus orígenes se remontan a la respuesta de la región a la Gran Depresión de los años treinta, su aplicación fue evidente luego de la segunda guerra mundial. La idea era “producir dentro del país lo que se importaba” con el objetivo de lograr la industrialización y así depender menos de las materias primas, cuyos precios eran determinados en los mercados mundiales. La protección arancelaria y no arancelaria fue la norma. El resultado, más allá de los detalles fue que no se logró romper con la dependencia externa, pues igual había que importar insumos y bienes intermedios. Los países usaron un tipo de cambio fijo y atrasado (dólar barato o moneda nacional sobrevaluada) para importar; sin embargo ello iba en contra de un crecimiento sano de las exportaciones, por lo que se agotó la fuente de dólares. Un dólar barato no incentiva las exportaciones. De ahí la necesidad de recurrir a cada vez mayores niveles de endeudamiento externo. La fuente de dólares dejó de ser el ingreso por exportaciones y de manera gradual pasó a ser la deuda externa.

Una forma adicional de relacionar la crisis con el modelo de desarrollo parte de aceptar que los cambios en el entorno externo afectaron a todos los países en desarrollo; sin embargo solo los países de América Latina atravesaron por una crisis y no los de Asia oriental.¹⁵ El cuadro 21 muestra la información relevante. La deuda externa como porcentaje del PBI y exportaciones fue mayor en América Latina que en Asia oriental, lo que sugiere un mejor manejo macroeconómico (finanzas públicas ordenadas) y una orientación hacia el exterior, ambas características contrarias a lo ocurrido en América Latina en la década de los setenta. Mayor crecimiento y menor inflación durante los años ochenta en Asia oriental marcan un contraste con América Latina. Los primeros, a excepción de Filipinas, no reestructuraron su deuda, mientras que los países de la región lo hicieron entre 1983 y 1984.

Cuadro 21
Indicadores de Deuda: América Latina versus Asia Oriental
(En porcentaje)

	Deuda/PBI 1981	Deuda/Exportaciones 1981	Servicio de deuda/Exportaciones	Reestructuración de Deuda (año)
Argentina	31.6	334.7	214.9	1984
Brasil	26.1	298.7	132.6	1983/84
Chile	47.6	290.0	153.3	1983
México	30.9	258.8	161.8	1983/84
Perú	44.7	223.5	122.2	1983/84
Venezuela	42.1	134.0	117.8	

¹⁴ El segundo nombre fue sugerido por Cárdenas, Ocampo y Thorp (2003b).

¹⁵ En Asia Oriental, la excepción es Filipinas, mientras que en América Latina, Colombia no atravesó por una crisis.

Colombia	21.9	182.9	103.8	-
PROMEDIO	31.3	271.5	153.8	
Indonesia	24.1	87.1	NA	-
Corea	27.6	76.6	90.1	-
Malasia	27.8	51.8	16.9	-
Tailandia	25.7	103.1	58.1	-
Filipinas	40.6	214.6	152.7	1984
PROMEDIO	25.9	82.1	61.7	

Fuente: Sachs Jeffrey y John Williamson (1985), "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin America and East Asia", en *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1985, N° 2, p. 533.

¿Qué tenían los países de Asia Oriental que evitaron una crisis de la magnitud de la ocurrida en América Latina? La tasa de crecimiento promedio anual de América Latina entre 1981 y 1984 fue de -0.4%, mientras que en Asia Oriental fue de 5.8%. Por su parte, la inflación fue de 137.9% y 6.5%, respectivamente, en el mismo período. Sachs y Williamson (1985:525) señalan que "Success or failure in economic performance in the 1980s does not seem to be importantly tied to the size of external shocks".

Los autores mencionados concluyen que la principal diferencia estuvo en el manejo cambiario y en el régimen comercial. Ambas zonas del mundo se endeudaron en los años setenta, pero le dieron diferente uso al dinero proveniente del exterior. Sachs y Williamson (1985:525) concluyen que, "simply put, the latin american countries did not use the foreign borrowing to develop a resource base in tradable, especially export industries, adequate for future debt servicing". Por esa razón, las exportaciones crecieron más rápido en Asia que en América Latina y como consecuencia los cocientes, deuda/exportaciones y servicio de deuda /exportaciones no aumentaron en Asia tanto como en América Latina.

¿Qué se puede concluir? La excesiva protección arancelaria y no arancelaria y la reducida promoción de exportaciones en América Latina, características asociadas al modelo de industrialización por sustitución de importaciones, determinaron que la deuda externa reemplace al ingreso por exportaciones. No es negativo endeudarse; la llave está en usar el dinero proveniente del exterior en actividades que generen el pago futuro de la deuda.

