

COMENTARIO

ES HORA DE QUE LOS DEUDORES TOMEN LA INICIATIVA¹

Stephany Griffith J.*

La forma en que se ha manejado la crisis de la deuda desde el año 1982 ha perseguido dos objetivos fundamentales. El primer objetivo ha sido salvaguardar la estabilidad del sistema financiero internacional, que es el objetivo primario para los acreedores, este objetivo que si bien es claramente importante para los acreedores (y para todos los que participan en la economía internacional) es sin embargo secundario para los deudores. El segundo objetivo, que es el primordial para los países deudores, es el crecimiento y aún más ambiciosamente el desarrollo; para los países deudores la estabilidad del sistema financiero internacional es un objetivo secundario.

Si se examinan las cifras de la forma como se ha manejado la crisis de la deuda, esta forma de manejo ha sido, a mi juicio, mucho más claramente exitosa en salvaguardar la estabilidad del sistema financiero internacional (por lo menos en el corto plazo), que es el objetivo principal de los acreedores, pero sumamente insuficiente e ineficiente en lograr los objetivos de los países deudores, el crecimiento y el desarrollo.

Me gustaría explorar aquí algunas hipótesis que expliquen la forma en que la crisis se ha manejado:

1) El primer hecho que me parece importante, es que los acreedores han tendido a actuar en forma coordinada y colectiva, con contradicciones pequeñas y secundarias, pero básicamente presentando un frente común, factor que les ha permitido tratar a cada deudor en forma separada e individual, a través del famoso *case by case approach*; dicho procedimiento ha sido aceptado hasta ahora por los países deudores, a pesar de que han tenido claramente alguna organización y planteamientos colectivos como a través del grupo de Cartagena y como en cierta manera lo representa esta reunión. Sin embargo, las negociaciones mismas a nivel financiero se han efectuado entre cada país deudor individualmente con el colectivo de los acreedores a través del *steering committee* actuando en forma coordinada con el F.M.I.

2) El segundo elemento explicativo a mi juicio es que los países deudores han negociado con un grupo tal vez demasiado limitado; las discusiones han sido fundamentalmente entre el representante del sector financiero de los países deudores (Hacienda y Banco Central), con la Banca Acreedora, con el Fondo Monetario y en pequeña medida con el Banco Mundial. Eso excluye otros agentes muy importantes, particularmente en el mundo desarrollado que también tienen un interés en la forma en la cual se desenvuelve la crisis de la deuda; dichos actores económicos incluyen a los exportadores a América Latina que buscan mercados dinámicos y crecientes, y no economías estancadas; también incluye a los inversionistas extranjeros.

3) El tercer elemento es que la iniciativa en la forma en que concretamente se ha manejado la crisis de la deuda, se ha originado principalmente por el lado de los acreedores. Eso me parece particularmente claro en la situación de emergencia de 1982, y ha comenzado un poco a diluirse particularmente en 1985, cuando algunos deudores han comenzado a tomar la iniciativa. Tal vez el caso más dramático, fue el caso peruano que actuó unilateralmente. En ese caso es posible no estar de acuerdo con la fórmula técnica adoptada; pero tal medida tuvo la virtud de poner como objetivo esencial el crecimiento económico y como preocupación secundaria la estabilidad del sistema financiero internacional. Esta posición está reflejada en la declaración de Alan García de *Que el principal acreedor del Perú es el pueblo*. Otros deudores han tomado iniciativas más limitadas, pero también iniciativas propias.

Ahora bien, la iniciativa ahora ha sido retomada por los países industriales a través del Plan Baker, iniciativa que creo es valiosa en su diagnóstico del problema y en su cambio de actitud, sin embargo, creo

1. Presentación en el Seminario Internacional sobre la Deuda Externa de los países pequeños Latinoamericanos, San José, 9, 10 y 11 de diciembre de 1985.

* Institute of Development Studies, Sussex University, England.
NE: Publicado con la autorización de los organizadores del Seminario.

que implica el riesgo claro e importante que nuevamente se privilegia la estabilidad del sistema financiero internacional; se ve un énfasis insuficiente en el crecimiento, de los países deudores. Las medidas del Plan Baker parecen claramente insuficientes, particularmente dadas las difíciles condiciones en que hoy día se encuentra la economía mundial, y en especial la evolución de las variables que más afectan a América Latina, como son por ejemplo, el precio de las materias primas [2].

