

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

Montserrat Millet Soler

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

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

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

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

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

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

Barcelona, Febrero 1989.

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

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

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

Barcelona, Febrero 1989.

CAPITULO IV

ESTUDIO DEL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO Y LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA

El proceso de endeudamiento externo de los países en desarrollo tiene lugar en un determinado contexto económico y su evolución viene en gran parte explicada por el comportamiento general de la economía mundial en el periodo que analizamos, 1965-1983.

No podemos en absoluto condicionar el creciente uso de los capitales externos por parte de estos países únicamente a las necesidades de ahorro externo para el logro de una determinada tasa de crecimiento, planteamiento tradicional del esquema de endeudamiento, sino que debemos considerar también la incidencia en la captación de recursos externos de la evolución del entorno económico donde se desarrolla la actividad económica de estos países.

Por ello en este capítulo intentaremos valorar la influencia de las condiciones económicas generales en dicho proceso de endeudamiento mediante el estudio de:

- 1º) La evolución económica mundial con especial referencia a crisis económica internacional que se produce como consecuencia del incremento del precio del petróleo.
- 2º) Análisis del proceso de endeudamiento externo de los países en desarrollo dentro de este contexto económico.
- 3º) Análisis concreto de la crisis de la deuda externa.

4.1.- EL ENTORNO ECONOMICO: EVOLUCION DE LA ECONOMIA MUNDIAL EN EL PERIODO 1965-1984

La economía mundial venía registrando un crecimiento sostenido desde finales de la década de los años 50, una vez solucionados los graves problemas económicos de la postguerra centrados en la reconstrucción y en el ordenamiento de los intercambios comerciales y monetarios.

Este crecimiento económico tenía carácter generalizado en el sentido de que se producía en todos los países tanto industriales como en desarrollo, destacando este último grupo por su mayor tasa media anual de crecimiento comparativo (aproximadamente en 2 puntos porcentuales).

Esta tendencia se interrumpió como consecuencia del impacto en la evolución económica internacional del incremento en los precios del petróleo por parte de los países productores que tuvo lugar primero en 1973 y posteriormente en 1979. En términos porcentuales el precio del barril del petróleo se incrementó en casi un 400% desde finales de 1972 a principios de 1974 y en un 73% en el año 1979 (1).

Estos incrementos del coste de una de las materias primas fundamentales en los procesos productivos tuvo dos efectos inmediatos:

- Elevación del coste de producción y por tanto de los precios de los productos finales, generando un proceso de aumento de los índices generales de precios.

(1) El precio del barril de petróleo crudo al final de 1972 era de 1.85\$. A principios de 1974 ascendía a 9.22\$.

A finales de 1978 el precio del barril ascendía a 12.7\$, y a finales de 1979 se había situado en 22\$.

Datos obtenidos del FMI "Suplement on Price Statistics", Supplement Series nº 2, Washington, D.C., 1981, pp. 143-145.

- Dado que la producción mayoritaria de petróleo está concentrada en un número pequeño de países (2) y por tanto la mayoría de países son importadores de este producto, el incremento en el valor de las importaciones afectó automáticamente al equilibrio de los pagos externos, esto es de la Balanza de Pagos, generando en la mayoría de los países fuertes déficits en la Balanza por Cuenta Corriente.

Hacemos referencia conjunta a los dos fuertes y súbitos incrementos del petróleo por considerarlos los elementos detonadores pero, al haberse producido con un intervalo temporal de 5 años, su impacto ha sido distinto en cada momento y además de su carácter acumulativo en los efectos que han producido en la evolución de la economía mundial.

Por ello analizaremos de forma separada las consecuencias de los incrementos del petróleo en 1973 y 1979 con referencia, cada una de ellas, a los años anteriores y concretamente para las siguientes magnitudes económicas:

- La producción medida por el PIB.
- La evolución de los índices generales de precios.

(2) Los países exportadores de petróleo se clasifican según el FMI en dos grupos:

- Aquellos que sus exportaciones de petróleo suponen 2/3 del valor total de sus exportaciones y que venden al menos 100 millones de barriles al año (1% de las exportaciones totales de petróleo). Dentro de este grupo se encuentran los siguientes países: Algeria, Indonesia, Iran, Iraq, Kuwait, Libia, Nigeria Oman, Qatar, Arabia Saudita, Unión de Emiratos Arabes y Venezuela.
- Aquellos países que no cumpliendo los requisitos anteriores son exportadores netos de petróleo. Dentro de este grupo se encuentran los siguientes países: Bahrain, Bolivia, Congo, Ecuador, Egipto, Gabon, Malasia, México, Perú, Siria, Trinidad y Tobago y Túnez.

FMI, World Economic Outlook, 1985, Washington, D.C., 1985, pp. 201.

- El comercio mundial: volúmenes y precios.
- El comportamiento de la Balanza de Pagos y de sus dos grandes componentes: La Balanza por Cuenta Corriente y la Balanza por Cuenta de Capital.

El análisis abarca a todos los países agrupados en 2 categorías (3):

- Países Industrializados.
- Países en desarrollo.

Este último subgrupo se desdoblará entre países en desarrollo exportadores de petróleo y países en desarrollo importadores de petróleo y, para algunas de las magnitudes económicas anteriormente descritas, nos referiremos al conjunto de países en desarrollo clasificados por áreas geográficas: Africa, Asia, Europa, Extremo Oriente y Hemisferio Occidental.

(3) La clasificación de los países en estas dos categorías corresponde a la aplicada por el FMI desde Diciembre de 1979.

Los países que se incluyen en cada grupo son:

PAISES INDUSTRIALIZADOS: Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Alemania, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, Suecia, Suiza, Inglaterra y Estados Unidos.

PAISES EN DESARROLLO: el resto de los países miembros del FMI.

Dentro de los países en desarrollo exportadores de petróleo se incluyen los países detallados en el primer grupo de la nota (2).

La agrupación geográfica corresponde a los países en desarrollo de acuerdo con su pertenencia física a cada una de las zonas.

Fuente: World Economic Outlook 1985, Op. Cit. pp. 198.

4.1.1.- Primer Incremento del Precio del Petróleo 1973-1978 (4)

El impacto del primer incremento del precio del petróleo en las variables económicas que serán analizadas a continuación se recoge en los cuadros siguientes que se muestran en el Tomo II:

CUADRO Nº 1;	Evolución del Producto Mundial
CUADRO Nº 2;	Evolución de los Precios al Consumo
CUADRO Nº 3;	Evolución del Comercio Mundial
CUADRO Nº 4;	Financiación de la Balanza por Cuenta Corriente de los países industriales
CUADRO Nº 5;	Financiación de la Balanza por Cuenta Corriente de los países en desarrollo exportadores de petróleo
CUADRO Nº 6;	Financiación de la Balanza por Cuenta Corriente de los países en desarrollo importadores de petróleo.

La serie temporal de dicho cuadros se refiere a todo el periodo analizado 1965-1984, aunque en este subapartado nos referiremos hasta el año 1978 inclusive.

Como ya hemos indicado en la presentación del capítulo, el primer efecto del incremento del petróleo fue un incremento en el nivel general de precios a escala mundial, doblándose en 1973-78 la tasa media anual de inflación del periodo 1965-1972 (del 5,1% al 19,6%). Este crecimiento en el nivel general de precios se produjo en todos los grupos de países y áreas geográficas, con mayor incidencia en los

(4) El análisis del impacto del incremento del precio del petróleo en todo el periodo analizado 1973-1983 ha sido objeto de numerosos estudios por prestigiosas instituciones internacionales con competencia en temas de economía internacional y han sido consultados para la elaboración de este subapartado.

En concreto nos referimos a:

Informes Anuales del FMI, años 1980, 1981, 1982, 1983 y 1984.

World Economic Outlook, publicado por el FMI de los años 1980, 1981, 1982, 1983 y 1984.

Perspectives Economiques de l'OCDE, publicado por la OCDE de los años 1980, 1981, 1982, 1983 y 1984.

Estudio Económico de América Latina, publicado por Naciones Unidas para los años 1980, 1981, 1982, 1983 y 1984.

países en desarrollo exportadores de petróleo que tuvieron que asimilar un fuerte incremento en la oferta monetaria y en la demanda interna como consecuencia del excedente generado en la Balanza de Pagos.

También hemos señalado que el otro efecto inmediato que se produjo al incrementarse el precio del petróleo fue un desequilibrio de los pagos externos para los países importadores de esta materia prima. Así, en 1974, los países industriales tradicionalmente con excedente en su Balanza por Cuenta Corriente experimentaron un déficit de 15,6 mil millones de dólares. Salvo en 1975, el déficit persistió para 1976 y 1977, recuperándose con posterioridad.

Los países en desarrollo importadores de petróleo que, al contrario de los países desarrollados tenían un déficit crónico en su Balanza por Cuenta Corriente por su escasez tradicional de recursos internos, aumentaron considerablemente el importe de estos déficits más que triplicándose el saldo negativo de esta partida y, además, el déficit generado persistió en todo este periodo..

Por el contrario, los excedentes creados por el sobreprecio del petróleo fueron acumulados por los países productores y exportadores de este producto.

Los efectos que estos dos hechos tuvieron en la economía de los distintos grupos de países se reflejan, en primer lugar, en una caída del PIB que afectó principalmente a los países industriales que vieron reducida su tasa de crecimiento de una media anual del 4,7% en el periodo 1965-73 a un 0,2% en 1974 y un -0,3% en 1975.

Los países en desarrollo importadores de petróleo redujeron ligeramente su tasa de crecimiento interno pasando de una tasa media anual del 5,6% en el periodo hasta 1973, a un 4,9% en 1974 y un 5,4% en 1975.

Lógicamente los países en desarrollo productores de petróleo incrementaron fuertemente su PIB la mayoría de los años.

Este distinto comportamiento del PIB en los países afectados, refleja la diferente actitud ante el hecho acontecido, pues los países industriales, ante el desequilibrio que se generó en sus cuentas externas, procedieron a una reducción de los niveles de absorción disminuyendo el volumen de importaciones en 1974 y 1975 (en este año decrecen un 8,1%), reduciéndose la tasa de crecimiento del PIB.

Por el contrario, los países importadores de petróleo mantuvieron un crecimiento de la demanda externa en 1974 (7,5% anual) para reducirla en un 4,5% en el año 1975.

Esta mayor demanda de bienes importados persistió debido a que el comercio, en términos de valores unitarios de exportación, creció para este grupo de países un 37% en 1974 como consecuencia del alza en los precios de los productos básicos (5) en los años 1973 y 1974, animando la demanda interna.

En 1975 esta situación cambia de signo afectando también al volumen de importaciones, que disminuye.

(5) Los precios de los productos básicos crecieron en su conjunto en los siguientes porcentajes anuales:

En 1972 13,3%

En 1973 53,3%

En 1974 28,-%

Fuente: Cuadro n2 10 del Tomo II.

Este cambio de tendencia se refleja en la menor tasa de crecimiento comparativo lograda por estos países en 1976 (3,9% anual).

Las medidas que se tomaron por los grupos de países afectaron a la evolución del volumen de comercio internacional que redujo su crecimiento de un 13% en 1973, aun 4,5% en 1974 y a un -3,5% en 1975. En ese año se sumaron los efectos de una caída en la demanda de los países industriales y de los países en desarrollo importadores de petróleo, que no pudo compensarse con la mayor demanda de los países exportadores de petróleo.

Para medir la ganancia o pérdida en términos de precios por grupos de países haremos referencia a la evolución de la RRI.

Este decreció en 1973 y en 1974 para los países industriales en un 1.5% y un 11.4% respectivamente.

Los países en desarrollo importadores de petróleo ganaron un 5.8% en su RRI en 1973 debido a la fuerte alza de los productos básicos desde 1972, pero experimentaron una caída del 6.1% en 1974, a pesar de que la tendencia alcista de los precios de los productos básicos se mantuvo, pero fue sobrepasada con creces por el incremento en el coste de sus importaciones.

Lógicamente, fue el grupo de países exportadores de petróleo el que se benefició en su RRI que se incrementó en un 8.7% en 1973 y en un 42.8% en 1974.

Los cambios que se produjeron en los intercambios comerciales afectaron al saldo de la Balanza por Cuenta

Corriente y, en consecuencia, al conjunto de la Balanza de Pagos.

Es por ello que examinaremos a continuación, con más detalle, el comportamiento de los flujos financieros en este periodo, con el nuevo reparto de los excedentes comerciales. Los importes de la financiación de la Balanza de Pagos para los distintos grupos de países analizados se detallan en los cuadros nº 4, 5 y 6 del Tomo II. Este último se refiere a los países en desarrollo importadores de petróleo, e incluye mayor información debido a que los datos estadísticos disponibles para este grupo son más completos (6).

Los países industriales han tenido tradicionalmente fuertes superávits de la Balanza de Pagos por Cuenta Corriente, sobretodo si tenemos en cuenta la partida de transferencias, tanto privadas como oficiales, representando salidas considerables y superando en casi todos los años el saldo final de la Balanza por Cuenta Corriente.

Son también proveedores de capital a largo plazo y receptores capitales a corto plazo, y depositarios de las reservas internacionales.

(6) Con relación a las estadísticas de las distintas partidas de la Balanza de Pagos hemos de señalar que varían sensiblemente de una publicación a otra, incluso de la misma fuente (FMI), debido a continuas revisiones que se efectúan sobre las cifras publicadas.

El formato utilizado para los países en desarrollo no se publica para el resto de grupos de países excepto para pocos años. Asimismo, para los países en desarrollo no exportadores de petróleo hemos debido recurrir a otras publicaciones del FMI para completar la serie de 1968-1972 como se indica en el cuadro.

La serie 1968-82 para los países industrializados y países en desarrollo exportadores de petróleo no se ha podido completar el año 1984 debido a la falta de información con los mismos criterios, y los datos relativos a los últimos años deben considerarse con precaución.

Esta última partida creció de forma destacable en 1971 y 1972 debido a los movimientos de capitales que motivaron alteraciones en los mercados de cambios y que dieron lugar al abandono de las paridades fijas en 1971 y posteriormente y de forma definitiva en 1973.

Los déficits generados por el mayor coste del petróleo no se cubrieron con reducción de reservas externas, sino mediante financiación excepcional y capitales a corto plazo (reflejado principalmente en la partida de errores y omisiones) y también con los depósitos de reservas de autoridades monetarias extranjeras.

Esta última partida puede ser un indicativo del papel que jugó el euromercado a partir sobretodo de 1973 en la canalización de los excedentes generados por los países exportadores de petróleo hacia los países importadores de petróleo con fuertes déficits en la Balanza de Pagos, a través de préstamos a largo plazo, manteniendo la liquidez internacional y evitando el ajuste que hubiera representado la contracción de las reservas internacionales.

Los países exportadores de petróleo iniciaron con el incremento del precio del petróleo una acumulación importante de las reservas internacionales que en parte se destinaron a mayores transferencias y a préstamos tanto a corto como a largo plazo, siendo los primeros más importantes en términos absolutos que los segundos.

En 1977 se redujo el superávit por cuenta corriente que fue negativo en 1978 como consecuencia del descenso en la demanda de petróleo y el aumento de las importaciones, reduciéndose las reservas en el último año.

Su política de préstamos a corto plazo se mantuvo, pero se transformaron en demandantes de capitales a largo plazo en esos dos últimos años.

Los países en desarrollo importadores de petróleo tradicionalmente con déficits en su Balanza por Cuenta Corriente experimentaron importantes cambios en la estructura de financiación de dichos desequilibrios a partir del incremento del precio del petróleo.

Así, en el período 1968-1973, los déficits se mantenían en términos absolutos en cifras similares y se cubrían en gran parte (entre un 40 y un 50% promedio) con las transferencias recibidas principalmente de los países industriales. El resto se financiaba con capitales a largo plazo tanto de inversiones como de préstamos.

El déficit casi se triplicó respecto a la media de los años anteriores (13,5 mil millones de dólares) en 1974, y siguió incrementándose fuertemente en 1975 para iniciarse una reducción en 1976 y 1977 debido a la mejora de los términos de intercambio en esos dos años, que se vió truncada a partir de 1978 y el déficit volvió a situarse en 41,9 mil millones de dólares.

Estos crecientes déficits de la Balanza por Cuenta Corriente se financiaron a través de un mayor endeudamiento. El crédito a corto plazo se mantuvo a niveles similares, pero creció fuertemente el endeudamiento externo a largo plazo que pasó para el conjunto de países en desarrollo importadores de petróleo de 11,7 mil millones de dólares en 1973 a 40,9 mil millones de dólares en 1978.

En general, la captación de recursos externos (no generadores de deuda + generadores de deuda) permitió a este grupo de países que, a pesar de los crecientes déficits de la Balanza por Cuenta Corriente, el nivel de reservas internacionales aumentara salvo en 1975 en que disminuyeron en sólo 1,6 mil millones de dólares. Ello pone en evidencia que la entrada de capitales fue mayor que la que requerían los déficits permitiendo un crecimiento de las reservas externas.