Si América Latina no promovía exportaciones, que es un proceso que toma tiempo, ante la interrupción de los préstamos de la banca internacional en 1982, la única opción para reducir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos era a través de un aumento brusco en el tipo de cambio y como consecuencia una reducción abrupta de las importaciones, hechos que efectivamente ocurrieron.

VII. 1982: la explosión y la búsqueda de soluciones

La "crisis de la deuda" comenzó en agosto de 1982, cuando el ministro de finanzas de México, Jesús Silva Herzog, viajó a Washington y anunció la imposibilidad del pago de la deuda externa (moratoria). El anuncio originó un pánico entre los acreedores, que temieron una reacción en cadena. A México le siguieron Argentina, Brasil y Venezuela, quienes explicaban cerca del 80% de la

deuda externa total de la región. El resultado fue la interrupción del ingreso de capitales a América Latina. Nadie quería prestar ni refinar la deuda existente.

Como se ha visto, desde los años setenta se alteró el entorno externo y la tendencia se profundizó entre 1979 y 1981. A riesgo de ser simplificador, los cambios en el contexto externo afectaron a América Latina a través de tres canales: en primer lugar, la reducción de los precios de las exportaciones, consecuencia de la recesión en las economías avanzadas; en segundo lugar, el alza de las tasas de interés internacionales, resultado de las políticas antiinflacionarias en los Estados Unidos; en tercer lugar, la brusca reducción del ingreso neto de capitales. El entorno internacional interactuó con economías sobreendeudadas que se habían tornado vulnerables a cualquier cambio en las condiciones externas, justo por el exceso de endeudamiento.

¿Cómo explotó la crisis? Las nuevas condiciones significaron un aumento en amortizaciones e intereses en un contexto de deterioro de los términos de intercambio, consecuencia de la recesión mundial. En el nuevo escenario, ya no era posible, para varios gobiernos de la región, cumplir con los pagos. A medida que se elevaba el número de gobiernos que no podían pagar, surgían problemas en los bancos que prestaron el dinero, pues en caso no pudieran cobrar, la insolvencia y por ende, la quiebra era un resultado posible. Luego del anuncio mexicano, los bancos decidieron no prestar, y se produjo una interrupción brusca del ingreso de capitales. América Latina no tenía recursos para financiar el crecimiento. Dado que los gobiernos no podían pagar y como consecuencia los bancos privados internacionales dependían de esos pagos, se puso en riesgo a todo el sistema financiero internacional.

Veamos la transmisión de la recesión de las economías avanzadas sobre América Latina. Comencemos por el **canal financiero**. Los choques petroleros ocurrieron en 1973 y 1979 y determinaron dos momentos de estancamiento en las economías avanzadas (véase cuadro 11); el resultado fueron presiones inflacionarias en los países avanzados; ante ello, en 1981 decidieron implementar políticas monetarias restrictivas y aumentaron la tasa de interés para contener la inflación (véase cuadro 9); ello ocasionó no solo que fuera más caro para América Latina seguir tomando deuda, sino que la región había tomado deuda a tasas de interés variables, con lo cual creció el servicio de la deuda. Cada vez era más difícil pagar. En segundo lugar, veamos el **canal comercial**. El cuadro 13 presenta la reducción de los precios de las exportaciones en 1981 y 1982.

En síntesis, la interacción del sobreendeudamiento con cambios en factores externos desencadenaron la crisis: por un lado el aumento en tasas de interés en los mercados financieros mundiales, consecuencia de las políticas monetarias restrictivas de las economías avanzadas para combatir la inflación y por otro, la disminución del volumen del comercio mundial (véase cuadro 12 y la reducción en los precios de las materias primas exportadas por América Latina.

En 1982, tanto las economías avanzadas como aquellas en desarrollo aplicaron políticas restrictivas.

¹⁶ Las razones fueron diferentes: en las primeras el objetivo era reducir la inflación, mientras que en las segundas, la meta era bajar la brecha externa. ¹⁷ El diseño e implementación de políticas

¹⁶ Las políticas restrictivas, que pueden ser monetarias y/o fiscales, reducen la capacidad de gasto de la economía, sea del sector privado o del público.

¹⁷ En términos simplificados, la brecha externa (también llamada déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos) es el exceso de importaciones sobre exportaciones. Al disminuir las exportaciones, se optó por

restrictivas significan un menor gasto y por ello se les conoce como **políticas de ajuste**. El resultado fue la recesión de 1982 (véase cuadro 10).