Parece claramente deseable entonces, que en este contexto venga una iniciativa concreta y ojalá colectiva de los países deudores, que privilegie el crecimiento y desarrollo, así como un aumento de los niveles de ingreso de los grupos más pobres. La estabilidad de la Banca si bien sigue como objetivo importante, no debe ser el dominante.

Ahora bien, esto puede parecer una utopía pero yo creo que hay varios factores que permitirían que tal iniciativa pudiera ser aceptada:

1) El primero es lo que señalaba antes, de que hay aliados en los países industriales, aliados importantes, los exportadores y los inversionistas extranjeros que buscan mercados dinámicos, y también son aliados potenciales aquellos interesados en lo que se llama la estabilidad política de los países deudores. Los que se acuerdan por ejemplo de la Alianza para el Progreso, pueden recordar que fue el temor que tuvo Estados Unidos a revoluciones socialistas, el que dio un fuerte impulso para establecer ese programa masivo de ayuda, que fue la Alianza para el Progreso [5]. Igualmente el temor a una inestabilidad política causada por el deterioro económico, y el temor a una moratoria o repudación de la deuda, puede impulsar a posiciones aún más flexibles del Gobierno americano, y de los gobiernos de los otros países desarrollados.

2) El segundo elemento que yo creo es importantísimo es la transferencia negativa de recursos. Este elemento se ha visto correctamente en América Latina como un elemento explicativo, de por qué el crecimiento de nuestras economías ha sido tan débil, incluso en varios países haya caído el producto nacional durante algunos años. Sin embargo, creo que hay un aspecto importante de la transferencia negativa de recursos que no se ha percibido plenamente, y ello es que esta transferencia negativa de recursos ha significado un cambio importante en la posición negociadora, porque cuando las transferencias netas de recursos fluyen hacia un país subdesarrollado, me parece que el mayor poder de negociación está en manos del que presta, porque es él en última instancia, el que debe firmar el cheque, decir sí, y tomar acciones concretas para transferir los fondos. Ahora bien, en este caso el que presta puede imponer condiciones que deben ser aceptadas por aquel que quiere recibir los flujos netos. Sin embargo, cuando hay flujos financieros relativos desde los países deudores, yo pienso que el mayor poder de negociación ha sido potencialmente transferido a los países deudores, porque son en última instancia los gobiernos de los países deudores, quienes tienen que decidirse a pagar y a hacer la transferencia negativa de recursos. Naturalmente es una serie de operaciones muy complejas que efectúa el Banco Central; pero en última instancia, hay un flujo neto desde el país deudor como resultado. Si el deudor usa bien su poder de negociación, está potencialmente en la posición, no sólo de resistir las condiciones del que presta, sino mucho más, fundamentalmente de imponer sus propias.

Yo pienso que en cierta medida este cambio en las posiciones relativas de negociación, no ha sido plenamente percibido por los deudores. Además, creo que la transferencia negativa de recursos, no sólo es una variable clave para comprender el problema del crecimiento, y para entender el nuevo poder de negociación de los deudores. También a mi juicio podría proveer la clave para una forma concreta de manejar la crisis de la deuda, que privilegie los intereses de los deudores, y que les otorgue a ellos la iniciativa.

Hay mucho consenso incluso en el mundo industrial, entre distintas escuelas de teoría económica, que la transferencia negativa de recursos va en contra del sentido común, en contra de las enseñanzas de la economía, en contra de los conceptos básicos de justicia, y que además es nocivo, no sólo para los países deudores, sino también para la economía mundial. Por ello, yo sugeriría que los países deudores, individual o colectivamente, podrían por ejemplo, asumir la posición de suspender en el plazo corto o mediano —por ejemplo los próximos 4 años— la transferencia negativa de recursos, es decir que servirían la deuda, sólo en la medida en que se canalicen créditos nuevos hacia ellos, o se aumente la liquidez internacional, a través de derechos especiales de giro, o se reduzca el nivel de intereses. Claramente esto no sería una declaración de no pago de la deuda, porque en la medida en que aumentaran los flujos nuevos, se podría volver a servir la deuda en montos mayores. Tal medida proveería de un importante incentivo a los países acreedores, y a las instituciones financieras internacionales a aumentar sus préstamos directos, ya sea a través de préstamos

otorgados por ellos, a través de confinamiento o aumento de sus garantías, otorgadas a créditos privados. Así la eliminación de las transferencias negativas sería claramente consistente con una o varias de las propuestas que se discuten en círculos financieros internacionales como es el *interest capping*, un aumento de la facilidad ampliada del Fondo, etc.