Otro de los elementos a destacar en la forma de financiación de los países en desarrollo importadores de petróleo durante 1973-1978 es el escaso uso del crédito del FMI (excepto en 1976), ideado precisamente para financiar los desequilibrios de la Balanza de Pagos y, que dicho crédito, fuera utilizado principalmente por los países desarrollados.

Ello con el agravante de que el FMI creó una línea especial no sujeta a la fuerte condicionalidad de los tramos superiores de crédito para financiar los desequilibrios de la Balanza de Pagos producidos por el mayor coste del petróleo (7) y que, a finales de 1976, ascendía a 6.902,4 millones de DEG de los cuales un 35% fue girado por Italia y Reino Unido, un 28% por otros países desarrollados, y un 37% por países en desarrollo.

Al margen de que el monto de este servicio no cubriera el gap financiero producido por el incremento de coste del petróleo, sí llama la atención que no fuera utilizado el crédito del FMI en mayor medida por los países en desarrollo.

(7) Decisión nº 4241 (74/67) del Directorio Ejecutivo de 13 de Junio de 1974, modificada en 1975 y 1976 en cuanto a las cantidades a disponer y los plazos para su solicitud. En general la llamada "Facilidad Petrolífera" que finalizó en Mayo de 1976 permitía a los países girar hasta un 125% de su cuota, por un plazo máximo de 7 años con 3 de carencia. El país que utilizaba la cuota se comprometía a solucionar los desequilibrios de la Balanza de Pagos y a no imponer restricciones a los pagos comerciales. FMI, Informes Anuales 1974, 1975 y 1976.

Las razones de esta actitud, hay que buscarlas tanto en las ofertas de capitales que recibían por parte de los bancos operantes en el euromercado que encontraban en los países en desarrollo de medianos ingresos la posibilidad de prestar unos fondos ociosos bajo riesgo soberano (el que se endeudaba generalmente era el gobierno), como en la nula condicionalidad de este tipo de préstamos comparada con la condicionalidad tradicional de los giros que se efectuaban con el FMI.

También es conveniente señalar que los elevados déficits de la Balanza por Cuenta Corriente de estos países y la fuerte entrada de capital a largo plazo, está relacionado con el mantenimiento de elevadas tasas de crecimiento económico durante estos años como nos indica el Cuadro nº 1 del Tomo II..

El reflejo de este proceso en el endeudamiento externo de los países en desarrollo puede analizarse en el cuadro nº 7 del Tomo II.

La deuda externa a largo plazo de los países en desarrollo a principios de la década de los 70 ascendía a 69.364 millones de dólares. A finales de 1978 dicha cifra se situaba en 312.947,6 millones de dólares, lo que representa un crecimiento medio anual acumulativo del 20,7%, muy por encima de las tasas de crecimiento de variables económicas tales como el PIB o el comercio. En concreto, para el período 1973-1978 la deuda externa a largo plazo creció a un 22,01% anual acumulativo.

Ello explica que, a pesar de los déficits crecientes en las Balanzas de Pagos, el nivel de reservas exteriores aumentara prácticamente todos los años.

Después del primer impacto del incremento de precio de petróleo a finales de 1973, que se acusó fuertemente en 1974 y 1975, el producto mundial volvió a crecer entre el 5 y el 4% cada año.

Asimismo, el volumen del comercio mundial se recuperó considerablemente en 1976 (11%) para situarse en tasas de crecimiento anual del 5% en 1977 y 1978.

Sin embargo, los aumentos en los niveles generales de precios persisten a escala mundial por encima del 10%, excepto en 1978, aunque con una tendencia a irse reduciendo, sobretudo en los países industrializados que pasan de un 11,1% de incremento promedio en 1975 a un 7,2% en 1978.

Los países en desarrollo exportadores de petróleo también redujeron sensiblemente los aumentos generales de precios de un 20% en 1975 a un 9,7% en 1978.

Los países en desarrollo importadores de petróleo mantuvieron niveles elevados de inflación con incrementos anuales promedio del 23%.

Resumiendo, a finales de 1978, parecía que la economía mundial se recuperaba del bache, había crecimiento tanto del PIB como del comercio, si bien persistía un déficit importante en la Balanza por Cuenta Corriente del conjunto de países en desarrollo importadores de petróleo y persistían también elevadas tasas de inflación comparadas con los niveles históricos anteriores a 1973, y el volumen de deuda externa a largo plazo acumulada era superior en un 1496% a la existente a finales de 1965 y superior en 270,7% a la acumulada a finales de 1972.

Estas consideraciones denotan la existencia de ciertos desequilibrios en la economía mundial pendientes todavía de resolución en dicha fecha.

4.1.2.- Segundo Incremento de Precio del Petróleo 1979-1983

En el año 1979 se produjo una nueva subida del precio del barril del petróleo que se situó a finales de dicho año en 22 dólares el barril, (la media de 1978 fue de 12,7 dólares por barril), tendencia que prosigue hasta 1982 en que el precio medio del barril fue de 33,47 dólares (8).

Este nuevo incremento del petróleo actuó como un fuerte revulsivo en la economía internacional que había superado con ciertos desequilibrios latentes el primer gran incremento del valor del crudo, produciendo una grave crisis en todos los grupos de países y que, si la comparamos con la crisis anterior, se caracterizó por su mayor persistencia en el tiempo.

A la crisis económica generalizada y más profunda de este período se añade, en gran medida como consecuencia de ella, la crisis de la deuda externa internacional que se desencadena a partir de Agosto de 1982, cuando el país más endeudado en aquel momento, Méjico, declaró su imposibilidad de atender el servicio de la deuda. Este hecho produjo una disminución de la afluencia de préstamos a los países en desarrollo que forzó a numerosos países a declarar también una situación de iliquidez al no poder renegociar los préstamos que iban venciendo. La crisis propiamente de la deuda se analizará en el apartado 4.3 de este capítulo.

(8) FMI, International Financial Statistics Yearbook, 1986. Washington, D.C., 1986.

La crisis que se generó con el segundo incremento del valor del precio del petróleo era más profunda y más duradera que la anterior, hecho que se constata con la observación de las siguientes cifras:

CRECIMIENTO DEL PIB (en %)	MEDIA ANUAL 1974-1978	MEDIA ANUAL 1979-1983
Mundial	3,1%	2,1%
Países Industriales	2,5%	1,7%
Países en desarrollo	5,3%	2,3%
- Exportadores de Petróleo	6,02%	0,7%
- Importadores de Petróleo	5,1%	3,3%
CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS (en %)	MEDIA ANUAL 1973-1978	MEDIA ANUAL 1979-1983
Mundial	11,6%	13,4%
Países Industriales	9,3%	8,7%
Países en desarrollo	22,-%	29,4%
- Exportadores de Petróleo	15,2%	11,2%
- Importadores de Petróleo	23,7%	34,6%
CRECIMIENTO DEL COMERCIO MUNDIAL (en %)	MEDIA ANUAL 1973-1978	MEDIA ANUAL 1979-1983
Volúmen	5,8%	1,8%
Valor unitario en \$	18,7%	5,7%

Fuente: Cuadros nº 1, 2 y 3 del Tomo II.

El PIB creció en menor proporción y no se empezó a recuperar hasta 1983.

Este menor crecimiento es notable en los países en desarrollo exportadores de petróleo que al reducirse la demanda de petróleo ven reducidos también los ingresos por este concepto. También los países en desarrollo importadores de petróleo disminuyeron su tasa media de crecimiento en casi un 2% aunque de hecho la caída en la tasa de crecimiento del PIB se produjo a partir de 1981.

Los precios también crecieron en mayor proporción que en el quinquenio anterior, pero fundamentalmente en el grupo de países en desarrollo importadores de petróleo, ya que los otros grupos inician un proceso defacionario.

El comercio mundial se redujo, y el comportamiento de los precios del comercio tuvo una tendencia negativa los últimos 3 años sobretodo por la caída en los precios de los productos básicos.

El lento crecimiento del comercio mundial vino condicionado por bajas tasas de crecimiento del volumen de las importaciones en todos los países, destacando la contracción de la demanda externa de los países exportadores de petróleo, y la contracción en la demanda de petróleo.

El nuevo incremento de los precios del petróleo significó nuevamente una nueva asignación de los excedentes comerciales en favor de los países productores de petróleo, y por tanto agravó el déficit de la Balanza por Cuenta Corriente de los países importadores de este producto.

La evolución de la Balanza por Cuenta Corriente ha sido la siguiente:

Los países industriales (cuadro nº 4 del Tomo II) que habían recuperado el superávit de la Balanza por Cuenta Corriente en 1978, volvieron a incurrir en déficits que perduraron durante los 5 años, entre los cuales destaca 1980 por su importante volumen (-35,9 miles de millones de dólares).

Con relación a estos déficits hay que señalar que en esos años se producen importantes discrepancias

estadísticas en la Balanza de Pagos mundial y que se estima que el volúmen de los mismos se debe a errores en la contabilización de la partida de servicios (9)

Los países exportadores de petróleo (cuadro nº 5 del Tomo II) volvieron a generar fuertes superávits de la Balanza por Cuenta Corriente hasta 1981, para cambiar el signo de la cuenta en 1982 y 1983 al caer la demanda y contenerse el crecimiento de los precios del petróleo.

Los países en desarrollo importadores de petróleo sufrieron un deterioro muy importante del saldo de la Balanza por Cuenta Corriente que pasó de un déficit de 41,9 mil millones de dólares en 1978 a un déficit de 108,3 mil millones de dólares en 1981, iniciándose una reducción paulatina a partir de 1982 y sobretodo en 1983.

La mayor duración de la crisis y la mayor gravedad en los efectos que produjo en la economía de los países, se vió fomentada y alimentada por varias circunstancias:

- 1º) La actitud de los principales países industriales que, ante el temor de un nuevo rebrote inflacionista, decidieron aplicar políticas deflacionistas basadas fundamentalmente en la aplicación de medidas de política monetaria, en concreto: reducción o límites al crecimiento de la oferta monetaria.

(9) Para un estudio detallado de las discrepancias estadísticas de la Balanza de Pagos y su asignación ver FMI "World Economic Outlook", 1983, Washington, D.C. 1983, pp. 161-167.

Esta política fue iniciada en 1979 en Estados Unidos que mantenían desde 1973 una tasa elevada de inflación. Así la Reserva Federal decidió contener el crecimiento de los agregados monetarios, lo que produjo un incremento muy fuerte de los tipos de interés.

Esta política fue seguida por los principales países industriales produciendo un incremento de los tipos de interés en todos los mercados.

En el plano comercial y para reducir el déficit generado por la Balanza por Cuenta Corriente los países industriales redujeron su demanda de importaciones, y también aumentaron los niveles de proteccionismo comercial en apoyo a sus industrias en crisis.

Estos hechos presionaron por un lado a la caída de los precios de los productos básicos desde 1981 (ver cuadro nº 11 del Tomo II) al reducirse la demanda de dichos productos, y limitaron las exportaciones de los países en desarrollo tanto exportadores como, sobretodo, importadores de petróleo.

- 2º) Los países en desarrollo importadores de petróleo mantuvieron en 1979 y 1980 tasas de crecimiento anuales del 4% que, en general, representa para estos países mantener porcentajes crecientes de las importaciones, lo que agravó el déficit comercial de este grupo de países.
- 3º) Los países en desarrollo exportadores de petróleo redujeron paulatinamente los aumentos en los volúmenes de importación en 1979, 1982 y 1983, por lo que no actuaron, al contrario de lo sucedido en el primer incremento del precio del petróleo,

como agentes dinamizadores del comercio internacional.

Resumiendo, estas circunstancias produjeron una elevación de los tipos de interés de los mercados internacionales, una reducción en los precios de los productos básicos, y una contención del crecimiento del comercio mundial.

Por sus importantes consecuencias examinaremos a continuación con detalle lo ocurrido con los tipos de interés y sus efectos:

Como ya hemos analizado en la primera crisis del petróleo, los crecientes déficits de la Balanza por Cuenta Corriente en que incurren los países en desarrollo importadores de petróleo se cubrieron fundamentalmente con endeudamiento a largo plazo, aumentando fuertemente los volúmenes de deuda externa acumulada. Este proceso continuó también durante el periodo 1979-1983 a ritmos similares.

Una parte creciente de la deuda externa contraída se había contratado en los mercados internacionales de capitales a tipos de interés variable y referenciada con el tipo de interés básico internacional que generalmente es el LIBOR para el euromercado y el tipo de interés preferencial americano (PRIME RATE) para los préstamos directos de la banca americana.

A efectos de valorar este incremento cuantitativo en los tipos de interés internacionales puede observarse su evolución en el tiempo en el cuadro nº 9 del Tomo II. Tanto el LIBOR como el PRIME RATE americano siguen una evolución similar debido al arbitraje continuo que se produce entre el mercado del eurodólar y el mercado

doméstico americano. Las diferencias en términos absolutos vienen marcadas por la distinta regulación; mientras el euromercado es un mercado no regulado por las autoridades monetarias, el mercado interior americano está sujeto a las normas de la Reserva Federal y al cumplimiento de los coeficientes de liquidez y solvencia marcados por la misma, que afectan lógicamente al coste de los recursos captados.

Observando la evolución en el tiempo de ambos tipos de interés podemos destacar su relativa estabilidad durante los años 1972-1978, exceptuando el año 1974 que está afectado por la crisis en el euromercado que provocó la quiebra del banco Herstat alemán que operaba fuertemente en los mercados de cambios.

Esta tendencia se rompió a partir de 1979 cuando se inició un progresivo aumento de los tipos de interés pasando del 9,31% promedio en 1978 a un máximo del 16,7% promedio en 1981 para el LIBOR, y del 12,67% al 18,87% para el PRIME RATE.

Ello representó un encarecimiento en los costes de los préstamos de casi un 100%, para todas aquellas operaciones que estuvieran referenciadas a tipo de interés variable y que como ya hemos comentado eran crecientes.

Esta tendencia al alza de los tipos de interés básicos internacionales también repercutió en las operaciones de préstamo a tipo de interés fijo, ya que el movimiento alcista se trasladó a todos los mercados, salvo para las operaciones crediticias concesionales.

Con objeto de valorar la evolución en el coste de endeudamiento de los países en desarrollo, reproducimos a continuación un cálculo efectuado por la OCDE para el

periodo 1972-1984 y para todos los diferentes tipos de préstamos.

COSTE FINANCIERO DE LOS PRESTAMOS DESEMBOLSADOS (1)
A FINAL DE CADA AÑO (en porcentajes)

	1972-1973	1974-1976	1977-1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
<u>Deuda a tipo fijo</u>	4,5	4,9	5,2	5,6	5,7	5,7	5,7	5,4	5,3
- Préstamos ODA	2,5	2,4	2,3	2,2	2,3	2,2	2,1	2,2	2,2
- Préstamos a la export.	6,-	6,5	6,9	7,-	7,1	7,1	7,3	7,5	7,3
- Obligaciones	7,-	7,7	8,-	7,5	7,5	7,6	8,-	7,-	7,3
- Otros Créditos Privados	8,4	8,5	9,2	11,5	13,4	13,1	10,-	9,6	7,7
- Préstamos Multilaterales									
• En condiciones concesionales	3,5	3,2	2,8	2,2	1,8	1,6	1,5	1,5	1,3
• En condiciones no concesionales	8,9	9,-	9,8	10,-	9,6	8,8	8,6	8,1	8,3
- Países no miembros de la OCDE (préstamos bilater.)	2,2	2,3	3,4	3,2	3,2	3,4	3,8	3,-	2,7
<u>Deuda a tipo variable</u>	8,3	9,9	8,4	12,3	15,5	17,4	17,1	12,2	11,5
<u>Deuda total a largo plazo</u>	5,-	6,-	6,2	7,6	8,9	9,5	9,6	8,3	8,-
<u>Deuda a r/p. (estimación)</u>			8,-	11,-	12,-	16,-	12,5	10,-	10,5

(1) Incluido el coste de margen, comisiones y otros cargos.

Fuente: OCDE, "Financement et Dette extérieure des pays en développement", 1987.

Observamos en estas cifras que donde se acusa de una manera más notable el encarecimiento de los préstamos a tipo fijo es en los créditos privados y los multilaterales no concesionales, ya que ambos grupos de prestamistas se financian en los mercados de capitales. Comparativamente, los incrementos más elevados de los tipos de interés se dan en los préstamos a tipo de interés variable al estar totalmente ligados al mercado. En promedio, y debido a que la parte de la deuda externa total contratada a tipos de mercado es creciente, los costes medios de la deuda total para el conjunto de países en desarrollo va aumentando desde un 5% en 1972/73 hasta un máximo del 9,6% en 1982,

para después irse reduciendo paulatinamente al descender los tipos básicos.

Esto nos confirma la afirmación anterior de que prácticamente se había doblado el coste de la deuda externa y, lógicamente, su incidencia en los países dependía de las fuentes de financiación que hubieran utilizado.

Así, los países de más bajo ingreso que no habían tenido acceso a la financiación bancaria internacional mantuvieron bajos los costes de financiación ya que la mayoría de sus préstamos han sido concesionales o bilaterales oficiales y los tipos de interés aplicados a estas operaciones han permanecido estables.