El cuadro 22 muestra la composición del movimiento de capitales entre 1950 y 1990. En primer lugar, los préstamos de los bancos privados aumentaron de US\$ 11 757 a US\$ 30 733, como promedio anual, entre 1971 y 1981. En segundo lugar, las transferencias oficiales (FMI, BM y BID) aumentaron luego del estallido de la crisis. En tercer lugar, el pago de intereses como promedio anual se elevó de US\$ 8371 en 1971 a US\$ 34 655 dólares entre 1982 y 1990. En cuarto lugar, las transferencias netas de recursos fueron negativas entre 1982 y 1990, lo que significa que de América Latina salieron más dólares que los que entraron.

Cuadro 22
América Latina: Composición del Movimiento de Capitales, 1950-90
(Promedios anuales en millones de US \$ dólares de 1980)

Promedios anuales	Inversión Extranjera Directa	Préstamos de bancos privados	Transferencias oficiales	Movimiento neto de capitales	Pago de intereses	Transferencias netas
1950-60	2 067	1 451	231	3 673	3 562	111
1961-65	1 131	1 861	480	3 370	4 860	(1 490)
1966-70	2 283	5 460	524	6 900	7 369	(469)
1971-73	3 418	11 757	498	9 100	8 371	729
1974-77	3 495	20 355	348	25 048	10 237	14811
1978-81	5 998	30 733	577	34 920	19 456	15 463
1982-90	5 562	6 115	1 560	9 982	34 655	(24 674)

Fuente: French Davis Ricardo, Muñoz Oscar y José Palma (1998), "The Latin American Economies, 1950-1990", en, Bethell Leslie (ed.), *Latin America. Economy and Society since 1930*, Cambridge, Cambridge University Press, p. 215.

¿Cómo enfrentar una crisis de la magnitud descrita? A juzgar por los indicadores mostrados en los cuadros 18 y 22 la deuda aumentó hasta 1990, por lo que expost podemos afirmar que el problema no se solucionó. Las economías tampoco crecieron (cuadros 3 y 4). El resultado fue la década perdida para la región. La ausencia de una solución no implica que nadie haya hecho nada. De hecho existieron distintas formas de enfrentar la crisis, intentos que se describen a continuación.

VII.1 Las soluciones y el ajuste: ¿Cómo se enfrentó la crisis?

Antes del estallido de la crisis en agosto de 1982, si un gobierno no podía pagar, entonces refinanciaba su deuda. Las negociaciones con los acreedores introducían cambios en las condiciones de un préstamo ya otorgado. Lo común era reducir la cuota de pago y/o la tasa de interés y así alargar el plazo de pago a cambio de dinero fresco otorgado por el mismo banco. En esencia, refinanciar significa "volver a financiar" o "cambiar deuda vieja por deuda nueva". La clave estaba

diseñar políticas de reducción del gasto, con el fin de contener las importaciones y mantener, dentro de lo posible, el equilibrio externo.

en que el gobierno del país no pagaba con sus recursos, sino con más deuda, con lo cual en endeudamiento total crecía cada vez más rápido.

Recibir dinero fresco (nuevo préstamo) y refinanciar (alargar el plazo de pago de la deuda) era la norma. Los gobiernos **no pagaban con recursos propios sino con “nuevos préstamos” recibidos de la banca acompañados de una refinanciación; en ese sentido era “deuda nueva”**. Dornbusch (1987:19) señala lo siguiente: “Interest payments on loans were automatically provided in the form of new money and the principal of debts was automatically roll-over. With so much facility in managing the debt and with ready access to resources beyond what was required to service the debt, spending run high”.

Luego del anuncio mexicano de agosto de 1982 los bancos dejaron de prestar y se produjo una interrupción del acceso a nuevos préstamos. De ahí en adelante, **los gobiernos debían pagar con recursos propios**. En la medida que el anuncio se combinó con una coyuntura externa desfavorable (aumento en tasas de interés, caída en precios de materias primas y recesión en las economías avanzadas) la moratoria “en cadena” solo era cuestión de tiempo. Los gobiernos necesitaban dólares para pagar ante la “sequía crediticia” solo quedaba buscar un superávit comercial. Exportar más e importar menos era parte de la “receta”; el instrumento fue el aumento en el tipo de cambio

Las propuestas de solución a la crisis de la deuda dependieron del diagnóstico sobre las causas de la misma; dos preguntas eran claves: en primer lugar, ¿fue un problema de iliquidez o de insolvencia?; en segundo lugar, ¿fue originada por factores externos o internos?