Esta iniciativa pondría a la Banca Internacional, no en la posición de contrincante de los países deudores, sino la transformaría en un aliado, porque la Banca acreedora, presionaría a los Gobiernos de los países deudores, para generar mayores flujos nuevos.

Dado que el problema no sólo es detener los flujos negativos en el corto plazo, pero también evitar que la deuda crezca mucho, posiblemente debería haber allí, algún elemento de concesionalidad y de perdón de alguna parte pequeña del interés, particularmente mientras las tasas internacionales de interés se mantengan altas.

Yo pienso que, si se adoptara este tipo de estrategia, la elección específica de los mecanismos, a través de los cuales el sistema financiero internacional se ajustaría a esta medida, dependería básicamente de las propias preferencias de los acreedores, de sus intereses, y de las regulaciones bancarias de cada país. Posiblemente por ejemplo, la Banca Europea preferiría hacer *interest capping* porque ello tendría un tratamiento contable, bastante favorable, mientras que en Estados Unidos los bancos podrían seguir por un camino diferente.

El punto clave que quiero resaltar es que serían los países deudores los que tomarían la iniciativa y propondrían una solución que sería compatible con la lógica, con el sentido común, y sobre todo con su crecimiento económico, y sería el sistema financiero el que debería ajustarse a las necesidades del crecimiento de los países deudores, ello contrastaría con lo que ha ocurrido desde 1982, en que el crecimiento de las economías deudoras es el que se haya debido ajustar a la evolución y a las imperfecciones del sistema financiero internacional.

Me parece interesante destacar que en muchas de las medidas que se adoptarían para detener la transferencia negativa de recursos (como serían por ejemplo, una nueva emisión de derechos especiales de giro, aumentos de flujos públicos o garantías para flujos privados en un contexto más regulado por organismos públicos internacionales) tendrían un efecto beneficioso, no sólo sobre los países deudores sino sobre toda la economía mundial. El uso del poder de los deudores para conseguir que el manejo de la crisis de la deuda sea consistente con su crecimiento, podría ser visto entonces, no como un elemento negativo, no como una amenaza, sino como una contribución a la creación de un sistema más fuerte, más resistente, más estable y eficiente de flujos internacionales que modere los ciclos económicos, a la vez que contribuya al crecimiento. En ese sentido creo que hay un cierto paralelo histórico con las propuestas que hizo Keynes en Bretton Woods, en las cuales, él defendía, por supuesto, los intereses de su país, Gran Bretaña, destruida por la guerra y hambrienta de recursos de capital, pero a la vez defendía los intereses del pleno empleo a nivel internacional.

Ahora, para poner esta propuesta en una perspectiva constructiva, creo que sería importante que esta medida no fuera adoptada en el vacío sino que tuviera varios elementos positivos. En primer lugar, creo que es muy importante el que se mantenga el tono amistoso o conciliatorio, aclarando siempre de que a pesar de que hay alguna acción unilateral, hay siempre un compromiso de pagar en el largo plazo y la voluntad clara de no querer hacer peligrar la estabilidad del sistema financiero internacional. Ello implica el compromiso de buscar arreglos, por la vía multilateral, pero dentro de un nuevo conjunto de parámetros que privilegia el crecimiento económico. En segundo lugar para demostrar el compromiso a pagar, los países podrían establecer cláusulas de que si la economía mundial por algún milagro mejorara significativamente, ellos tal vez podrían volver a hacer transferencias negativas de recursos. Por ejemplo, si los precios de las materias primas se fueran al cielo, o si por ejemplo los préstamos de los bancos voluntarios aumentaran, en forma dramática; creo que esos escenarios tan optimistas no los presenta hoy día, por mala suerte, ninguna institución. Habían optimistas en los años 82, 83, 84; pero optimistas sobre la economía mundial en este momento se ven muy poco [4]. En tercer lugar, creo que es importante ligar una estrategia de un tipo como yo propongo (como cesación de transferencia negativa o cualquier otro mecanismo semejante que adoptaran los países deudores), a una política y a un plan de desarrollo a nivel de cada país, tal que el ahorro propio que ahora no iría a servir a la deuda, sería usado para el crecimiento y el desarrollo, y en particular para la inversión en productos y servicios destinado al consumo de sectores mayoritarios o de exportación; esto último además serviría para hacer la economía más solvente en el largo plazo [7]. Dicho plan de desarrollo podría