Por el contrario, los países de medianos ingresos que sí habían tenido acceso a este tipo de financiación, empeoraron sus costes medios de financiación.

Siguiendo el estudio efectuado por la OCDE, la evolución del tipo de interés medio de la deuda externa de los países en desarrollo por grupos de países, ha sido la siguiente:

(en porcentajes)

	<u>1972-1973</u>	<u>1974-1976</u>	<u>1977-1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
Países de Bajos Ingresos ⁽¹⁾	2,9	3,2	3,4	3,8	3,8	3,9	4,-	4,2	4,3
Países de Medianos Ingresos ⁽²⁾	4,6	5,-	5,2	7,3	8,5	9,-	9,-	7,8	7,6
Países de Medianos Ingresos Altos ⁽³⁾	6,4	7,6	7,7	9,2	10,9	11,7	11,7	9,9	9,5

Fuente: OCDE, "Financement et Dette extérieure des pays en développement", 1987.

(1) Agrupa los países cuya renta per cápita era inferior a 700\$ en 1983.

(2) Agrupa los países cuya renta per cápita era inferior a 1300\$ en 1983.

(3) Agrupa los países cuya renta per cápita era superior a 1300\$ en 1983.

Los países más afectados por el incremento en los tipos de interés han sido los ingresos per cápita superiores que eran a los que los bancos estaban más dispuestos a prestar.

Los tipos de interés se mantuvieron elevados hasta 1983 en que empezaron a descender de forma significativa, pero todavía por encima de los niveles históricos (ver cuadro nº 9 del Tomo II).

La permanencia durante tanto tiempo de unos niveles elevados de tipos de interés que situó las tasas reales de interés por encima del 6% durante los años 81, 82, 83 y 84 (ver cuadro nº 10 del Tomo II), se debió a varias causas. A título indicativo y sin entrar en un análisis exhaustivo citaremos: los grandes déficits fiscales americanos que presionaron sobre la demanda de dinero interna impidiendo la bajada de los tipos, y la gran afluencia de capitales a corto plazo a Estados Unidos precisamente por la existencia de elevados tipos de interés, pero que alimentaban la demanda global de dinero.

Al margen de estas consideraciones, que requerirían un análisis más pormenorizado del comportamiento de la economía mundial de este periodo, si nos interesa resaltar que el incremento en el coste de los préstamos en los países en desarrollo endeudados supuso un empeoramiento sustancial del déficit global de la Balanza por Cuenta Corriente.

Una estimación efectuada por el FMI (10) sobre el impacto, dentro de la Balanza por Cuenta Corriente de los países en desarrollo importadores de petróleo, de las 3

(10) FMI: "World Economic Outlook", 1983. Op. Cit. pp. 70.

variables que más han afectado a dicha Balanza, esto es, el incremento de los tipos de interés, el incremento del precio del petróleo y la caída de los términos de intercambio debido a la caída en el precio de los productos básicos, queda reflejado en las cifras detalladas a continuación:

<u>Países en desarrollo importadores de petróleo</u>	<u>1978</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>
Saldo de la Balanza por Cuenta Corriente	-41,-	-108,-	-87,-	-68,-
Balanza del Petróleo	-19,-	-37,-	-30,-	-25,-
Pago de Intereses netos	-12,-	-36,-	-44,-	-44,-
Balanza de los Términos de Comercio	3,-	-18,-	-29,-	-30,-
Resíduo	-13,-	-17,-	16,-	31,-

(cifras en miles de millones de dólares)

Fuente: FMI, World Economic Outlook, 1983, Op. Cit. pp.70

Estas cifras corroboran que los fuertes déficits que se generaron en este grupo de países no solamente tienen su justificación en el incremento del precio del petróleo, sino que se vieron agravados por el mayor coste de la deuda creciente, y el empeoramiento de los precios de los productos básicos.

Vistos los problemas y desajustes de la economía internacional que se produjeron a raíz del segundo incremento del precio del petróleo, describiremos a continuación sus efectos sobre los esquemas de financiación de los déficits de la Balanza por Cuenta Corriente de los distintos grupos de países.

Los países industriales financiaron los déficits de la Balanza por Cuenta Corriente con capitales a corto plazo, sobretudo si asignamos esta cualidad a la mayor parte de

la partida de errores y omisiones, con el uso de financiación excepcional (créditos de bancos centrales y crédito del FMI) y en menor medida reservas de otras autoridades extranjeras.

También hay que destacar el aumento de las contrapartidas que responde principalmente a revalorizaciones de las reservas de oro.

Asimismo, siguieron siendo proveedores tanto de flujos no generadores de deuda como de capitales a largo plazo.

En general, no se produjo en este periodo una reducción del nivel de reservas, ya que salvo en 1979, estas se incrementaron cada año pero a menor ritmo que en el periodo anterior.

También creemos adecuado comentar, que los fuertes importes de los capitales a corto plazo son un indicativo de las bruscas oscilaciones en los tipos de cambio de las principales monedas que se experimentaron en este periodo, caracterizado por una gran volatilidad de los capitales que afectó sensiblemente a los tipos de cambio produciendo bruscas variaciones de precios en cortos intervalos de tiempo.

Los países exportadores de petróleo generaron incrementos importantes en sus reservas exteriores en 1979 y 1980, y persistieron en su calidad de proveedores de capital a corto plazo, y durante 1980 y 1981 fueron también proveedores de capital a largo plazo.

Al final del quinquenio el comportamiento de su Balanza de Pagos dió un giro de 180 grados al incurrir en déficits por cuenta corriente y persistir la salida de capitales a corto plazo, aunque en menor cuantía. Ello

obligó a endeudarse a largo plazo, y a utilizar financiación excepcional. También se mantienen como transferentes de recursos no generadores de deuda.

Los países en desarrollo importadores de petróleo financiaron los fuertes déficits de la Balanza por Cuenta Corriente de la forma siguiente:

- Los flujos no generadores de deuda (transferencias oficiales + inversión directa) experimentaron un crecimiento importante en términos monetarios a partir de 1979, tanto de las transferencias como de la inversión directa, manteniéndose con pequeñas variaciones durante el quinquenio. Su participación promedio en la financiación del déficit por Cuenta Corriente fue del 32,5% algo inferior al período 1973-1978 (36,4%).
- El endeudamiento externo neto a largo plazo siguió creciendo y alcanzó su valor máximo en 1981, en que los préstamos netos sumaron 83,8 mil millones de dólares.

En 1982 y debido al inicio de la crisis de pagos de la deuda por parte de los mayores prestatarios del mercado que hemos comentado al principio de este subapartado se produjo una contracción del volumen de préstamos, con mayor incidencia en el segundo semestre de 1982 ya que el anuncio del impago de la deuda mejicana se realizó en Agosto de dicho año (11).

(11) Las diferencias en la actitud prestamista de los bancos a partir de 1982 se refleja en el decrecimiento del volumen de préstamos en dicho año: en el primer semestre el importe de los nuevos préstamos publicados asciende a 22 mil millones de dólares, y en el segundo semestre dicha cifra desciende a 14,9 mil millones de dólares y que afecta principalmente al Hemisferio Occidental que es donde se inician los procesos de restructuración de deuda por importes elevados (se pasa de 13 mil millones en el primer semestre a 5,9 mil millones en el segundo).

Cifras obtenidas de la publicación de M. Watson, P. Keller y D. Mathieson en "International Capital Markets 1984". Occasional Paper n.º 31. FMI, Washington, D.C., Agosto 1984, pp. 80.

- En 1983 y como consecuencia de la puesta en marcha de la estrategia para resolver el problema de la deuda que se analizará con detalle en el capítulo VI, el flujo de préstamos a largo plazo se mantuvo, si bien una parte importante de ellos correspondió a la conversión de créditos a corto plazo en créditos a largo plazo. A este efecto podemos observar que esta partida disminuye en 18,6 mil millones de dólares en dicho año.

También se mantienen las cifras debido a los compromisos de nuevos créditos que van ligados a los paquetes de renegociación de deuda. Así, la nueva deuda bancaria contratada en 1983 y 1984 puede desglosarse de la siguiente forma:

	<u>1983</u>	<u>1984</u>
Nueva deuda bancaria en miles de millones de dólares	32,6	29,9
Préstamos libres	18,7	14,2
Préstamos concertados	13,9	15,7

Fuente: Cuadro nº 6, Capítulo VI del Tomo II.

A partir de 1981 se incrementó el uso de la financiación del FMI que había sido muy poco utilizada en el periodo anterior. Las fuertes dificultades de la Balanza de Pagos unidas a los problemas de impago de la deuda externa llevaron a la utilización progresiva del crédito del FMI, organismo que jugó un papel primordial en el diseño de la estrategia de la renegociación de la deuda externa, y en los programas de ajuste externo de los países con graves desequilibrios en la Balanza de Pagos. También profundizaremos sobre este aspecto en el Capítulo VI.

El crédito a corto plazo fue utilizado de forma creciente a partir de 1980 y 1981 alcanzándose las cifras de 26,7 y 22,3 miles de millones de dólares. Estas cantidades sin precedentes reflejan las tensiones financieras que se estaban produciendo en estos países cuyas necesidades de capitales no se podían cubrir en los mercados de capitales a largo plazo, tanto por una saturación en determinados bancos de los límites de endeudamiento con estos países (country-limit), como por la reticencia de otros prestamistas a seguir prestando a estos países por temor a que se produjeran insolvencias.

Esta situación se obvió mediante la emisión de grandes préstamos a un año (12), con el convencimiento por parte de los bancos que el riesgo de prestar a corto plazo era menor que el de prestar a largo plazo.

Este comportamiento se invirtió totalmente cuando se desencadenó la crisis de la deuda, debiéndose incluir la deuda a corto plazo dentro del paquete de reestructuración de la deuda a largo plazo ante la imposibilidad de atenderla.

Otra magnitud a destacar es la que corresponde a los errores y omisiones que alcanzó valores negativos de consideración desde 1980 y hasta 1984. Estos movimientos se estima corresponden en un gran porcentaje a fuga de capitales que se producen en algunos países en desarrollo como consecuencia principalmente de las políticas de cambio seguidas (mantenimiento de tipos de cambio fuertemente sobrevaluados que inducen a esperar una devaluación importante del tipo de cambio)

(12) Durante estos años se organizaron grandes préstamos por importes que alcanzaban en algunas ocasiones cifras de 1000 millones de dólares principalmente para los países exportadores netos de petróleo como México y Venezuela y a plazos iguales o inferiores a 1 año.

y la falta de confianza en la evolución económica del país, sin olvidar el componente de corrupción que puede haber fomentado la colocación de capitales en el exterior.

La gravedad de las salidas de capital de los países reside en sus nulos efectos sobre el crecimiento interno y la presión que ejercen sobre el ya importante déficit de la Balanza de Pagos.

Las estimaciones que se han efectuado sobre los capitales evadidos son las siguientes:

(cifras en miles de millones de dólares)

<u>Países</u>	<u>Período</u>				
	<u>1979-1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>	<u>1986</u>
Argentina	19,2	0,4	-1,1 ⁽¹⁾	-0,4	-0,7
Brasil	3,5	2,2	3,1	1,6	1,-
Chile		-0,2	-0,3	-0,6	-0,8
Colombia		0,5	-0,7	0,8	----
Ecuador		0,7	0,1	0,3	0,2
Méjico	26,5	8,5	3,9	2,4	-0,9
Nigeria		2,3	1,-	1,2	-1,3
Perú		0,6	0,7	0,1	-0,4
Filipinas		----	0,2	-0,4	-1,7
Uruguay	0,6	----	----	----	----
Venezuela	22,-	3,8	1,7	-0,4	0,5
	<u>71,8</u>	<u>18,9</u>	<u>8,3</u>	<u>5,4</u>	<u>-1,7</u>

(1) El signo negativo indica un retorno del capital.

Fuente: Para el período 1979-1982: Informe sobre Desarrollo Mundial 1985, Banco Mundial, Washington, D.C., 1985, pp. 73.

Para los años 1983-1986: World Financial Markets, June/July 1987, pp.8

Estas cifras comparadas con las entradas de capital a largo plazo son realmente importantes. El hecho de que una parte notoria de la deuda esté depositada fuera del país y en manos privadas agrava la problemática de los países que han renegociado la deuda, pues debe ser el gobierno el que se haga cargo de la misma y, además, éste no ha

contribuido a crear riqueza limitando la capacidad de generar producto para pagar la deuda.

Es de señalar, sin embargo, que la tendencia ha cambiado en 1986 y parece que vuelven a entrar parte de los capitales evadidos.

Los atrasos en los pagos también han servido de cierto soporte financiero temporal sobretodo en 1982.

Las reservas también crecieron todos los años excepto en 1982 debido a la reducción en la entrada de capitales que obligó a utilizar las reservas para cubrir los déficits.

A partir de 1983 se incrementaron de nuevo las reservas al reducirse en más de 30 mil millones de dólares el déficit en la Balanza por Cuenta Corriente, fruto de la aplicación de medidas de ajuste en los países con procesos de renegociación de deuda externa.

Visto el comportamiento de la financiación de los países y con más detalle de los países en desarrollo importadores de petróleo podemos analizar el endeudamiento acumulado por este grupo de países en estos años (cuadro nº 7 del Tomo II).

La deuda externa a largo plazo pasó de 312.947,6 millones de dólares a finales de 1978 a 611.409 millones de dólares a finales de 1983, lo que supone una tasa de crecimiento anual acumulativa del 14,3%, que aunque es inferior a la tasa de periodo 73-78 (22,2%) es mucho mayor que el crecimiento medio del producto y del comercio de estos países que descendieron considerablemente en estos años.

Si consideramos la deuda externa total incluida la deuda a corto plazo de la que solamente tenemos estimaciones desde 1978 y el uso del crédito del FMI, la tasa de crecimiento anual acumulativa se sitúa en un 15,2% y en valores absolutos se alcanzan los 805.818,8 millones de dólares.

Resumiendo, el periodo que se inicia con el segundo incremento del precio del petróleo se caracteriza por una recesión económica mundial más profunda y duradera y que afecta a todos los grupos de países, pero de una manera especial a los países en desarrollo importadores de petróleo que ven agravada su situación con la crisis de la deuda externa.

El problema que se presenta en este período es la creciente interdependencia de los países y más concretamente de las políticas económicas que aplican, al aumentar el número de variables que transmiten los comportamientos económicos.

Tradicionalmente el comercio exterior era un vehículo transmisor de expansiones o depresiones internas al afectar a la demanda de los países.

Actualmente el tipo de interés también actúa como elemento transmisor de las políticas económicas (principalmente monetarias) de los países. Entre los países industrializados por la mayor apertura de los mercados de capitales, y en los países en desarrollo por el mayor peso de la deuda.

4.2.- EVOLUCION DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

En este apartado procederemos al estudio con más detalle de la evolución del endeudamiento externo de los países en desarrollo, de la cual hemos ya realizado algunas referencias en el apartado anterior con el objeto de resaltar a grandes rasgos la forma en que se habían financiado los déficits de la Balanza por Cuenta Corriente de estos países.

El objetivo del análisis que vamos a efectuar a continuación es la valoración conjunta del proceso de endeudamiento externo creciente de estos países, con el propósito de comprobar y demostrar los siguientes hechos:

- 1º) Que se ha producido un cambio sustancial en la estructura de financiación de los países en desarrollo en este período (1965-1983), si bien este cambio estructural no tiene lugar en todos los países, sino en aquellos cuya renta per cápita es comparativamente superior.
- 2º) Que el proceso de endeudamiento externo tiene un carácter generalizado en el sentido de que casi todos los países experimentan fuertes crecimientos de los volúmenes de deuda externa en estos años.
- 3º) Que a pesar de este carácter generalizado, un porcentaje importante del volumen total de la deuda externa se concentra en un reducido número de países.
- 4º) Que la deuda externa contraída adquiere para determinados países y también para determinadas áreas geográficas un volumen desproporcionado con relación a las variables económicas internas de dichos países y zonas.

Al estudiar cada uno de los puntos señalados, haremos referencia a:

- a) El conjunto de países en desarrollo.
- b) Las áreas geográficas.
- c) Los mayores prestatarios.

Cuando nos referimos a los países en desarrollo, incluimos todos los señalados en la base de datos (pp.96). A este respecto, cabe señalar que incluimos también algunos países clasificados en el análisis del apartado anterior como exportadores de petróleo. En concreto son: Algeria, Indonesia, Iran, Iraq, Nigeria, Oman y Venezuela.

Los mayores prestatarios son: Argentina, Brasil, Indonesia, Korea, Méjico, India y Venezuela, que han acumulado los volúmenes mayores de deuda externa a largo plazo, en concreto volúmenes superiores a los 20.000 millones de dólares en 1984.

Los datos sobre la deuda externa de cada país por tipo de prestamista se detallan en el Anexo nº 3 del Tomo II.