¿Cuáles eran las explicaciones de los acreedores y deudores? De acuerdo con los **acreedores** la crisis surgió por errores de los gobiernos deudores. Los préstamos fueron usados en empresas públicas ineficientes y no en proyectos que de manera directa o indirecta, generasen los recursos para el repago. Como consecuencia la única solución posible era que los deudores paguen, pues de lo contrario se ponía en riesgo a todo el sistema financiero internacional. Desde la perspectiva de los **deudores**, la crisis se debió a los aumentos de las tasas de interés internacionales, la caída en los precios de las materias primas y el colapso del comercio mundial a inicios de los años ochenta. La realidad se encontraba en un punto medio. Después de todo, la historia económica de la región está plagada de entornos internacionales adversos, pero y a excepción de la Gran Depresión de los años treinta, ninguna originó una década perdida. El sobreendeudamiento convirtió a América Latina en una región vulnerable a los cambios abruptos en el contexto económico externo. Reconocer la “responsabilidad compartida” tomó tiempo.

La búsqueda de una “solución” a la crisis de la deuda ocurrió entre 1982 y 1990. Su estudio se puede dividir en tres etapas: 1982-1985 (ajuste para liberar recursos y pagar con el apoyo del FMI) seguidas por el Plan Baker (1986-88: ajuste estructural) y el Plan Brady (1989-90: reducción de deuda).

VII.1.1 Ajuste: 1982-85

Luego del anuncio mexicano de la imposibilidad de pagar su deuda, la primera reacción de los acreedores fue buscar la forma que los países deudores cumplan con el pago de sus deudas y evitar así una “moratoria en cadena”. La respuesta inicial partió de los organismos multilaterales (FMI y BM), bancos centrales y gobiernos de los países acreedores.

El FMI asumió el liderazgo en la implementación de “paquetes de rescate” que partían de tres premisas: en primer lugar, el problema de los países deudores era de iliquidez y no de insolvencia; en segundo lugar, la reanudación de los préstamos bancarios sería voluntaria una vez que los coeficientes de deuda/PBI se redujeran a niveles manejables; en tercer lugar, una “moratoria en cadena” significaría el colapso del sistema financiero internacional.

De esta manera y en un inicio el problema de la deuda fue interpretado como uno de **iliquidez**, definida como una situación **temporal** y de corto plazo en la que el deudor no tiene los medios de pago, pero sí los tendrá en el futuro. Los deudores podrían pagar con una combinación de ajustes internos, mejoras en el entorno económico externo e inyección de “dinero fresco”. En cualquier momento, la economía mundial tomaría su cauce “normal”: tasas de interés bajas, precios de las materias primas al alza y reducción del precio del petróleo. Por lo tanto, el problema era de naturaleza temporal. La alternativa era entenderla como de **insolvencia**, que tiene una connotación más **estructural**. El deudor no tiene los medios de pago y tal como están las condiciones no puede pagar “hoy ni mañana”. Los hechos demostraron que el problema era más grave que una situación momentánea de iliquidez.

¿Quién pondría el dinero para los paquetes de rescate si los bancos comerciales habían suspendido sus préstamos a América Latina? Aquí entró en escena el FMI, quien asumió el liderazgo en el otorgamiento de préstamos concesionales a cambio de condicionalidades.¹⁸ Los paquetes de rescate fueron una respuesta de emergencia para evitar, tanto la moratoria de la región, como un colapso del sistema financiero internacional, hechos que ocurrieron en la década de los treinta, como consecuencia de la Gran Depresión.

Veamos una analogía. Cuando una persona se ha endeudado en exceso y no puede pagar, la primera alternativa que tiene es gastar menos, ahorrar e intentar pagar, pues en el origen se encuentra un exceso de deuda que le permitió por un tiempo vivir por encima de sus medios; pero, por lo general, eso se complementa con préstamos adicionales de otras fuentes, para poder “sobrevivir” a la dificultad. Algo similar ocurrió en la región. Entre 1982 y 1985, 17 países de la región participaron en procesos de renegociación de la deuda y tenían programas de ajuste con el FMI. Lo hicieron porque no fueron capaces de cumplir con su calendario de pagos.

El FMI ofreció dinero a cambio de un programa de ajuste. Sin embargo, no entregaría el dinero hasta que los acreedores privados (bancos comerciales) también estuvieran dispuestos a reanudar sus préstamos con “dinero fresco”; la estrategia se conoció como “**préstamos involuntarios**”, pues se buscaba incorporar a los bancos comerciales “de manera obligatoria” en la solución. El nuevo modelo se podía resumir así: los deudores llegarían a un acuerdo con el FMI, que se traduciría en un préstamo de emergencia a cambio de un programa de ajuste, sujeto a préstamos involuntarios de los bancos privados internacionales. Otras agencias multilaterales, como el Banco Mundial, contribuirían con el país para mitigar los costos del ajuste. Los bancos negociarían con los deudores las nuevas condiciones.