ser evaluado por instituciones apropiadas como es el Banco Mundial y el BID. Tal esquema sería más factible en una economía, con cierto control financiero, en que la inflación no se haya disparado excesivamente y en que haya un manejo macroeconómico cuidadoso. Además creo que también los ciudadanos más ricos de los países deudores deberían ser obligados a hacer una contribución, por ejemplo, a través de aumento de tributación, control de importaciones, evitar la fuga de capitales. Creo que sería absurdo que los países latinoamericanos plantearan que la Banca Internacional sufra pérdidas o que los gobiernos de los países industriales aumenten sus flujos en forma significativa, para que esos recursos terminen en condominios en Miami, en cuentas bancarias suizas, o en consumo suntuario importado.

Antes de finalizar me gustaría señalar que esta sugerencia puede parecer demasiado revolucionaria; sin embargo, por ejemplo el informe sobre de deuda efectuado por expertos de la Common Wealth Británica [3] concluyó ya en 1984, que *cualquier solución satisfactoria del problema de la deuda tiene como meta urgente poner fin a la prematura salida de recursos financieros y a la transferencia negativa*. Uno de los más importantes periodistas del Financial Times, diario que no se le puede calificar de revolucionario, ha escrito un libro que se llama *The Cost of Default* [8], en el que habla de la ventaja para los países deudores de lo que ha llamado un no pago conciliatorio. Además, muchos banqueros en privado se sorprenden de la timidez de los deudores latinoamericanos, al no tomar la iniciativa. Lo claro a mi juicio es que a pesar de las buenas intenciones es difícil que los acreedores propongan salidas, que cuando haya que hacer una opción entre defender la estabilidad del sistema financiero y el crecimiento, vayan a privilegiar lo segundo; parecería que la única forma de que ese tipo de iniciativa sea tomada, es a partir de los deudores.

Para terminar, creo que es evidente que, lo más conveniente son acciones de mayor tipo colectivo. Si bien se puede pensar en principio que es más fácil para los países grandes tomar la iniciativa, dado que los países grandes tienen un mayor peso político, un mayor peso en la deuda; sin embargo el mismo tamaño pequeño de la deuda de países como los centroamericanos significa que en relación a reducir el pago de la deuda, los países pequeños pueden tomar iniciativas tal vez más audaces, teniendo éstas menor impacto en el sistema financiero internacional. Cuando por ejemplo países como Bolivia dejaron de servir la deuda, en realidad casi ni se discutió en la prensa financiera internacional. Si un país con una deuda más grande tomara una medida así, el impacto sería mucho mayor. Por eso creo que la distinción entre grandes y chicos, si bien es útil en algunos aspectos, no es la fundamental, ya que creo que lo más importante es ver el problema desde el punto de vista de los deudores a nivel de conjunto de América Latina.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

1. Bergsten, F.; Cline, W.; Williamson, J. (1985) *Bank lending to developing countries: the policy alternatives*. Institute for International Economics, M.I.T. Press. EE.UU.; 1985.
2. CEPAL *"Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1985"*, Santiago de Chile; Diciembre 1985.
3. Common Wealth Secretariat. *The Debt Crisis and the World Economy*. Informe de un grupo de expertos. Londres; 1984.
4. Fondo Monetario Internacional. *World Economic Outlook*, Septiembre 1985, Washington D.C.; S. Page *Economic Prospects for the Third World the 1985 forecasts*. O.D.I. Londres; Octubre 1985.
5. Griffith-Jones, S. *Finanzas internacionales y Latinoamérica: pasado y futuro*. ALIDE; 1984.
6. Griffith-Jones, S. "The debt crisis in the context of adjustment and development with a human face". *Development*, Enero 1986.
7. Sunkel O. *América Latina y la Crisis Económica Internacional: Ocho tesis y una propuesta*. Cuadernos del RIAL. Buenos Aires; 1985. Y "IADB urges fund to aid Latin American debtors". *Financial Times*, Sept. 1985.
8. Kaletsky, A. *The Cost of Default*. Twentieth Century Fund. New York; 1985.