4.2.1.- Análisis del cambio en la estructura de financiación de los países en desarrollo

Como ya hemos mencionado en el Capítulo II, en la década de los años 60 los flujos financieros hacia los países en desarrollo tenían un fuerte componente de ayuda al desarrollo que representaba alrededor del 57,5% promedio (1960-1969) de dichos flujos (ver cuadro nº 13 del Tomo II) (13), aunque esta cifra va disminuyendo su peso relativo al crecer en mayor medida los préstamos no concesionales del sector oficial, tanto bilaterales como multilaterales, y los flujos del sector privado a partir de 1968.

(13) Las cifras de este cuadro corresponden únicamente a los flujos provenientes de los países de la OCDE, y por tanto se excluyen los provenientes del CAEM y otros flujos.

Los flujos del sector privado correspondían en una gran proporción a inversiones tanto directas como de cartera, siendo el resto créditos a la exportación a largo plazo promovidos mediante la garantía de los gobiernos de los países exportadores.

El elemento que cabe destacar en la evolución de los flujos financieros es el crecimiento progresivo de las partidas que generan deuda, que pasa de un 15,8% en 1960 a un 39,4% en 1971, porcentaje que desciende en 1972 a un 28%.

A pesar de esta mayor proporción de flujos que generan deuda externa, hay que resaltar que una parte importante de dicha deuda en esos años era de tipo concesional, y por tanto a tasas de interés muy bajas y amplios plazos de vencimiento; Otra parte provenía de instituciones multilaterales también con un componente a destacar de concesionalidad, y destinados a financiar proyectos de desarrollo económico. El resto de flujos eran mayoritariamente financiación de las exportaciones de los países desarrollados y por tanto iban ligados a la evolución del comercio real y de la actividad económica. La proporción de créditos financieros puros en la financiación privada en esos años no se conoce, pero se estima pequeña.

A partir de 1973 esta tendencia se acentuó y crecieron en mayor proporción los flujos generadores de deuda. Este análisis lo efectuamos a partir de los datos del cuadro nº 6, siendo los resultados obtenidos los siguientes:

	(en %)											
	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Flujos no generadores de deuda	46,8	44,7	30,3	31,-	36,6	29,2	30,7	29,8	24,9	30,-	25,5	31,2
Endeudamiento externo a largo plazo	53,2	55,3	69,7	69,-	63,4	70,8	69,3	70,2	75,1	70,-	74,5	68,8

Fuente: Cuadro nº 6 del Tomo II.

Vemos, pues, que la financiación de los déficits generados por la Balanza por Cuenta Corriente de los países en desarrollo se ha realizado en un 67% promedio por medio de flujos a largo plazo que generan deuda.

Dentro de este proceso general de un mayor endeudamiento, hemos de distinguir entre el que proviene de fuentes oficiales y el que proviene de fuentes privadas, cuya evolución desde 1973 ha sido la siguiente:

(en %)

	<u>1973</u>	<u>1974</u>	<u>1975</u>	<u>1976</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
De Fuentes Oficiales	41,9	37,6	43,2	37,5	52,-	35,7	32,3	38,4	29,9	44,4	41,1	53,-
De Fuentes Privadas	58,1	62,4	56,8	62,5	48,-	64,3	67,7	61,6	70,1	55,6	58,9	47,-

Fuente: Cuadro nº 6 del Tomo II.

Hasta la crisis de la deuda externa en 1982, la financiación privada alcanza un promedio del 60% (excepto en 1977) del total de la deuda a largo plazo, por lo que podemos afirmar que en estos años existe un predominio de la financiación privada que, además, toma unas características específicas.

Los préstamos privados son en su mayoría de naturaleza financiera y de forma creciente se instrumentan bajo la fórmula de tipo de interés variable, que fluctúa en función de la evolución de un tipo de interés básico de referencia que generalmente es el LIBOR (London Interbank Offered Rate).

Esta modalidad de préstamo es totalmente novedosa y sin precedentes históricos anteriores en su aplicación, y surge debido a que los préstamos se conceden por instituciones financieras que operan en Euromercado.

Como comentamos con más detenimiento en el apartado 4.3 de este capítulo y en el capítulo VI, este es un mercado internacional de capitales cuya actividad fundamental es interbancaria y se provee de depósitos a corto plazo.

Para atender a la gran demanda de capitales a largo plazo que se genera con los desequilibrios de las Balanzas de Pagos de los países después del primer incremento de los precios del petróleo, se instrumentan por parte de las entidades prestamistas una modalidad de créditos a tipo de interés variable que permite a los bancos cubrirse de los riesgos en las variaciones de los tipos de interés, dado que los fondos que obtienen para poder prestar son a corto plazo.

A través de este mecanismo de renovación periódica (roll-over) cada 3 o 6 meses del tipo de interés del préstamo, fondos a corto plazo disponibles se transforman en préstamos a largo plazo.

Así vemos, que el peso del endeudamiento a largo plazo es cada vez mayor, y dentro de éste, es también cada vez más importante el endeudamiento con instituciones privadas financieras, y dadas las características de los préstamos de este tipo de instituciones, además del mayor endeudamiento global, se introduce un elemento nuevo de incertidumbre o dependencia que es la evolución del tipo de interés de referencia, que influye lógicamente en el coste de dichos préstamos.

En el apartado 1 de ese capítulo, pp.149. hemos analizado el incremento general en el coste de la deuda para el conjunto de países en desarrollo, consecuencia de los cambios introducidos en el tipo de préstamos

contratados y del fuerte incremento que se produce en los tipos de interés básicos utilizados a partir de 1980.

Otro aspecto importante que hay que destacar sobre esta transformación a una mayor financiación privada y dentro de ésta del predominio de las instituciones financieras, es el efecto en el caso de que uno o varios países no pueden atender el pago de la deuda como sucedió, de forma generalizada, a partir de 1982.

Al ser los detentadores del crédito las instituciones financieras privadas, una crisis de pagos de deuda externa de la envergadura de la que se ha producido, pone automáticamente en peligro la solvencia de estas entidades y, al ser éstas parte fundamental del sistema financiero, pone también en peligro al sistema financiero del país en cuestión y del sistema financiero internacional por las interrelaciones entre todos los mercados de capitales. Este aspecto será tratado específicamente en el apartado 4.3 y en el Capítulo VI.

Este cambio en la estructura de financiación para el conjunto de países en desarrollo y por áreas geográficas puede observarse en los cuadros nº 7 y 8 del Tomo II.

Para el conjunto de países en desarrollo, los acreedores privados representaban en 1965 el 25,1% del total de la deuda pública externa contratada, y en 1984 este porcentaje representaba el 55,1%, a través de un proceso de sustitución progresiva por mayor financiación privada.

Los proveedores y acreedores constituían en 1965 los principales prestamistas dentro del conjunto de acreedores privados al aportar el 74,4% de la financiación por este concepto, y las instituciones privadas el 24,6% restante. En 1984, las partidas señaladas suponen únicamente el 12%

de la financiación de los acreedores privados, aportando el 88% restante las instituciones financieras que, desde 1973, contribuyeron anualmente con más del 50% de los créditos privados.

Queda, pues, patente que se ha ido produciendo un cambio paulatino en los esquemas financieros al incrementarse el peso de la deuda externa privada, y dentro de ésta, la facilitada por las instituciones financieras.

Por Areas Geográficas, la evolución en el esquema de financiación ha sido la siguiente:

Africa al Sur del Sahara: Los países de esta área geográfica en conjunto mantienen un porcentaje mayoritario de préstamos oficiales aunque, a partir de 1979, con una tendencia decreciente destacable. Esta situación se mantiene hasta 1983 en que aumentan en mayor proporción los créditos oficiales por la crisis en esta zona.

Dentro de la financiación privada, que es inferior en el periodo analizado al 40% (excepto en 1981) observamos una utilización progresiva de los créditos de instituciones financieras que llegan a suponer el 89,3% de todo el crédito privado en 1983.

En este sentido se observa que aunque la mayoría de la financiación ha sido de carácter oficial, la presencia de las instituciones financieras ha sido creciente.

Latinoamérica y Caribe: En esta área geográfica se ha utilizado tradicionalmente la financiación privada que ya en 1965 alcanzaba el 40% del total, y las instituciones financieras aportaban el 37,7% de esta financiación privada. A lo largo del periodo analizado se va

sustituyendo el esquema de captación de recursos, y en 1984 los préstamos privados representan el 77,1% del total de la deuda contratada, y mayoritariamente concedidos por instituciones financieras con un 92,1% del total de los acreedores privados, con una fuerte presencia a partir de 1973.

En esta área podemos afirmar que la financiación a partir de 1973 ha sido básicamente a través del mercado de capitales.

Norte de Africa y Medio Oriente: Salvo en los años 1978 y 1979 el crédito oficial ha sido superior al privado, aunque con una tendencia a ir disminuyendo progresivamente hasta 1979, en que cambia de signo y vuelve a utilizarse e mayor proporción la deuda oficial.

La deuda con instituciones financieras es menor comparativamente con otras zonas geográficas, aunque creciente hasta 1978 y además ha ido disminuyendo en términos absolutos a partir de 1980, al contrario que en otras áreas.

Europa y Países Mediterráneos: Mantienen una estructura en la que predomina la financiación oficial pero con tendencia a ir disminuyendo, ya que pasa de un 69,6% en 1965 a un 56% en 1984 del total de la deuda externa contratada.

Dentro de la financiación privada, las instituciones financieras han incrementado su peso específico y, a partir de 1974, proporcionan más del 50% de los recursos privados, incrementándose considerablemente a partir de 1978. En 1984 alcanzan el 87,3% del total de acreedores privados.

Observamos, pues, que el proceso de cambio, sin ser radical en cuanto a las fuentes principales de financiación, sí que ha incrementado el porcentaje de los recursos privados y dentro de éstos se ha sustituido casi en su totalidad la financiación de proveedores por financiación bancaria.

Sur de Asia: Más del 90% de la deuda externa contratada en esta zona geográfica proviene de recursos oficiales y este porcentaje se mantiene durante todos los años analizados, por lo que es un área que se endeuda con organismos oficiales y gobiernos.

El uso de los recursos privados ha sido, pues, muy escaso, pero, a partir de 1976, se han ido utilizando crecientemente recursos de instituciones financieras, que han llegado a representar en 1982 el 87,4% de los créditos privados contratados.

En este sentido cabe destacar que, si bien no se ha variado en absoluto el esquema de financiación, sí se ha cambiado el proveedor de recursos privados que han pasado a ser las instituciones financieras.

Este Asiático y Pacífico: En este área geográfica predomina la financiación oficial pero con una clara tendencia a ir disminuyendo, incluso en los últimos años analizados, situándose el porcentaje de acreedores oficiales en 1984 en el 52,6%.

La financiación de instituciones financieras ha ido creciendo también paulatinamente y en 1984 representa el 75,2% de la financiación privada.

Dado el comportamiento de los datos en todo el periodo analizado, se confirma un cambio en la estructura de

financiación, no brusco pero si progresivo, hacia una distribución equitativa entre las dos fuentes de préstamos y, dentro de los recursos privados, la utilización de préstamos de instituciones financieras.

Resumiendo, de todas las áreas geográficas analizadas la única que no ha cambiado su esquema básico de financiación ha sido el Sur de Asia. En el resto se han producido cambios: totales en Latinoamérica y Caribe, con tendencia a equiparar las fuentes de financiación en Europa y Países Mediterráneos y en el Este Asiático y Pacífico, y con cambios temporales pero con tendencia a una mayor utilización de las fuentes oficiales en los últimos años, en Africa al Sur del Sahara y Norte de Africa y Medio Oriente.

Asimismo, en todas las áreas geográficas se ha producido una transformación en las fuentes de financiación privadas que mayoritariamente pasan a ser las instituciones financieras, sustituyendo casi en su totalidad a las fuentes tradicionales de la década de los años 60, esto es, proveedores y otros acreedores.

Profundizando más en este análisis, distribuiremos todos los países según la evolución del sistema de financiación seguido que de forma porcentual y para cada país se detalla en el cuadro nº 13 del Tomo II.

De la observación de estos datos podemos deducir que la mitad de los países en desarrollo incluidos en el trabajo tienen una estructura de financiación con predominio de la financiación oficial, si bien dentro de este gran grupo de países podemos distinguir:

- 1º) Países en que la financiación oficial es superior al 80% en casi todos los años, por lo que podemos

calificarlos de países financiados casi exclusivamente por gobiernos e instituciones multilaterales.

- 2º) Países en que la financiación oficial es mayoritaria pero que también han obtenido financiación privada tanto de proveedores como de instituciones financieras durante algunos años.

Así, de los 105 países incluidos en el estudio, 31 países han mantenido un porcentaje superior al 80% de financiación de fuentes oficiales; Estos son: Mali, Burkina Fasso, Chad, Cape Verde, Gambia, Guinea, Guinea Ecuatorial, Rwanda, Burundi, Etiopía, Djibouti, Somalia, Uganda, Tanzania, Seyshelles, Camoros, Belice, Haití, Malta, Siria, Afganistan, Yemen Rep. Arabe, Yemen Rep. Democrática, Pakistan, India, Bangladesh, Maldives, Nepal, Birmania, Western Samoa e Islas Salomón.

Dentro del segundo grupo de países se incluyen aquellos en los que la financiación no oficial se ha situado durante algunos años en porcentajes que oscilan entre el 20-35%. Estos países aunque no han variado su esquema fundamental de financiación, si que durante algunos años han accedido a los préstamos del mercado y concretamente la mayoría de ellos que solían utilizar solamente la financiación de proveedores, inician de forma significativa la financiación bancaria a partir de 1977-1978.

El número de países en esta situación es de 24 y son: Túnez, Egipto, Sudan, Mauritania, Guinea Bissau, Liberia, Ghana, Camerun, Rep. Centroafricana, Madagascar, Mauritius, Malawi, Botswana, Níger, Swaziland, Senegal, Lesotho, Guayana, Bolivia, Turquía, Líbano, Jordania, Sri Lanka y Fiji.

Dentro de estos países cabe resaltar la situación de Mauritania y Ghana con elevada financiación de proveedores hasta mediados de los años 70 y que posteriormente utilizan casi exclusivamente la financiación oficial.

También Egipto y la Rep. Centroafricana se han financiado con proveedores. El resto de países destaca por una presencia bancaria significativa solamente durante el periodo que se inicia en 1977 hasta 1982, en que se produce la crisis de la deuda.

Esta coincidencia temporal del uso creciente de préstamos bancarios para un grupo de países que tradicionalmente no tenían acceso a los mercados de capitales privados, tiene su explicación en el incremento de la liquidez bancaria durante 1977 y 1978 que provocó una ampliación del número de países a los cuales las instituciones financieras estaban dispuestas a prestar. Este aspecto de la liquidez será tratado de forma más específica en el apartado 4.2.

Otro grupo de países ha transformado realmente su esquema financiero al pasar de una financiación mayoritariamente oficial a una financiación privada (superior al 50%).

Sin embargo, dentro de este grupo también hemos de distinguir entre dos tipos de países:

- 1) Aquellos cuya transformación en las fuentes de financiación ha sido solamente temporal y que posteriormente han vuelto a los esquemas anteriores.
- 2) Países en que dicha transformación se ha producido de forma total y que se han convertido en países

que se financian mayoritariamente de fuentes privadas.

Dentro del primer grupo incluimos a 7 países: Togo, Benin, Congo, Gabon, Nicaragua, Marruecos e Israel. En concreto Benin y Congo han transformado su esquema financiero en los últimos años, a partir de 1980.

En el segundo grupo se incluyen a 15 países que han cambiado de forma total su esquema de financiación; estos son: Algeria, Nigeria, Panamá, Bahamas, Colombia (a partir de 1980), Venezuela, Ecuador, Chile, Brasil, Uruguay, Chipre, Malasia, Indonesia, Singapur y Filipinas.

Dos aspectos a destacar para los países de este segundo grupo son:

- a) La mayoría de ellos tienen un volumen de deuda privada importante que hace que los porcentajes sobre los volúmenes de financiación oficial queden desfigurados al estar calculados exclusivamente sobre la deuda pública (ver notas al cuadro nº 13 del Tomo II).
- b) El proceso de endeudamiento con fuentes privadas es principalmente con el sector de instituciones financieras.

Por último nos queda el grupo de países que tradicionalmente se ha financiado con fuentes privadas y que en la mayoría de ellos destaca un incremento de la financiación bancaria a partir de la década de los años 70.

Estos países son 26: Costa de Marfil, Zaire, Kenia, Zambia, Zimbabwe, México, Costa Rica, República Dominicana, Jamaica, Barbados, Trinidad y Tobago, Perú.

Paraguay, Argentina, Portugal, Yugoslavia, Grecia, Oman, Tailandia, Corea, Hong-Kong, El Salvador, Guatemala, Honduras, Sierra Leone y Papua Nueva Guinea.

En muchos de ellos se da la problemática a la que nos hemos referido para el grupo anterior, es decir que un porcentaje importante de la deuda es privada no garantizada, por lo que se pueden incluir dentro de este grupo. En concreto, nos referimos a Guatemala, Honduras, El Salvador, Costa Rica, República Dominicana, Tailandia, Yugoslavia y Kenia.