La siguiente cita de Lipson (1985:223) es ilustrativa: “In november 1982, the Fund managing director, Jaques de Larosiere, took the unprecedented step of establishing mandatory levels of

¹⁸ Entre 1975 y 1982, solo 9 países en desarrollo reestructuraron sus deudas con la banca privada internacional, sin intervención del FMI. A partir de agosto de 1982, el FMI reapareció como “prestamista de primera instancia”.

forced private lending before the IMF would sign a stabilization agreement with Mexico. This bold action, repeated in the Brazilian case was a turning point in the treatment of sovereign debt.”

Cabe notar que el FMI no participaría en las negociaciones de reestructuración que tendrían lugar entre un “comité de bancos acreedores” y cada país individual. La pregunta sobre la que se debatió en esa época fue la siguiente: ¿por qué si los bancos se pudieron agrupar, los países deudores no formaron un “cartel de deudores”?

El **ajuste significó gastar menos** para poder pagar, apoyado en préstamos de organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), sujetos a ciertas condicionalidades que “asegurarían” el pago posterior.¹⁹ Nacieron así los programas de ajuste: dinero fresco prestado por el FMI u otros, a cambio de tomar medidas de ajuste que facilitarían el pago. El dinero proveniente del FMI serviría para cumplir con los pagos atrasados.

Sin embargo, el ajuste se realizó, ¿solo para liberar recursos para poder pagar? En términos macroeconómicos, el problema era un excesivo déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que no podía financiarse con ingreso de capitales, sea en la forma de deuda externa y/o inversión extranjera, pues la región atravesaba por una “**interrupción**” del ingreso de capitales. Por lo tanto, la “receta” estándar consistía en ajustar (reducir) el gasto agregado vía políticas monetarias y fiscales restrictivas combinadas con aumentos en el tipo de cambio para fomentar exportaciones y reducir importaciones.

¿Funcionó el ajuste? Depende del punto de vista. Por un lado, evitó la moratoria y un colapso del sistema financiero mundial, en la medida que los grandes bancos privados internacionales estaban sobreexposados a América Latina. Por otro y desde la perspectiva de los deudores la respuesta es negativa, pues ni la economía mundial mejoró, ni los bancos prestaron dinero fresco. La transferencia de recursos al exterior significó que los países “pagaban lo que podían y como podían”, por lo que por el lado de los bancos acreedores, el asunto avanzaba. Inclusive la deuda siguió aumentando luego de 1982. Hacia 1984, la mayoría de países deudores de América Latina se encontraban en recesión y sin posibilidades de crecimiento. ¿Cómo pagar si la economía no crecía?

VII.1.2 El Plan Baker: ajuste con crecimiento

En octubre de 1985, en un discurso en Seúl (Corea), el entonces secretario del tesoro de los Estados Unidos, James Baker, anunció una iniciativa para enfrentar el problema de la deuda. El Plan Baker consistía en aumentar los préstamos bancarios y oficiales (organismos internacionales) por un total de US\$ 29,000 millones de dólares a 17 países de ingresos medios altamente endeudados, de manera que puedan reprogramar sus deudas y así cumplir con sus pagos en un nuevo calendario.²⁰ A cambio de ello, los gobiernos se comprometerían a tomar medidas que se podrían resumir en “ajustes orientados al crecimiento”.²¹ El plan Baker reconocía que el problema de la deuda era de

¹⁹ Antes de la crisis los países no se ajustaron ante los aumentos en el precio del petróleo así como la recesión mundial, pues recibían préstamos externos, que complementaban la capacidad de gasto interna.

²⁰ De los 17 países altamente endeudados a quienes iba dirigido el plan, 12 eran de América Latina. Brasil, México, Argentina y Venezuela eran los 4 más endeudados.

²¹ Mientras que entre 1983 y 1985, la “austeridad” fue la clave en los programas de ajuste del FMI, con el Plan Baker apareció el “ajuste estructural” que tenía como objetivo transformar la economía, a través de la liberalización comercial, apertura hacia el exterior, privatizaciones, etc.

largo plazo y cambió el énfasis de ajustes de corto plazo a transformaciones estructurales de largo plazo. Reformas y no solo austeridad a cambio de dinero fresco.

En realidad lo que ocurrió fue que ni los bancos ni el FMI prestaron los montos anunciados en el plan. Los primeros por temor a aumentar su exposición a gobiernos sin ninguna seguridad a cambio; los segundos porque hasta 1985, los países no habían cumplido con los ajustes convenidos con el FMI. Los deudores pagaban más de lo que recibían, con lo que se mantenían las transferencias negativas, a pesar que varios de ellos iniciaron las reformas estructurales solicitadas en el plan. Entre 1985 y 1987 las transferencias netas de recursos de los cuatro principales deudores (Argentina, Brasil, México y Venezuela) hacia el exterior fueron de US\$ 40,000 millones de dólares. El plan Baker fracasó, pues no logró la reactivación económica de la región, ni tampoco la inyección de dinero fresco.

Una de las lecciones del Plan Baker fue que una adecuada estrategia de manejo de la deuda debía tomar en cuenta las transferencias de recursos, pues no era posible crecer mientras la región pague más de lo que recibe. Y sin crecimiento tampoco había forma de obtener los recursos para pagar. El problema de fondo era cómo reducir el exceso de endeudamiento. El cuadro II.22 muestra la información. En primer lugar, el Plan Baker no logró revertir la tendencia de la transferencia de recursos, pues entre 1985 y 1989 “salieron” de la región más recursos que los que “entraron”. En segundo lugar y a pesar de lo anterior, el la deuda externa total aumentó de US\$ 385 106 a US\$ 419 731 millones de dólares.

Cuadro II.22
América Latina: Deuda Externa y Transferencia Neta de Recursos²²
(En millones de dólares)

	Transferencia neta de recursos	Deuda externa total
1985	-32 021	385 106
1986	-22 325	400 958
1987	-15 793	427 611
1988	-27 843	420 877
1989	-16 417	419 731
1982-1990	-223 545	434 800 (1990)

Fuente: Cepal (1990), Estudio Económico de América Latina y el Caribe, Santiago de Chile, pp. 106 y 119.

VII.1.3 El Plan Brady

Tanto la estrategia inicial, basada en los “préstamos involuntarios” de los bancos como el Plan Baker, fallaron porque no lograron que los capitales privados en la forma de préstamos bancarios voluntarios retornaran a América Latina. Sin embargo, resulta por lo menos extraño, señalar que se requiera “más deuda para solucionar el problema de la deuda”. Krugman (1989:286) coloca el siguiente ejemplo: un país tiene un PBI de US\$ 200 millones de dólares y una deuda externa de US\$ 100 millones. Debe pagar una tasa de interés de 9%, la tasa de inflación mundial es 4% y se espera

²² La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales menos los pagos de intereses. El signo negativo significa transferencia de recursos hacia el exterior.

un crecimiento económico de 3%. Si el país es obligado a pagar con sus ingresos propios, todos los intereses, necesitará un superávit en cuenta corriente de US\$ 9 millones o 4.5% del PBI. Considere ahora que el país es capaz de atraer US\$ 4 millones de “dinero fresco”. Necesitará un superávit de US\$ 5 millones de dólares o 2.5% del PBI, una cantidad más tolerable. El cociente deuda/PBI disminuirá.

El 10 de marzo de 1989, Nicholas Brady, secretario del tesoro de los Estados Unidos, anunció el denominado Plan Brady. La nueva estrategia consistía en una **reducción voluntaria, caso por caso, de la deuda con la banca privada internacional**, sin dejar de lado los programas de ajuste estructural a favor del libre mercado y la apertura hacia el exterior. México fue el primero en adoptarlo en 1989.

De acuerdo con el Plan Brady, la única forma de retomar los préstamos voluntarios del exterior era a través de una combinación de reducción de deuda con reformas orientadas al libre mercado. La clave era que los bancos que redujeran la deuda con los países en dificultades, recibirían a cambio garantías para el repago de la deuda restante, tanto del FMI como del BM. Entre 1990 y 1997, 17 países en desarrollo firmaron un plan Brady; de ese total, 10 pertenecían a la región: Argentina, Brasil, Costa Rica, Ecuador, México, Panamá, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. La reducción de la deuda fluctuó entre 35% y 45%, lo que redujo el cociente deuda/PBI de 54% en 1987 a 32% en 1997 (Cepal 2014:71).

Si bien es cierto el mecanismo era complejo, en esencia, mediante el Plan Brady, los gobiernos de los países con problemas de pagos, reemplazaban los préstamos vencidos con los bancos comerciales en bonos soberanos reestructurados, denominados bonos Brady. El cambio se hizo con un descuento basado en los precios del mercado secundario. De esta manera, el Plan Brady permitió la reestructuración definitiva de las deudas con los bancos comerciales internacionales y reabrió las puertas de acceso al crédito voluntario. De manera gradual, América Latina volvió a crecer.

VIII. Conclusiones

La crisis de la deuda estalló en agosto de 1982 cuando el gobierno mexicano anunció que no podía cumplir con sus pagos y declaró la moratoria unilateral. Siguió la mayoría de países de la región. El resultado fue una **interrupción del ingreso de capitales**, pues los bancos privados internacionales decidieron dejar de prestar. Hasta ese momento las transferencias de recursos hacia la región fueron la norma; durante los años siguientes las transferencias fueron negativas, lo que significó que la salida de dólares era mayor que la entrada. Sin embargo, para llegar al extremo de no poder pagar ni refinanciar, antes debió ocurrir un crecimiento explosivo de la deuda. En efecto, la deuda pública externa de largo plazo (más de un año) de América Latina creció de US\$ 5896.3 en 1960 a US\$ 130 422 millones de dólares en 1980. (Urquidí 2005:274-75)

Endeudarse no es negativo en sí mismo. Todo depende del uso de los recursos captados a través de préstamos externos. Sobreendeudamiento de los países deudores con la banca privada internacional, reducción en los precios de las materias primas, recesión en las economías avanzadas, choques petroleros (1973 y 1979) y aumento de la tasa de interés en los Estados Unidos (1979) configuraron la “tormenta perfecta”.