Sierra Leone y Zambia que se habían financiado privadamente cambian su situación a partir de 1981 en que solamente usan financiación oficial.

Se han excluido de esta clasificación Iraq e Iran, porque las estadísticas sobre estos países carecen de información durante algunos años.

A continuación mostramos la distribución del número de países por área geográfica y tipo de financiación utilizada:

	<u>Total</u>	<u>Africa al Sur del Sahara</u>	<u>Norte de Africa y Medio Oriente</u>	<u>Latinoamérica y Caribe</u>	<u>Europa y Países Mediterráneos</u>	<u>Sur de Asia</u>	<u>Este Asiático y Pacífico</u>
<u>Financiación Oficial</u>	31	16	3	2	1	7	2
<u>Financiación Oficial pero con financiación privada algunos años</u>	24	15	4	2	1	1	1
<u>Cambio de Financiación Oficial a Privada Temporal</u>	7	4	1	1	1	---	---
<u>Cambio de Financiación Oficial y privada "Permanente"</u>	15	1	1	8	1	---	4
<u>Financiación Privada Permanente</u>	26	6	1	12	3	---	4
<u>Total nº de Países</u>	103	42	10	25	7	8	11

De la clasificación anterior podemos concluir que:

- 1) La mayoría de países en desarrollo han experimentado una transformación temporal o definitiva en sus esquemas de financiación, ya que de los 103 países incluidos en el cuadro, solamente 31 permanecen en una situación similar en el periodo analizado.
- 2) Que en esta transformación destaca la importancia creciente, temporal o definitiva, de la financiación proveniente de las instituciones bancarias tanto para los países que tradicionalmente se han financiado con recursos oficiales como del mercado.

Los efectos que sobre el endeudamiento externo tiene este cambio estructural en las fuentes de financiación utilizadas son las siguientes:

- 1) La financiación privada no es concesional y sus tipos de interés son superiores a los de la financiación oficial, los plazos más cortos por lo que su mayor uso produce:
 - Un incremento del coste de la financiación y mayor dependencia de la evolución de los tipos de interés del mercado.
 - La concentración de los plazos de vencimiento de las operaciones de préstamo.
- 2) Dentro de la financiación privada una mayor presencia de las instituciones financieras y en concreto la mayor utilización del mercado internacional de capitales, principalmente del euromercado, ha supuesto una mayor vulnerabilidad al tipo de interés internacional al ser éste

variable y acomodarse cada seis meses al tipo de interés de referencia vigente en el mercado.

Si tenemos en cuenta el nivel medio de ingreso de los países en desarrollo tanto exportadores como importadores de petróleo de acuerdo con su nivel de producto nacional bruto per cápita de 1983 según se detalla en el Anexo nº 1 del Tomo II, la utilización de los capitales externos se distribuye de la forma siguiente:

	<u>Países de Bajos Ingresos</u>	<u>Países de Ingresos Medianos</u>		<u>Países de Ingresos Medianos</u>		<u>TOTAL</u>
	<u>< 400 \$ per cápita</u>	<u>Importadores de Petróleo</u>		<u>Exportadores de Petróleo</u>		
		<u>400 \$ - 1000 \$</u>	<u>> 1000 \$</u>	<u>400 \$ - 1000 \$</u>	<u>> 1000 \$</u>	
<u>Financiación Oficial</u>	22	4	4		1	31
<u>Financiación Oficial pero con financiación privada algunos años</u>	8	8	5	2	1	24
<u>Cambio de Financiación Oficial a Privada Temporal</u>	2	2	1		2	7
<u>Cambio de Financiación Oficial y privada "Permanente"</u>		1	8	2	4	15
<u>Financiación Privada Permanente</u>	3	7	12		4	26
	<u>35</u>	<u>22</u>	<u>30</u>	<u>4</u>	<u>12</u>	<u>103</u>

De los resultados obtenidos constatamos que la financiación oficial se concentra en los países de bajos ingresos, y que de éstos, solamente 3 se han financiado con acreedores privados dadas sus características tradicionales de producción de materias primas. Estos países son: Kenia (productor de Café y Té), Sierra Leone (productor de Diamantes y Cacao) y Zaire (productor de Cobre, Cobalto y Café).

También en los países de ingresos entre 400 y 1000 \$ per cápita, la mayoría de ellos, 12, se han financiado con recursos oficiales y sólo 2 temporalmente con financiación privada.

Los países con PIB superior a 1000 \$ per cápita se han financiado mayoritariamente con recursos privados, 20, y el resto, 10, han apelado a la financiación oficial.

En los países exportadores de petróleo también se da una concentración de financiación privada en los países de medianos ingresos, 8 de 12, y en los de bajos ingresos, 2 de 4.

Podemos concluir que la financiación privada se ha dirigido principalmente hacia los países con un producto per cápita superior a 1000 \$, mientras que la financiación oficial se ha concentrado en los países de menores ingresos.

Si consideramos los mayores prestatarios, definiendo como tales los que a finales de 1984 tenían una deuda externa a largo plazo superior a los 20.000 millones de dólares, que son: Indonesia, Corea del Sur, India, Méjico, Venezuela, Brasil y Argentina, observamos que, con excepción de la India, todos ellos se han financiado fundamentalmente con las instituciones financieras privadas.

La India posee un volúmen muy elevado de deuda externa en términos absolutos pero no relativos y ha utilizado tradicionalmente la financiación oficial.

Resumiendo: la estructura de financiación ha variado para una gran parte de los países, sino de forma definitiva, sí de forma temporal.

El peso de la financiación privada es creciente y dentro de ésta se da una mayor presencia de los préstamos bancarios, aunque para los países con rentas per cápita superiores a los 1000 \$ de 1983.

Esta mayor presencia de los préstamos privados y concretamente bancarios supone un mayor coste de la financiación y además un elemento de incertidumbre y dependencia a través de la variación del tipo de interés de mercado.

4.2.2.- Análisis de las tasas de crecimiento de los volúmenes de deuda externa

Comprobaremos en este subapartado que prácticamente todos los países analizados experimentan durante el periodo 1965-1984 un incremento importante del volumen nominal de deuda externa pública y privada a largo plazo.

Para apreciar correctamente estos incrementos se deben analizar simultáneamente la evolución de otras magnitudes económicas directamente vinculadas con el proceso de endeudamiento, en concreto:

- La tasa de crecimiento de la economía para comprobar si la deuda está potenciando el aumento del producto interior bruto.
- El aumento de las exportaciones al objeto de valorar si esta magnitud crece progresivamente para poder atender no solo los niveles de importación, sino también el creciente servicio de la deuda que produce la acumulación de capitales externos.

Logicamente para poder valorar adecuadamente la evolución de las tres magnitudes, deuda, PIB y

exportaciones, para un periodo de tiempo tan largo, deberemos utilizar magnitudes deflactadas para eliminar las distorsiones producidas por los incrementos en los precios, y con mayor razón en un intervalo temporal caracterizado, como hemos podido comprobar en el apartado 1 de este capítulo, por unos niveles de inflación muy elevados.

Dado que los niveles de precios han tenido comportamientos muy distintos en cada país, hemos considerado oportuno realizar este análisis precisamente país por país y con los deflatores que corresponden a cada uno de ellos (14), y por tanto será tratado de forma exhaustiva en el capítulo V que, como ya hemos mencionado en la introducción, versará sobre el comportamiento económico de los países en desarrollo objeto del estudio con relación a los niveles de endeudamiento alcanzado y el uso interno que han dado al mismo.

Por ello en este subapartado procederemos a una valoración global de los incrementos en los volúmenes nominales de deuda externa de los países en desarrollo, con mención generalizada a la evolución del PIB y crecimiento nominal de las exportaciones.

Esta valoración se efectuará:

- A.- En el marco de la evolución del comportamiento de la Balanza por Cuenta Corriente desde 1965-1984, para el conjunto de los países en desarrollo.
- B.- El comportamiento por áreas geográficas, países y mayores prestatarios.

(14) El deflactor utilizado se detalla en el Capítulo V.

A- Evolución de la Balanza por Cuenta Corriente

Distinguiremos entre el distinto comportamiento de Balanza por Cuenta Corriente en los 3 subperiodos: 1965-1972, 1973-1978 y 1979-1983, al efecto de valorar la incidencia de las crisis del petróleo en el mayor endeudamiento.

En el período 1965-72 el déficit acumulado de los países en desarrollo importadores de petróleo ascendió a 69,4 mil millones de dólares, y el aumento del nivel de reservas internacionales fue de 14,7 mil millones de dólares. Este "gap" de recursos se cubrió en un 35,9% con flujos no generadores de deuda, en un 52,5% mediante endeudamiento a largo plazo y el resto con créditos a corto plazo (10,3%) y uso de créditos reserva (1,3%).

Después de la primera crisis del petróleo se produjo un fuerte incremento de los déficits acumulados de la Balanza por Cuenta Corriente de forma que, en el período 1973-1978 el déficit acumulado por este concepto ascendió a 207 mil millones de dólares. Asimismo, las reservas internacionales se incrementaron en estos años en 52,2 mil millones de dólares, lo que nos da una cifra a financiar de 259,2 mil millones de dólares.

Este importe fue cubierto en un 31% por recursos no generadores de deuda, en un 57,9% por endeudamiento a largo plazo y el resto por créditos a corto plazo (6,5%) y uso de créditos reserva (4,5%).

Como podemos comprobar el esquema de endeudamiento varió pero no de una forma drástica, sino que incrementó ligeramente la financiación mediante deuda a largo plazo (5%), que es el porcentaje en que disminuyeron los recursos no generadores de deuda.

La financiación a corto plazo disminuyó y se incrementó el uso de créditos reservas (5,3 mil millones de dólares de acuerdos entre autoridades monetarias y 6,3 mil millones de crédito del FMI).

En el periodo 1979-1983 (15), el déficit acumulado de la Balanza por Cuenta Corriente ascendió a 439,1 mil millones de dólares, más del doble de la cifra del periodo anterior, consecuencia, como hemos analizado en el apartado 4.1, de la mayor virulencia de la crisis, del mayor peso del servicio de la deuda externa por el incremento del coste de los créditos y del volumen de las amortizaciones y del comportamiento adverso de los precios de las materias primas.

El aumento de las reservas internacionales fue de 21,9 mil millones de dólares, lo que nos da un "gap" a financiar de 461 mil millones de dólares, que se cubrió:

- En un 26,6% con recursos no generadores de deuda.
- En un 68,8% con endeudamiento a largo plazo.
- En un 5,7% con créditos reserva.
- Los créditos a corto plazo que jugaron un papel importante en la financiación en 1980 y 1981, fueron reabsorbidos en 1983 al incorporarse en gran parte a la deuda a largo plazo en los procesos de renegociación de deuda externa.

(15) Preferimos centrar el análisis solamente hasta 1983 ya que en 1984 empiezan a surtir efecto las medidas de ajuste iniciadas por numerosos países a raíz de la crisis de la deuda.

La magnitud del déficit generado provocó un cambio en los esquemas de financiación anteriores. Así, aunque los recursos generadores de deuda aumentaron en términos absolutos en un 52,7%, en estos años, se aportación a la financiación del déficit disminuyó hasta cubrir sólo el 26,6%.

Por el contrario, fue la apelación a un mayor endeudamiento externo la que permitió cubrir esta fuerte falta de recursos financieros.

Los recursos proporcionados por los créditos reserva y el FMI que alcanzaron la cifra de 26,6 mil millones de dólares, de los cuales 25,3 correspondieron al FMI, han representado una infima parte del conjunto de la financiación necesaria.

Dentro del endeudamiento a largo plazo la proporción de la deuda concedida por instituciones privadas supuso el 63,6% del total, superior al 59% de 1973-1978.

De acuerdo con las cifras analizadas, los fuertes déficits de la Balanza por Cuenta Corriente generados a partir de la primera crisis del petróleo y sobretodo a partir de la segunda crisis en 1979, han sido cubiertos con deuda externa a largo plazo y concedida en más de un 60% por acreedores privados.

Vemos, pues, que los déficits que se generaron en la Balanza por Cuenta Corriente para el conjunto de los países en desarrollo importadores de petróleo fue tal, que los recursos que se utilizaban antes de la 1ª crisis del petróleo para cubrir el déficit tradicional de los países en desarrollo (transferencias, préstamos concesionales y

préstamos comerciales) resultaron totalmente insuficientes para atender a los desequilibrios creados.

Asimismo, hay que tener en cuenta que los países tradicionalmente donantes (la mayoría de los países de la OCDE) también se vieron afectados por la crisis y que, por tanto, su disposición a un incremento de los flujos concesionales estaba limitada por los problemas internos.

A pesar de ello, las transferencias tanto públicas como privadas ascendieron en el periodo 1973-1978 a 74,8 mil millones de dólares y en el periodo 1979-1983 a 112,8 mil millones de dólares.

Los países exportadores de petróleo más ricos son los que contribuyeron en cierta manera a mejorar los flujos no generadores de deuda ya que iniciaron en 1974 unas transferencias de fondos antes inexistentes, y que totalizaron 37,3 mil millones de dólares en el periodo 1973-1978, y 55,5 mil millones de dólares en 1979-83, ayudando a mitigar el desequilibrio.

Otra fuente de recursos concebida para precisamente actuar cuando se producen desajustes importantes en la Balanza de Pagos es el crédito del FMI. Estos recursos sin embargo tienen una serie de características.

- a) Su disponibilidad está limitada a los recursos que tiene el propio FMI formado por las cuotas de los países miembros y los recursos adicionales que le prestan un conjunto de países desarrollados dentro del Acuerdo General de Préstamos (16).

(15) Para mayor información sobre el Acuerdo General de Préstamos se puede consultar el Boletín del FMI de 8 de septiembre de 1985, pp. 261.

- b) El uso de los recursos por encima de la cuota está sujeto a condicionalidad, es decir al cumplimiento de una determinada política económica.

Así, hasta 1978, el uso del crédito del FMI ascendió a 6,3 mil millones de dólares de los cuales una parte importante correspondió a la facilidad petrolífera. En los años 1979-1983 el uso del crédito ascendió a 25,3 mil millones pero utilizado a partir de 1981 cuando algunos países empezaron a tener problemas de deuda externa y, sobretodo, en 1983 cuando el problema de la deuda se generaliza.

Por tanto, dado que existía una gran cantidad de fondos disponibles en los mercados de capitales alimentados, a su vez, por los excedentes de los países petrolíferos no colocables en los países que tradicionalmente venían utilizando los mercados de capitales, fue realmente este mercado el que financió en una gran proporción estos desequilibrios, imponiendo los sistemas de financiación que ya hemos descrito en cuanto a créditos a tipos de interés variable, menores plazos, etc.

El resultado de este proceso fue un creciente endeudamiento externo a largo plazo que a finales de 1984 ascendía a 650.500,8 millones de dólares (ver cuadro nº 7 del Tomo II).

La deuda a corto plazo totalizaba 123.811,- millones de dólares y el uso del crédito del FMI, 31.507,- millones de dólares.

Teniendo en cuenta todas las partidas, el total de la deuda externa alcanzaba la cifra de 805.818,8 millones de dólares.

A continuación analizaremos el crecimiento de la deuda externa para el conjunto de los países en desarrollo:

A efectos de análisis nos centraremos solamente en la deuda a largo plazo ya que los datos relativos a la deuda a corto plazo solamente se disponen como ya hemos comentado en el Capítulo III para el periodo 1980-84 y 1978.

El uso del crédito del FMI no se incluye en el total de la deuda externa por cuanto su naturaleza difiere de ésta, en el sentido de que en casi su totalidad se utiliza cuando existen dificultades serias en la Balanza de Pagos y es necesaria la intervención del FMI para intentar corregir mediante un plan económico específico, con apoyo financiero, dicha situación.

La evolución de la deuda externa a largo plazo se analizará en el tiempo, distinguiendo también entre varios subperiodos:

- a) 1965-1984: Toda la serie estadística incluida en el trabajo.
- b) 1965-1982: Hasta el año en que se produce la crisis de la deuda externa.
- c) 1965-1972: Periodo anterior a la primera crisis del petróleo.
- d) 1972-1978: Primera crisis del petróleo.
- e) 1978-1982: Segunda crisis de petróleo hasta la crisis de la deuda externa.
- f) 1978-1984: Segunda crisis del petróleo hasta el final de la serie.

La medición utilizada ha sido la tasa media anual acumulativa para los diferentes subperiodos, y los resultados obtenidos han sido los siguientes:

<u>1965-1984</u>	<u>1965-1982</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1972-1978</u>	<u>1978-1982</u>	<u>1978-1984</u>
19,8%	21,05%	24,3%	21,8%	14,5%	13,-%

Fuente: Cuadro nº 7 del Tomo II.

Observamos que la deuda ha crecido a la tasa media anual acumulativa del 19,8% en todos los años de la serie pero que, hasta la crisis de 1982, la tasa media era superior en 1,25% anual ya que, a partir de dicho año, se produce una desaceleración en el ritmo de incremento de los volúmenes totales de la deuda.