Entre negociaciones y diferentes planes de acción transcurrió lo que se conoció como la década perdida para la región. El plan Brady de 1989, que a diferencia de los intentos previos incluyó una reducción de la deuda, puso fin a la crisis, pues la región volvió a recibir dinero fresco del exterior. En simultáneo, ocurrió un viraje de la “estrategia de crecimiento” de la industrialización por sustitución de importaciones, que duró desde 1959 hasta 1980, a una basada en el libre mercado y en la apertura hacia el exterior.

Los cambios abruptos en el entorno externo son parte de la historia de la región; sin embargo los impactos dependieron de la solidez y vulnerabilidad de las condiciones internas. América Latina estaba sobreendeudada y ello la hacía vulnerable a cualquier cambio en el contexto externo. Un fenómeno más o menos similar ocurriría entre 1997 y 2001, con la diferencia que la economía regional era más sólida; más aún, antes la crisis de 2008 de Estados Unidos y Europa, la fortaleza aumentó y la región pudo resistir el embate de la crisis de las economías avanzadas, al menos hasta antes de la desaceleración china de 2011.

IX. Bibliografía

ACEMOGLU Daron y James ROBINSON

2012 *Por qué fracasan los países. Los orígenes del poder, la prosperidad y la pobreza*. Barcelona: Editorial Deusto.

2008 “The Persistence and Change of Institutions in the Americas”. En: *Southern Economic Journal* 75(2), pp. 282-299.

BALASSA Bela, BUENO Gerardo, KUCZYNSKY Pedro Pablo y Mario SIMONSEN

1986 *Toward Renewed Economic Growth in Latin America*. Washington: Institute for International Economics.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)

2000 *Desarrollo más allá de la economía. Progreso Económico y Social en América Latina*, Informe 2000. Washington.

BIANCHI Andrés

1986 “América Latina: Crisis Económica y Ajuste Interno”, en, *Revista de Estudios Públicos*, N° 24, Santiago de Chile, pp. 1-41.

BOHOSLAVSKY Ernesto

2009 *¿Qué es América Latina? El nombre, la cosa y las complicaciones para hablar de ellos*. Buenos Aires: Ponencia presentada en el Taller de Reflexión sobre América Latina, Universidad Nacional de General Sarmiento, Los Polvorines, 15 y 16 de octubre.

BOWE Michael y James DEAN

1997 *Has the market solved the sovereign debt crisis?* Princeton, Princeton Studies in International Finance, N° 83

BULMER-THOMAS Víctor

1998 *La Historia de América Latina desde la Independencia*. México: Fondo de Cultura Económica.

CÁRDENAS Enrique, OCAMPO José Antonio y Rosemary THORP (comp.)

2003a *La era de las exportaciones latinoamericanas. De fines del siglo XIX a principios del XX*. México: Fondo de Cultura Económica.

2003b *Industrialización y Estado en América Latina. La Leyenda Negra de la Posguerra*. México: El Trimestre Económico, Lecturas N° 94.

CARDOSO Eliana y Ann HELWEGE

1993 *La Economía Latinoamericana. Diversidad, Tendencias y Conflictos*. México: Fondo de Cultura Económica.

CEPAL

2014 *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. Libros de la Cepal 125 Santiago de Chile

2013 *Anuario Estadístico 2013*. Santiago de Chile.

Varios años *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*

Varios años *Panorama Social de América Latina*

Dornbusch Rudiger (1987), "International Debt and Economic Instability", en *Economic Review*, January, pp. 15-32.

EDWARDS Sebastián

2009 *Populismo o Mercados. El Dilema de América Latina*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.

FFRENCH DAVIS Ricardo, MUÑOZ Oscar y José PALMA

1998 "The Latin American Economies, 1950-1990", en Bethell Leslie (ed.), *Latin America. Economy and Society since 1930*, Cambridge, Cambridge University Press, pp. 149-240.

FFRENCH DAVIS Ricardo y Robert DEVLIN

1994, *La Gran Crisis de la Deuda Latinoamericana: Un Decenio de Ajuste Asimétrico*. Santiago de Chile, Cepal

GARAY Luis Jorge

2007 *The 1980s Crisis in Syndicated Bank Lending to Sovereigns and the Sequence of Mechanisms to fix it*, Task Force on Debt Restructuring and Sovereign Bankruptcy, Initiative for Policy Dialogue, Columbia University.