También cabe destacar que el ritmo de crecimiento más elevado se alcanza en el periodo 1965-1972 debido a que se partían de niveles de endeudamiento externo bajos, y que no es hasta el año 1970 cuando se incorporan los datos estadísticos correspondientes a la deuda privada, por lo que en dicho año se produce un fuerte incremento de los valores absolutos de la deuda externa.

Al margen de este problema estadístico, si podemos afirmar que el endeudamiento crece a tasas superiores a 20% anual hasta 1978, para decrecer a partir de dicho año hasta niveles inferiores al 15%, sobretodo a partir de 1982.

El endeudamiento externo ha cubierto tradicionalmente el déficit de recursos que tienen los países en desarrollo y su objeto debería ser potenciar el crecimiento económico por encima de sus posibilidades individuales.

En este sentido cabe destacar que durante los años 1965-73 y 1973-78, el PIB real del conjunto de países en desarrollo (cuadro nº 1 del Tomo II) creció a una media anual del 5,8% y 5,3% (17) respectivamente, es decir, a tasas relativamente elevadas. Sin embargo, en el periodo 1978-1983 esta tasa disminuye al 2,3% de promedio anual.

(17) No hacemos distinción entre países en desarrollo importadores y exportadores de petróleo ya que las medias de los periodos no difieren de forma significativamente si se excluyen éstos últimos, tal como puede observarse en el cuadro nº 1.

De ello se infiere que, a grandes rasgos, el endeudamiento externo potenció el crecimiento hasta 1978, pero que en el periodo 1978-1984 la tasa de crecimiento disminuyó a más de la mitad.

Así, después del primer incremento del precio del petróleo el endeudamiento externo elevado permitió, aun con déficits superiores de la Balanza de Pagos, crecer a tasas similares a los años anteriores, pero este esquema no funcionó a partir de la segunda crisis de petróleo más profunda que la anterior y que afectó a todos los grupos de países como ya hemos analizado en el apartado 4.1 de este capítulo.

Los países exportadores de petróleo que experimentaron mayores tasas de crecimiento comparativas al ser los beneficiarios de la crisis, se ven afectados de un crecimiento menor a partir de 1980 y, sobretudo, a partir de 1983 cuando se inicia la caída en los precios petrolíferos.

Con relación a la evolución porcentual anual de las exportaciones en dólares que continuación describimos,

(en %)	<u>Promedio</u> <u>1967-76</u>	<u>1977</u>	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>
Países en desarrollo	19,7	14,8	7,2	36,3	32,6	-1,-	-11,9	-5,4	7,4
Exportadores de petróleo	26,8	11,-	-0,9	47,-	41,4	-5,2	-19,-	-15,5	1,2
Importadores de petróleo	14,9	19,1	10,4	10,5	9,1	7,6	6,1	5,6	5,6

Fuente: FMI, World Economic Outlook, 1985.

observamos que las cifras de crecimiento de deuda han sido superiores a las tasas anuales promedio de crecimiento de las exportaciones de los países importadores de petróleo para el periodo 1967-1976. Esta tendencia se acentúa a partir de 1978, destacando 1982 en que los incrementos anuales de las exportaciones descienden considerablemente.

Ello nos indica que el crecimiento de estos países no ha provocado un crecimiento de las exportaciones mayor que la deuda y, por tanto, que en la medida que esta situación continúa, debe persistir el endeudamiento externo ya que el ingreso por divisas no cubre el pago de las importaciones y el servicio de la deuda, debiéndose renovar los créditos hasta que se potencie un valor superior de las exportaciones que permita la devolución de la misma.

Cuando además se produce una disminución relativa de la tasa de crecimiento de las exportaciones se acentúan los problemas de liquidez que desencadenan la crisis de la deuda, con el agravante de que, durante este periodo de crisis, el PIB crece menos y por tanto la capacidad de pago de los países se deteriora.

La relación de la deuda con estas magnitudes por áreas geográficas y países se efectuará en el apartado 4.2.4 de este capítulo.

Resumiendo, una visión global del proceso de endeudamiento externo de los países en desarrollo en base a la evolución de los déficits de la Balanza por Cuenta Corriente, y la evolución del PIB y de las exportaciones de éstos, nos indica:

- Que el volumen de endeudamiento nominal ha sido muy importante.
- Que la dinámica del endeudamiento ha sido superior al crecimiento de las variables económicas, PIB y exportaciones, por lo que el endeudamiento debía continuar.
- Que la disminución de las exportaciones crea tensiones de liquidez tanto por incrementar las necesidades de financiación como por el mayor peso de la deuda acumulada en relación a los ingresos de exportación.

B. - Por Países y Áreas Geográficas

La distribución porcentual de la deuda externa total desembolsada a largo plazo pública y privada por áreas geográficas y su evolución en el tiempo ha sido la siguiente:

(en %)	<u>1965</u>	<u>1972</u>	<u>1978</u>	<u>1982</u>	<u>1984</u>
Africa al Sur del Sahara	9,-	7,9	9,4	10,3	9,4
Latinoamérica y Caribe	38,5	38,8	40,7	43,8	43,3
Norte de Africa y Medio Oriente	7,4	10,2	13,9	10,1	8,3
Europa y Países Mediterráneos	11,6	13,3	12,1	12,9	11,7
Sur de Asia	27,8	15,5	9,3	7,5	7,1
Este Asiático y Pacífico	5,8	14,2	14,7	15,4	15,2

Fuente: Cuadro nº 7 del Tomo II.

Al final del período casi la mitad de la deuda estaba concentrada en Latinoamérica y Caribe, siguiéndole en importancia Este Asiático y Pacífico. Estas dos áreas son las que han tenido un mayor crecimiento relativo de la deuda ya que las demás se mantienen a niveles similares con oscilaciones, o bien disminuyen como ha sucedido en el Sur de Asia que ha pasado de detentar el 27,8% de la deuda total en 1965 al 7,1% en 1984.

Las tasas de crecimiento medio anual acumulativo de la deuda externa por áreas geográficas para los periodos y subperiodos descritos han sido las siguientes:

	<u>1965-1984</u>	<u>1965-1982</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1972-1978</u>	<u>1978-1982</u>	<u>1978-1984</u>
Africa al Sur del Sahara	20,1	22,-	22,1	25,4	17,-	12,8
Latinoamérica y Caribe	21,3	22,-	24,5	22,7	16,7	16,3
Norte de Africa y Medio Oriente	20,6	23,3	30,1	28,7	5,7	3,7
Europa y Países Mediterráneos	20,1	21,8	26,7	19,8	16,5	12,4
Sur de Asia	11,6	12,1	14,4	11,8	8,4	8,1
Este Asiático y Pacífico	26,1	28,3	41,5	22,4	16,-	13,7

Fuente: Anexo nº 2 del Tomo II.

Observamos que en todas las áreas geográficas se produce una desaceleración de los ritmos de crecimiento de la deuda externa a partir de 1982, ya que las tasas medias anuales acumulativas para el periodo 1965-82 son superiores a la del 1965-84.

Los mayores incrementos del endeudamiento externo, excepto para Africa al Sur del Sahara, se producen en el periodo 1965-72 y se mantienen elevados en el periodo 1972-78, para descender considerablemente a partir de 1978 y en mayor proporción a partir de 1982.

Este proceso general de endeudamiento por encima del 20% anual se produce en todas las áreas geográficas excepto en el Sur de Asia. Destaca Este Asiático y Pacífico con un 26,1% anual en todo el periodo, seguido de Latinoamérica y Caribe con un 21,3% anual. Este último grupo es el único con una tasa de endeudamiento creciente en el periodo 1978-84.

La tasa de crecimiento medio anual acumulativo de la deuda externa nominal de los países analizados para el periodo 1965-1982 ha sido la siguiente:

Africa al Sur del Sahara

<u>> 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>< 15%</u>
Cape Verde	Gambia	Sudan	Senegal	Mali
Mauritania	Costa de Marfil	Burkina-Fasso	Ghana	Guinea
Guinea Bissau	Burundi	Nigeria	Benin	Sierra Leone
Camerun	Comoros	Guinea Ecuatorial	Gabon	Uganda
Congo	Lesotho	Somalia	Etiopia	Zimbabwe
Rwanda		Botswana	Tanzania	Swaziland
Seyshelles		Togo	Madagascar	Liberia
Niger		Rep. Centroafricana	Zambia	
Chad		Zaire	Malawi	
		Djibouti	Kenia	
			Mauritius	

Norte de Africa y Medio Oriente

<u>≥ 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>< 15%</u>
Siria Oman Yemen Rep. Democrática Yemen Rep. Arabe	Algeria		Marruecos Jordania Túnez Egipto Iran	Líbano Iraq

Europa

<u>≥ 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>< 15%</u>
Israel		Portugal	Yugoslavia Grecia Turquía Chipre	Malta

Latinoamérica y Caribe

<u>≥ 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>< 15%</u>
Belice	Nicaragua Venezuela Brasil Ecuador	Méjico Honduras Costa Rica Panamá Bahamas Guatemala	El Salvador Haiti Rep. Dominicana Jamaica Barbados Colombia Chile Bolivia Paraguay Argentina	Trinidad y Tobago Guayana Uruguay Perú

Sur de Asia

<u>≥ 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>< 15%</u>
Afganistan Bangladesh Maldives Nepal		Birmania	Sri Lanka	Pakistan India

Este Asiático y Pacífico

<u>≥ 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>< 15%</u>
Corea Hong-Kong Papua Nueva Guinea Islas Salomon Singapur	Indonesia Fiji	Malasia Tailandia Filipinas Western Samoa		

Conjunto de Países: Número

<u>≥ 30%</u>	<u>25-30%</u>	<u>20-25%</u>	<u>15-20%</u>	<u>≤ 15%</u>
24	12	22	31	16

Fuente: Anexo nº 2 del Tomo II.

De los 105 países analizados 58 han aumentado la deuda externa a tasas superiores al 20% anual acumulativo, 31 entre el 15 y el 20% y sólo 16 han aumentado por debajo del 15% anual.

Los mayores prestatarios aumentan todos su deuda externa a tasas mayores del 20% anual, excepto la India que lo hace al 9,4% y Argentina al 17,7%.

Resumiendo, tanto desde una perspectiva de conjunto, como por Areas Geográficas y por países, podemos afirmar que el proceso de endeudamiento externo ha sido generalizado y a tasas promedio superiores al 20% anual acumulativo y, durante todo el periodo analizado, muy por encima del crecimiento del valor de las exportaciones y, desde 1978, sin contribuir a un mayor crecimiento del PIB.

4.2.3.- Concentración de la Deuda Externa por países

Analizaremos en este apartado la distribución del conjunto de la deuda externa entre los distintos países en desarrollo, para comprobar que ésta se concentra en un número pequeño de países.

En el cuadro nº 15 del Tomo II se detalla el porcentaje de participación de cada país en el total de la deuda de la zona geográfica a la cual pertenece y en el total de la deuda externa a largo plazo pública y privada desembolsada.

Desde una perspectiva de conjunto solo hay 14 países cuya deuda externa es superior al 2% de la deuda externa total en 1984.

Si tenemos en cuenta la evolución en el tiempo del porcentaje de participación en la deuda total al final del último año de cada uno de los 3 periodos analizados, los países y los porcentajes son los siguientes:

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Nigeria	--	--	2, - %
Egipto	2,2 %	3,2 %	2,5 %
Méjico	7,3 %	9,7 %	13,5 %
Colombia	2,2 %	--	--
Venezuela	--	2,8 %	3,5 %
Perú	3, - %	2,3 %	--
Brasil	10,4 %	14,8 %	13,8 %
Chile	3,1 %	--	2,7 %
Argentina	6,1 %	3,1 %	6, - %
Yugoslavia	3,6 %	3,6 %	2,6 %
Grecia	2, - %	--	--
Turquía	2,6 %	2,2 %	2,5 %
Israel	4,4 %	3,5 %	3,1 %
Iran	3,6 %	2,4 %	--
Algeria	--	4,3 %	--
Pakistan	4, - %	2,4 %	--
India	10,3 %	5, - %	3,9 %
Indonesia	5,3 %	5,2 %	4,1 %
Corea	3,3 %	4, - %	4,6 %
Filipinas	--	2, - %	2,1 %

Fuente: Cuadro nº 15 del Tomo II.

De estos países salvo Perú, Grecia, Algeria, Iran, Pakistan y Colombia que han disminuído su participación relativa en el total de la deuda y Nigeria que se incorpora en el último periodo, los demás países han destacado por un uso comparativamente mayor del endeudamiento externo en todos los periodos.

Los países que han ido adquiriendo una mayor participación son Méjico y Brasil, que conjuntamente poseen en 1984 un 27,3% del total de la deuda externa a

largo plazo. Les sigue en importancia Argentina y Corea con un 6 y un 4,6% respectivamente.

Los 14 países que en 1984 tienen un porcentaje igual o superior al 2% detentan el 66,5% del total de la deuda. El resto (33,5%) se reparte entre 91 países.

Vemos pues, que la concentración es grande ya que solo dos países detentan el 27% de la deuda externa total, 12 el 39,5% y 91 países el 33,5%.

Por áreas geográficas también existe una gran concentración; Así, en Africa al Sur del Sahara los países con un porcentaje de la deuda de la zona superior al 4% al final de los distintos periodos son los siguientes:

Africa al Sur del Sahara

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Costa de Marfil	5,4	10,7	10,2
Kenia	6,5	6,2	5,-
Nigeria	10,1	9,1	20,9
Sudán	4,8	7,8	9,3
Tanzania	5,3	4,7	4,4
Zaire	8,9	13,2	6,7
Zambia	9,4	5,5	4,6
Guinea	6,4	--	--
Ghana	7,5	--	--
Camerún	--	4,3	--
Gabón	--	4,5	--

Como podemos observar la mayoría de los países más endeudados de esta zona geográfica son los mismos, si bien destaca el progresivo endeudamiento de Nigeria que en 1984 tiene el 20,9% del total de la deuda externa, Costa de Marfil también con un crecimiento fuerte de la deuda pero que se mantiene en el último periodo; Zaire que tiene un fuerte crecimiento en el periodo 1973-1978 pero que al proceder a la renegociación de la deuda en 1977 experimenta un freno al incremento de las cantidades tomadas a préstamo; Algunos países como Guinea y Ghana que

parten de niveles elevados de deuda pero disminuyen su participación en el total de la zona.

A finales de 1984 un 61,1% de la deuda total de Africa al Sur del Sahara estaba concentrada en 9 países de los 42 que forman la zona, y un 40,4% en sólo 3 países: Costa de Marfil, Nigeria y Sudán.

En la zona Norte de Africa y Medio Oriente la evolución ha sido la siguiente:

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Algeria	15,3	30,9	22,3
Túnez	7,1	6,1	7,3
Egipto	22,1	22,8	30,3
Marruecos	9,6	12,1	18,8
Iraq	4,3	--	--
Iran	35,5	17,-	4,-
Siria	--	4,-	4,5
Jordania	--	--	4,3

También en esta área se observan cambios destacables: Marruecos pasa de un 9,6% en 1972 a un 18,8% en 1984 del total de la deuda; Algeria llega a detentar el 30,9% en 1978, pero después inicia un proceso de desaceleración e incluso de disminución en términos absolutos de su deuda externa. Iran va disminuyendo su elevada participación al inicio de la década de los 70, Egipto crece en el último periodo y también aparecen otros prestatarios como Siria y Jordania con más de un 4%.

A pesar de estos cambios también se da una elevada concentración de la deuda en pocos países, ya que el 71,4% de la deuda total en 1984 lo detentan 3 países: Egipto, Marruecos y Algeria, de los 12 que integran esta zona.

En Latinoamérica y Caribe, la evolución ha sido la siguiente:

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Méjico	18,9	23,9	27,9
Colombia	5,6	--	--
Venezuela	4,6	6,9	7,1
Perú	7,6	5,7	--
Brasil	26,8	36,4	28,5
Chile	8,-	4,7	5,5
Argentina	15,7	7,7	12,4

De los 25 países de la zona, en 1984 solamente 5 tenían un porcentaje de participación en la deuda total superior al 4%.

Los grandes deudores de esta área: Méjico, Argentina y Brasil se mantienen como tales, destacando el aumento de Méjico.

Venezuela incrementa sensiblemente su participación, y Perú, Chile y Colombia van reduciendo paulatinamente su porcentaje en el total de la deuda.

El 68,8% del total de la deuda en 1984 está en poder de los 3 grandes prestatarios antes mencionados.

En Europa, la evolución ha sido:

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Yugoslavia	27,-	29,4	22,4
Grecia	14,7	11,9	14,6
Turquia	19,8	18,3	21,3
Israel	33,2	28,8	26,-
Portugal	4,9	10,8	14,6

De los 7 países que integran la zona, el endeudamiento se concentra en 5 de ellos, siendo insignificante en términos relativos el de Malta y el de Chipre.