GONZÁLEZ Norberto

1986 "Reactivación y Desarrollo: el gran compromiso de América Latina y el Caribe", en, *Revista de la Cepal* 30, pp. 7-16.

GROSSE Robert y Lawrence GOLDBERG

1996 "The Boom and Bust of Latin American Lending, 1970-1992", en, *Journal of Economic and Business* 48, pp. 285-298.

KRUGMAN Paul

1989 "Private Capital Flows to Problem Debtors", en, Sachs Jeffrey (ed.), *Developing Country Debt and the World Economy*, The University of Chicago Press, pp. 285-298.

KRUGMAN Paul, OBSTFELD Maurice y Marc MELITZ

2012 *Economía Internacional. Teoría y Práctica*. Madrid: Pearson Educación, novena edición.

LANGONI Carlos

1986 *La Crisis del Desarrollo. Una estrategia para el futuro*, México, Fondo de Cultura Económica

LARRAÍN Felipe y Marcelo SELOWSKY (1991), "The Public Sector and the Latin American Crisis: An Introduction", en, Larraín Felipe y Marcelo Selowsky (eds.), *The Public Sector and the Latin American Crisis*, San Francisco, International Center for Economic Growth, p. 1-10.

LIPSON Charles

1985 "Bankers Dilemmas: Private Cooperation in Rescheduling Sovereign Debts", en, *World Politics*, vol. 38, Issue 1, pp. 200-225.

OCAMPO José Antonio y MARTÍN Juan

2003 *Globalization and Development. A Latin American and Caribbean Perspective*, Cepal, Stanford University Press.

MARICHAL Carlos

2009 *Nueva Historia de las Grandes Crisis Financieras*, Debate, Buenos Aires.

NORTH Douglas, SUMMERHILL William y Barry WEINGAST

2000 "Order, Disorder and Economic Change: Latin America vs North America". En: Bueno de Mesquita Bruce y Hilton Root (eds.), *Governing for Prosperity*, Yale University Press, pp. 17-58.

PASTOR Manuel

1989 "Latin America, the Debt Crisis and the International Monetary Fund", en, *Latin American Perspectives*, vol. 16, N°1, pp. 78-109.

REID Michael

2009 *El Continente Olvidado. La Lucha por el Alma de América Latina*. Bogotá: Grupo Editorial Norma.

ROBINSON James

2006 "El Equilibrio de América Latina". En: Fukuyama Francis (comp.), *La Brecha entre América Latina y Estados Unidos*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica de Argentina, pp. 197-230.

RODRIG Dani y Arvind SUBRAMANIAN

2003 "The Primacy of Institutions (and what this does and does not mean)". En: *Finance and Development*, June, pp. 31-34.

SACHS Jeffrey

1989 *Social Conflict and Populist Policies in Latin America*. Cambridge: NBER, Working Paper N° 2897.

SACHS Jeffrey y Andrew WERNER

1995 *Natural Resource Abundance and Economic Growth*. Cambridge: NBER, Working Paper N° 5398.

SACHS Jeffrey y John WILLIAMSON

1985 "External Debt and Macroeconomic Performance in Latin America and East Asia", en, *Brookings Papers on Economic Activity*, vol. 1985, N° 2, pp. 523-573.

STALLINGS Bárbara

2014 "La economía política de las negociaciones de la deuda: América Latina en la década de los ochenta", en, Cepal (eds.), *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. Santiago de Chile, pp. 53-82.

SUNKEL Osvaldo (comp.)

1991 *El Desarrollo desde Adentro. Un enfoque neoestructuralista para la América Latina*. México: El Trimestre Económico, Lecturas N° 71.

TAYLOR Alan

1999 *Latin America and Foreign Capital in the Twentieth Century: Economics, Politics, and Institutional Change*. Cambridge: NBER, Working Paper N° 7394.

URQUIDI Víctor

2005 *Otro Siglo Perdido. Las Políticas de Desarrollo en América Latina (1930-2005)*. México: El Colegio de México, Fondo de Cultura Económica.

URQUIDI Víctor

2005 *Otro Siglo Perdido. Las políticas de desarrollo en América Latina (1930-2005)*, Fondo de Cultura Económica, México.

WIESNER Eduardo

1985 "Latin American Debt: Lessons and Pending Issues", en, *American Economic Review, Papers and Proceedings of the Ninety Seventh Annual Meeting of the American Economic Association*, pp. 191-195

WILLIAMSON Edwin

2009 *The Penguin History of Latin America*. Revised Edition, Penguin Books.