La evolución porcentual ha sido bastante estable salvo para Portugal que pasa del 4,9% al 14,6% del total de la deuda, e Israel que disminuye su participación del 33,2 al 26%.

La distribución en esta área está más repartida y podemos señalar que no existe un grado excesivo de concentración.

En el área del Sur de Asia el comportamiento ha sido el siguiente:

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Afganistán	4,-	--	--
Pakistán	25,5	26,-	21,5
India	66,2	54,2	53,9
Bangladesh	--	9,2	11,1
Sri Lanka	--	--	5,3
Birmania	--	--	4,8

Los grandes países de la zona, India y Pakistan son los que detentan la mayor parte de la deuda externa, en concreto el 75,4% del total en 1984, si bien este porcentaje ha ido disminuyendo en el tiempo, ya que existen otros países cuya apelación al endeudamiento ha sido creciente como son Bangladesh, Sri Lanka y Birmania.

A pesar de esta disminución, todavía existe una gran concentración en la zona en la India y el Pakistán.

En el Este Asiático y Pacífico:

<u>Países</u>	<u>1965-1972</u>	<u>1973-1978</u>	<u>1979-1984</u>
Tailandia	6,5	6,-	11,1
Indonesia	37,5	35,3	27,-
Malasia	5,9	7,3	12,-
Filipinas	13,3	13,9	14,-
Corea	23,4	27,2	30,3

De los 11 países de la zona, 5 son los que de forma estable en el tiempo tienen la mayor parte de la deuda externa del área, con un total en 1984 del 94,4%.

Los países que más han incrementado su deuda son Tailandia, Corea y Malasia, mientras que Indonesia que era el mayor deudor en 1972 ha disminuido en 10 puntos su participación y Filipinas mantiene un porcentaje estable.

También es de destacar que el 57,3% de la deuda la detentan sólo 2 países: Indonesia y Corea.

Resumiendo, la concentración de deudores se da tanto desde una perspectiva de conjunto al recaer en 14 países el 66,5% de la deuda, como en las áreas geográficas por separado (salvo en Europa y Países Mediterráneos) en las que porcentajes superiores al 50% los detentan 2 o 3 países (en Africa el porcentaje lo disminuimos al 40%).

		<u>% en 1984</u>	<u>% en 1984 del Total</u>
		<u>de la Zona Geográfica</u>	
<u>Africa al Sur del Sahara</u>	(Nigeria (Costa de Marfil (Sudán	40,4	solo Nigeria 2%
<u>Norte de Africa y Medio Oriente</u>	(Algeria (Egipto (Marruecos	71,4	solo Egipto 2,5%
<u>Latinoamérica y Caribe</u>	(Méjico (Brasil (Argentina	68,5	32,9%
<u>Sur de Asia</u>	(India ((Pakistán	75,4	solo India 3,9%
<u>Este Asiático y Pacífico</u>	(Corea ((Indonesia	57,3	8,7%

Los mayores prestatarios (Argentina, Brasil, Indonesia, Corea, México, India y Venezuela), acumulan en 1984 el 49,3% de la deuda total.

A la luz del análisis en este subapartado podemos concluir que aunque el proceso de endeudamiento ha sido generalizado, éste se ha concentrado de forma específica en un número reducido de países, en concreto 14, que han absorbido los 2/3 del total de la deuda externa.

Ahora bien, el peso de la deuda externa en la economía de los países difiere y este aspecto es el que analizaremos en el siguiente apartado.

4.2.4.- Valoración del Peso de la deuda externa en la economía de los países en desarrollo

Para valorar el peso de este proceso de endeudamiento externo de los países en desarrollo en las economías, utilizaremos los ratios descritos en la metodología, esto es:

$$\bullet \text{ Deuda externa Desembolsada / Exportaciones de Bienes y Servicios} = \frac{D}{E}$$

$$\bullet \text{ Deuda externa Desembolsada / PIB} = \frac{D}{\text{PIB}}$$

$$\bullet \text{ Servicio de la Deuda / Exportaciones de Bienes y Servicios} = \frac{S.D}{E}$$

$$\bullet \text{ Servicio de la Deuda / PIB} = \frac{S.D}{\text{PIB}}$$

$$\bullet \text{ Intereses / Exportaciones} = \frac{I}{E}$$

$$\bullet \text{ Intereses / PIB} = \frac{I}{\text{PIB}}$$

$$\bullet \text{ Reservas Internacionales / Deuda Externa Desembolsada} = \frac{R}{D}$$

Estos cálculos se detallan en el cuadro nº 14 del Tomo II para el conjunto de todos los países, y para cada zona geográfica.

Los datos disponibles sólo se remontan hasta 1970 y para el conjunto de los países en desarrollo nos faltan los relativos a 1971 (ver notas al cuadro nº 14 del Tomo II).

Para el conjunto de los Países en Desarrollo, la evolución de los ratios antes definidos ha sido la siguiente:

a) $\frac{D}{E}$: La Deuda Externa a largo plazo desembolsada se mantiene la mayoría de los años (excepto 1972 y 1979) por debajo de las cifras globales de exportación hasta 1982, con incrementos importantes en los años 1983 y 1984 en que la deuda supera en un 23% los niveles de exportación.

De ello podemos inferir que el crecimiento de las exportaciones del conjunto de los países en desarrollo ha sido superior al crecimiento de la deuda externa los años 1970-1981, tendencia que se rompe en 1982 al decaer la tasa de crecimiento de las exportaciones y/o crecer en mayor proporción la deuda externa a largo plazo.

b) $\frac{D}{\text{PIB}}$: La deuda externa total ha crecido más deprisa que el PIB de los países en desarrollo sobretudo a partir de 1976 en que supone el 16,4% del PIB, creciendo hasta el 28,4 del PIB en 1984.

Ello nos indica que la tasa nominal de incremento de la deuda externa ha sido superior a la del PIB, y por tanto que la deuda externa no ha generado en este periodo crecimientos más que proporcionales del producto del conjunto de los países en desarrollo.

- c) $\frac{S.D.}{E}$: El coste de la deuda en términos de exportaciones se mantiene hasta 1977 relativamente estable y alrededor del 10% de los mismos. A partir de 1978 este porcentaje va creciendo hasta absorber en 1984 el 16,5% de las exportaciones de estos países.
- Si comparamos esta evolución con la de $\frac{D}{E}$, podemos inferir que el crecimiento del servicio de la deuda ha sido superior al crecimiento de la deuda en términos absolutos, tanto por el fuerte aumento de los tipos de interés como por la acumulación de vencimientos de la deuda acumulada.
- d) $\frac{S.D.}{PIB}$: En términos de PIB el servicio de la deuda tiene un comportamiento similar, absorbiendo a partir de 1977 más de un 2% del PIB, cifra que casi se duplica en 1984 al alcanzar el 3,8% del PIB.
- Estos porcentajes confirman el mayor crecimiento de las magnitudes dependientes de la deuda externa, que el PIB.
- e) $\frac{I}{E}$: El crecimiento de los intereses sobre las exportaciones se inicia de forma paulatina a partir de 1978 y de forma contundente a partir de 1981 y 1982 en que éstos representan el 8,5% de las exportaciones, cuando la media del periodo 1970-1976 se sitúa alrededor del 3%. Ello significa un incremento superior al 100%, en el coste de la deuda externa en términos de intereses que ya habíamos comentado en el apartado 4.1 de este capítulo.
- f) $\frac{I}{PIB}$: Este ratio evoluciona de forma similar al anterior, si bien el aumento se produce con antelación (1976) y en mayor proporción (en 1979 se habían duplicado las cifras de 1975) al crecer más deprisa esta magnitud que el PIB, lo que nos señala problemas de productividad en las inversiones efectuadas. En 1984, 2 puntos del PIB

van destinados al pago de los intereses de la deuda externa.

g) $\frac{R}{D}$: La evolución de las reservas internacionales es más variable.

Estas crecen más que los niveles de deuda externa desde 1970 hasta 1974 en que alcanzan el 60% del total de la deuda para ir decreciendo hasta 1978, en que vuelven a aumentar hasta el 52,3% en 1980. A partir de 1981 se inicia un decrecimiento progresivo, alcanzando en 1984 el 26,3% del total de la deuda externa a largo plazo. Este comportamiento nos indica que parte de la deuda externa contraída ha ido destinada a engrosar el volumen de reservas internacionales y que es solamente a partir de 1981 cuando los déficits de la Balanza por Cuenta Corriente son de tal consideración que el endeudamiento externo no es suficiente y deben utilizarse parte de las reservas, tendencia que se mantiene debido a la disminución en la tasa de crecimiento de la deuda externa total.

Por Áreas Geográficas el comportamiento es el siguiente:

Africa al Sur del Sahara: destaca por un deterioro del ratio $\frac{D}{E}$

a partir de 1982, con un incremento de la deuda sobre el nivel de exportaciones del 70% en dos años, que se reduce al 50% en 1984. Este comportamiento es debido a la caída de las exportaciones a partir de 1981 y hasta 1983 a pesar de que el incremento en la deuda externa de la zona es muy bajo.

El peso de la deuda con relación al PIB, $\frac{D}{PIB}$, es mayor que para el conjunto de países en desarrollo situándose en un 36,7% en 1984, con un crecimiento progresivo a partir de 1978. Ello es consecuencia de el menor crecimiento relativo a estos países en términos de PIB como hemos comprobado en el cuadro nº 1 del Tomo II.

El $\frac{S.D}{E}$ es inferior en todos los años en más de 5 puntos porcentuales al valor para el conjunto de países en desarrollo reflejando el coste inferior de la deuda de estos grupos de países al financiarse mayoritariamente con préstamos oficiales y principalmente concesionales. Pero a partir de 1982 crece de forma espectacular, igualando en 1983 e incluso superando las cifras para todos los países en 1984.

Ello es consecuencia, también, de la caída en el nivel de exportaciones que agrava el peso del servicio de la deuda.

El resto de ratios tienen un comportamiento similar, destacando un empeoramiento progresivo de los ratios, con un grave deterioro a partir de 1982.

Las $\frac{R}{D}$ crecen en los años 1974 y 1975 para ir reduciéndose los años siguientes con excepción de 1979 y 1980; En 1984 alcanza el 8,8% de la deuda externa total, cifra muy inferior a la de todos los países en desarrollo que se sitúa en el 26,3%.

La deuda externa a largo plazo para el conjunto de países de este área geográfica que, hasta 1981, había tenido un peso relativo en la economía más adecuado comparado con el conjunto de los países en desarrollo (salvo en términos del PIB), empeora de forma brusca y cuantitativamente significativa debido a la fuerte incidencia de las crisis económica en estos países, lo que supone que, aunque en términos absolutos la deuda externa no alcanza valores muy elevados, si lo es en términos relativos y con un deterioro significativo.

También consideramos necesario señalar que la evolución del ratio $\frac{D}{PIB}$ nos refleja el mayor peso comparativo en este área de la

deuda sobre el PIB que pone en evidencia las dificultades en conseguir mayores niveles de crecimiento económico de estos países a pesar de tener la deuda externa en condiciones mejores. Ello nos indica un problema de ineficiencia o mal uso del ahorro externo o de graves dificultades estructurales al crecimiento económico.

Latinoamérica y Caribe: La $\frac{D}{E}$ nos indica que a partir de 1976 la deuda externa ha sido superior a las exportaciones, ya que el endeudamiento en esta zona ha crecido en mayor proporción que los ingresos en divisas. A partir de 1982 este ratio se incrementa fuertemente llegando en 1984 al 190,9, al continuar el uso de la deuda externa y caer los niveles de exportación.

La $\frac{D}{\text{PIB}}$ ha tenido un menor peso comparativo con el conjunto de países hasta 1980 pero, a partir de dicho año, y debido a la falta de crecimiento del PIB en esta zona con tasas de crecimiento negativas del 1% en 1982 y del 2,8% en 1983, el ratio se deteriora y alcanza el valor del 37,3 en 1983.

El $\frac{S.D}{E}$ es superior en todos los años al conjunto de países en desarrollo y con diferencias considerables a partir de 1976 en que representa el 26,4% de las exportaciones de la zona contra el 10,1% para todos los países. Ello nos indica que los países de este área geográfica se han financiado a costes mayores ya que la mayoría han utilizado fuentes privadas durante todo el periodo analizado.

Este comportamiento es similar para el ratio $\frac{I}{E}$, que alcanza a partir de 1982 el 15% del volumen exportado.

Las $\frac{R}{D}$ que representaban más del 40% de la deuda externa se empiezan a reducir a partir de 1981 hasta situarse en el 19,4% en 1984.

En resumen, podemos señalar que los países pertenecientes a esta área geográfica destacan por un endeudamiento elevado con relación a la capacidad exportadora, más caro y por tanto con una mayor incidencia del servicio de la deuda en el nivel de ingresos por exportaciones, pero que mantienen, hasta 1978, un equilibrio entre el crecimiento de la deuda y el crecimiento de la economía, que se invierte a partir de 1982 cuando el crecimiento de los países de la zona se vuelve negativo y la deuda crece a tasas superiores al 16% anual.

Norte de Africa y Medio Oriente: El ratio $\frac{D}{E}$ ha tenido un comportamiento muy fluctuante pero, en términos generales, la deuda externa ha sido superior al nivel de exportaciones exceptuando 1974. Los máximos valores los alcanza en 1978 y 1979 con un 188,8 y un 161,5 respectivamente para disminuir a 118,8 en 1981 y elevarse a partir de 1982.

También el peso de $\frac{D}{\text{PIB}}$ ha sido elevado situándose alrededor del 40% a partir de 1977, porcentaje considerablemente superior al del conjunto de los países en desarrollo.

El $\frac{S.D}{E}$ da un salto cualitativo importante a partir de 1978 situándose alrededor de 20% anual, porcentaje también superior a la media de los países en desarrollo.

El $\frac{S.D}{PIB}$ también experimenta un crecimiento paulatino situándose alrededor de 7% de PIB en el periodo 78-84, y ello a pesar de que el coste medio de la deuda es inferior a la media de los países en desarrollo como nos indica la evolución del ratio $\frac{I}{E}$.

El endeudamiento externo en esta zona es muy elevado tanto con relación al PIB como a las exportaciones.

Las $\frac{R}{D}$ se mantiene en porcentajes elevados hasta 1981 (1980, 51,5%) para ir reduciéndose hasta alcanzar en 1984 el 22,2%. El colchón de reservas es superior al de los demás países en desarrollo.

Europa y países mediterráneos: La $\frac{D}{E}$ ha venido oscilando entre el 60 y el 80% de los volúmenes exportados pero cambia de signo a partir de 1980 en que se sitúa en un 129,9, alcanzando su valor máximo en 1983 con un 152. Esta mayor proporción de la deuda se registra también con relación al PIB, superando a partir de 1981 el 22,7 y situándose en 1984 en el 33%.

El coste de la deuda en términos de exportaciones $\frac{S.D}{E}$ ha sido inferior al conjunto de países en desarrollo hasta 1980 en que crece fuertemente, duplicándose en dos años y situándose en el 27% a finales de 1984.

Este comportamiento es similar tanto para los $\frac{S.D}{PIB}$, $\frac{I}{E}$ como para los $\frac{I}{PIB}$.

Las $\frac{R}{D}$ son muy elevadas hasta 1975 en que alcanzaban el 84,7% del total de la deuda. Desde dicho año decrecen paulatinamente y con mayor fuerza a partir de 1981, alcanzando en 1984 el 30,8%, cifra superior al conjunto de países en desarrollo.

Concretando, estos países mantienen hasta 1979 una estructura de deuda equilibrada con relación a las magnitudes económicas pero, a partir de 1980, se deterioran considerablemente todos los ratios aunque tienen un nivel de reservas comparativamente superior.

Sur de Asia: En este área geográfica los países han mantenido unos niveles de deuda muy elevados con relación a los volúmenes de exportación ya que en 1972 el ratio $\frac{D}{E}$ se sitúa en el 334,3. Esta cifra ha ido disminuyendo progresivamente y en 1980 alcanza el 174,7. A partir de 1981 se vuelve a producir un aumento del peso de la deuda hasta alcanzar el 204,3 en 1984.

Sin embargo la $\frac{D}{\text{PIB}}$ se ha mantenido muy estable en el tiempo, oscilando entre el 15,5 y el 18,5, con una ligera tendencia al ascenso a partir de 1982. Ello nos indica que, a pesar de los incrementos de deuda, ésta se ha mantenido en proporciones similares al PIB por lo que ambas magnitudes han crecido de forma paralela.

El $\frac{S.D}{E}$ ha ido decreciendo paulatinamente desde 1965 hasta situarse en 1981 en el 9,9, para luego volver a crecer. Ello nos indica que ha crecido en mayor proporción las exportaciones que el servicio de la deuda, salvo en los últimos años en que el incremento del coste ha sido superior al incremento de las exportaciones. Este comportamiento es similar en el ratio $\frac{I}{E}$.

El $\frac{S.D}{PIB}$ y los $\frac{I}{PIB}$ se han mantenido estables durante todo el periodo analizado.

Las $\frac{R}{D}$ que partían de niveles muy bajos (12,5 en 1970) se han ido incrementando hasta llegar a representar el 49,9 en 1979, año a partir del cual decrecen, alcanzando el 26,7 en 1984.

De las cifras analizadas se deduce que en esta zona geográfica se partían de niveles de endeudamiento elevados con relación a las exportaciones pero que debido al crecimiento de esta variable, al equilibrio de la deuda con relación al PIB, y a que la deuda externa ha crecido menos en términos absolutos, los ratios han ido mejorando considerablemente salvo en los últimos 3 años, debido a la incidencia de la crisis, pero sin cambios bruscos destacables.

Este Asiático y Pacífico: En este área geográfica el endeudamiento con relación a los volúmenes exportados se sitúa en porcentajes inferiores al 50% en casi todos los años, y decrecientes a partir de 1978.

La $\frac{D}{PIB}$ crece en el periodo 1971-1979 reduciéndose a partir de 1980, con un ligero empeoramiento los últimos dos años.

El $\frac{S.D}{E}$ es bajo comparado con el conjunto de países en desarrollo superando sólo el 8% en 1979. Los años de fuertes subidas de intereses los porcentajes se sitúan entre el 4,5% y el 6,5%, lo que nos indica un mayor crecimiento de las exportaciones que el coste de la deuda. Si observamos el comportamiento de los $\frac{I}{E}$ en estos años, vemos que el porcentaje crece ligeramente pero no supera el 3,5%.

El $\frac{S.D}{PIB}$ y los $\frac{I}{PIB}$ también se mantienen a niveles bajos.

Las $\frac{R}{D}$ se mantienen bastante estables y en porcentajes superiores al conjunto de países en desarrollo.

Para este grupo de países en endeudamiento ha sido bajo en términos de exportaciones y algo elevado en términos de producto los primeros años de la década de los 70; A pesar de la crisis económica, es mayor el crecimiento del producto que el crecimiento de la deuda, aunque ésta ha crecido en porcentajes nominales del 26,1% anual en todo el periodo analizado.

Dada la cantidad de porcentajes utilizados en este subapartado, vamos a intentar concretar en pocas líneas los resultados obtenidos:

- Para el conjunto de países en desarrollo se observa un deterioro de todos los ratios a partir de 1982, a pesar de que son los años de menor tasa de crecimiento de los valores absolutos de deuda. Ello es debido a la caída tanto en el nivel de exportaciones como en el PIB, consecuencia de la crisis económica mundial más pronunciada y duradera que se produce con el segundo incremento del precio del petróleo.
- Por áreas geográficas, tenemos:

Empeoramiento muy considerable de los ratios a partir de 1982 en:.

- Africa al Sur del Sahara.
- Latinoamérica y Caribe.
- Europa y países Mediterráneos.

mayor en unas áreas geográficas que en otras, bien porque se ha reducido antes la tasa de crecimiento anual de la deuda externa (Norte de Africa y Medio Oriente), bien porque la deuda externa ha crecido poco en términos comparativos (Sur de Asia), bien porque la gestión económica en términos de PIB y de exportaciones ha sido mejor (Este Asiático y Pacífico).

Las áreas que continúan con elevados crecimientos de la deuda externa, o que sufren considerablemente los efectos de la crisis económica, empeoran su situación de endeudamiento relativo y comparativo.

4.3.- LA CRISIS DE LA DEUDA

Hemos visto en el apartado 4.1 de este capítulo la evolución del entorno económico mundial hasta 1984, y en el apartado 4.2 la evolución del endeudamiento externo de los países en desarrollo, destacando los cambios estructurales que se han producido y la evolución cuantitativa y cualitativa de la deuda externa de los países en desarrollo.

Con esta información procederemos a efectuar, en este tercer apartado, la valoración de la crisis de la deuda externa propiamente dicha.

4.3.1.- Crisis de la deuda externa: valoración

Esta valoración se llevará a cabo a través del análisis de:

- A.- Momento histórico.
- B.- Precedentes.
- C.- Consecuencias posteriores.

A. - Momento histórico en que se produce la crisis de la deuda

Como ya hemos mencionado reiteradamente a lo largo de este capítulo, el proceso generalizado del endeudamiento externo de los países en desarrollo, tanto en términos absolutos como relativos, que se viene gestando desde 1965 tiene como desenlace final la imposibilidad por parte de numerosos países de atender el servicio de la deuda externa contraída, dando lugar a una crisis (denominada crisis de la deuda) en el sentido propio de la palabra, tanto por los volúmenes afectados como por el número de países involucrados.

El factor detonante de esta crisis fue el anuncio el 13 de Agosto de 1982 del Ministro de Economía de Méjico de la imposibilidad del país de atender al pago del servicio de la deuda externa.

Dado que Méjico era el mayor prestatario con una deuda externa estimada por el mercado (18) de 82.000 millones de dólares, el impacto real y psicológico en las entidades prestamistas fue muy grande, dando lugar a una casi paralización de los préstamos sindicados en el euromercado dirigidos a países en desarrollo.

Esta situación se produce principalmente por tres causas:

1º) Caída en el valor de las exportaciones en dólares en 1982 en un 11,8% para todos los países en desarrollo, y de un 7,1% para la región Latinoamérica y Caribe (19). Este descenso tiene su explicación tanto en la caída de la demanda de los países industrializados como en el descenso de los precios de los productos básicos.

(18) Hacemos referencia a las carencias estadísticas oficiales disponibles en dicho momento, de las que hemos hecho mención en el Capítulo III.

(19) Cifras publicadas por el FMI en World Economic Outlook, 1985, Washington, D.C., 1985.

2º) Fuerte incremento de los tipos de interés desde 1980, que sitúan el porcentaje de las exportaciones dedicadas a este concepto en un 16.4 y para Latinoamérica en un 26.4, agravando el déficit de la Balanza por Cuenta Corriente.

3º) Mayor presión sobre la demanda de crédito externa por parte de los países en desarrollo.

Durante el periodo 1978-1982 disminuye para el conjunto de países en desarrollo la tasa media anual de crecimiento de la deuda externa en 8,8 puntos porcentuales sobre el mismo porcentaje en los años 72-78.

Esta disminución porcentual de la tasa de crecimiento de la deuda externa a largo plazo, es debida a que gran parte de los mayores prestatarios del mercado estaban llegando a los límites de préstamo disponibles por parte de las entidades financieras, siendo cada vez más difícil encontrar prestamistas por las cantidades requeridas.

Por ello se inicia a partir de 1980 una mayor apelación a los créditos a corto plazo sobretodo por parte de los países deudores exportadores de petróleo, en concreto de Venezuela y Méjico, ante el convencimiento de los bancos de que dichos créditos a menor plazo tenían menor riesgo que seguir prestando a medio plazo, y que se cubrirían con unas exportaciones, hasta 1981, crecientes.

Así, mientras la deuda externa desembolsada a largo plazo se situaba a finales de 1982 en 538.277,5 millones de dólares, la deuda a corto plazo ascendía a 165.225 millones de dólares y según las estimaciones del BIS la deuda bancaria a corto plazo se distribuía principalmente entre los siguientes países:

(cifras en miles de millones de dólares)

MÉJICO	24,-
BRASIL	14,3
VENEZUELA	14,4
ARGENTINA	9,9
KOREA	10,6
YUGOSLAVIA	2,3
CHILE	3,6
FILIPINAS	5,4

Fuente: Euromoney, Agosto, 82 de cifras publicadas por el BIS.

Así, desde 1978 a 1982, la deuda externa a corto plazo aumentó en 88.250 millones de dólares, concentrada en un 44.3% en los 5 primeros países del cuadro anterior. Con ello queremos señalar que el endeudamiento en términos globales seguía creciendo fuertemente, y sobretodo que éste crecía en mayor proporción a plazos inferiores a un año.

Asimismo, y para el conjunto de países en desarrollo, se producen en 1982 cuantiosos vencimientos de la deuda externa a largo plazo, contraída durante toda la década de los años 70, por una cifra aproximada de 140 mil millones de dólares que debían repagarse o renegociarse (20).

A esta cantidad había que añadir el pago de intereses y la renovación o cancelación de la deuda a corto plazo, que juntos sumaban otros 152 mil millones de dólares.

(20) Estas cifras fueron estimadas en un estudio realizado por el American Express Bank, reproducido en un artículo de Tim Anderson "The Year of Rescheduling", Euromoney, Agosto de 1982, pp. 19-22.

Estas cantidades nos indican la fuerte presión existente sobre la demanda de préstamos por parte de los países en desarrollo que, unido a la caída en los ingresos de exportación y el mayor coste de la deuda externa, provoca una crisis muy fuerte de liquidez sobretodo en los países más endeudados.

Al producirse el impago de Méjico con tensiones de liquidez por la menor demanda de petróleo, se inicia automáticamente, dentro de la pura lógica del comportamiento del dinero, un freno a la concesión y a la renovación de nuevos créditos por parte de las entidades financieras que como ya hemos señalado en el apartado 4.2, han sido los mayores proveedores de recursos financieros en la década de los años 70.

Esta contracción de la oferta de fondos por parte del sector bancario, produce inmediatamente dificultades de liquidez en numerosos países en desarrollo que dependían de la renovación de los créditos ya contraídos, así como de nuevos fondos para atender la caída en el volúmen de exportaciones.

La sensibilidad del mercado del dinero es tal que, cuando se produce una crisis de pagos en uno de los demandantes, se contraen automáticamente los fondos disponibles, lo que afecta al resto de prestatarios.

B.- Precedentes de esta situación

La crisis de la deuda que se generaliza a partir del hecho concreto del impago de Méjico por las causas que hemos analizado en el apartado anterior, no se produce de forma única y aislada, sino que algunos años antes ya se habían producido renegociaciones bancarias de deuda externa.

Hacemos mención aquí únicamente a la renegociación bancaria, porque, como se analiza en el Capítulo VI, desde el final de la II Guerra Mundial se han producido varias renegociaciones de deuda oficial, pero las que afectan específicamente al sector bancario no se producen hasta la segunda mitad de la década de los años 70, debido a su posterior incorporación como fuente de financiación importante.

El interés en analizar estos precedentes es la valoración del impacto que habían tenido sobre el mercado de capitales, es decir el nivel de apreciación por parte de las entidades financieras, los problemas de endeudamiento externo con los países en desarrollo cuando se empiezan a producir los primeros impagos de la deuda externa bancaria.

Existían opiniones bancarias (21) que consideraban, ya a partir de la mitad de los años 70, que el proceso de endeudamiento de los países en desarrollo no podía continuar al mismo ritmo, y que se debían arbitrar medidas distintas para cubrir los déficits crecientes de la Balanza por Cuenta Corriente de estos países. Proponían una disminución a la apelación continua a los préstamos bancarios y una mayor financiación del FMI a través de un fuerte incremento de sus recursos financieros.

(21) Varios artículos publicados en la revista Euromoney, una de las más utilizadas por las entidades bancarias por seguir la evolución del euromercado, iban dirigidos a señalar estas dificultades. A título de ejemplo, citamos:

- H. Kasusgen, Managing director, Dresner Bank. "Why today yields on Eurocredits are not enough?". Euromoney, Marzo, 1977, pp. 13.
- S.M. Yassukovich Managing director European Banking Company. "The growing political threat to international lending". Euromoney, Abril 1977, pp. 10.

También existían opiniones que señalaban la falta de información estadística, en concreto sobre las estadísticas de deuda externa, y sobre la realidad económica de los países ante el riesgo creciente para los bancos del endeudamiento de los países en desarrollo (22).

Pero a pesar de estas opiniones el mercado seguía considerando interesante prestar a los países en desarrollo, y los países con mayores riesgos pagaban mayores márgenes sobre el LIBOR.

Los primeros países que impagan la deuda bancaria (23) y que más impactan a la comunidad bancaria internacional fueron: Zaire (1976), Iran (1979) y Turquía (1979), pero no por el proceso de dificultades económicas que había llevado a estos países a renegociar, hecho que los bancos admiten y están dispuestos a afrontar como situaciones de iliquidez temporal que siempre ocurren en la actividad crediticia, sino por las dificultades políticas que existieron simultáneamente con dichos procesos de negociación debido a los cambios en los gobiernos que tuvieron lugar en los tres países.

(22) Sobre la falta de información citamos las siguientes opiniones publicadas también en la misma revista:

- G. Hange; Chairman, Manufactures Hanover Trust "How the banks should work with the Fund". Euromoney, Octubre 1977, pp. 57.
- H.C. Wallich; member of the board of Governors, Federal Reserve System. "The critical information gap". Euromoney, Noviembre 1977, pp. 11.

(23) En el Anexo nº 2 del Capítulo VI del Tomo II se encuentra el detalle de las operaciones de renegociación y el importe de las mismas.

Preocupaba más las dificultades en la valoración de la actuación política de los gobiernos, que la evolución económica de los países en su conjunto, ya que consideraban en esos años que se podían producir problemas temporales de ingresos de divisas debido a la caída del precio de las materias primas o a la reducción temporal en la demanda de exportaciones, acompañada generalmente de problemas económicos internos.

Ello se debía a que los préstamos en su mayoría se efectuaban a gobiernos o entidades paraestatales, y que la deuda a entidades privadas solo ha representando un porcentaje pequeño de la deuda externa total de los países en desarrollo (ver cuadro nº 7 del Tomo II). Esa característica de riesgo soberano mitigaba en gran parte los otros riesgos implícitos en los créditos, por considerar que los gobiernos de los países difícilmente no atenderían a la deuda externa contraída, pues estaba en juego tanto su prestigio como nación como el peligro de que se cerraran totalmente los accesos al crédito externo tan necesario para continuar el crecimiento de sus economías.

También hay que tener en cuenta que estas dificultades en atender los pagos se consideraban casos aislados y problemáticas concretas de algunos países. Un factor que ayudaba a esta opinión era las cantidades afectadas y los pocos países implicados (24).

Sin embargo, si que hay que tener en cuenta que el ritmo de crecimiento de la deuda externa fue menor a partir de 1978, dato que nos indica que el mercado estaba prestando a menores tasas de crecimiento debido a la elevada deuda acumulada por parte de los

(24) Exceptuando Turquía, (2.798 mil millones de dólares), las cantidades renegociadas no eran muy importantes en términos globales. Dichas cantidades se detallan en el Anexo nº 2 del Capítulo VI del Tomo II.

países en desarrollo, por lo que, en cierto sentido, las entidades prestamistas eran conscientes de que el riesgo era creciente pero no valoraron las dificultades de liquidez crecientes que hemos mencionado en el apartado 4.3.1.

Así, pues, a pesar de los impagos producidos, las entidades prestamistas continuaron prestando confiados en que los riesgos que asumían eran con los gobiernos de los países deudores y se apoyaron en esta idea para obviar los riesgos crecientes, percibidos por algunos, de la deuda externa que iban acumulando los países en desarrollo y el deterioro de la situación económica internacional.

C.- Consecuencias posteriores al impago mejicano

Como hemos mencionado en el punto A, al producirse el impago del mayor deudor, se contrajo la oferta de fondos trasladando automáticamente los problemas de liquidez a otros países que no pudieron renovar sus créditos, produciéndose la crisis de la deuda en su pleno sentido de la palabra, tanto por el número de países como por los volúmenes de deuda externa afectados.

Reproducimos a continuación estos datos:

DEUDA OFICIAL RESTRUCTURADA 1978-1985

	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Nº de países	3	4	3	8	5	15	13	19
Cantidades (en millones de dólares)	1,925	2,935	3,040	1,409	337	9,047	4,530	5,937

DEUDA BANCARIA RESTRUCTURADA 1978-1985

	<u>1978</u>	<u>1979</u>	<u>1980</u>	<u>1981</u>	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Nº de países	2	2	5	6	6	17	20	15
Cantidades (en millones de dólares)	449	2,847	1,243	1,656	4,857	33,835	98,458	15,500

Fuente: Cuadros 3 y 4, Capítulo VI del Tomo II.

Las cifras son suficientemente ilustrativas en el sentido de que, a partir de 1982, se producen reestructuraciones por volúmenes cuantiosos sobretudo en la deuda bancaria y aumenta el número de países que renegocian.

La gravedad de la crisis se centra no solamente en los importes de deuda externa afectados, sino en que se trataba de préstamos concedidos en su mayoría por entidades financieras, poniendo en entredicho automáticamente la solvencia de estas entidades.

Dadas las características del funcionamiento del mercado internacional de capitales principalmente interbancario, la crisis de una entidad financiera podía producir también una contracción de los préstamos interbancarios y por tanto una serie de crisis en cadena al disminuir bruscamente los fondos que financian todas las operaciones del mercado internacional de capitales, tanto a países en desarrollo como a países industrializados, produciéndose el colapso del sistema financiero internacional.

Por tanto, la gravedad de la crisis de la deuda externa estaba en la amenaza a la quiebra de todo el sistema financiero internacional, sin existir un prestamista de última instancia internacional que respondiera a esta situación (25).

(25) Como sabemos, una crisis del sistema financiero es sumamente delicada por las implicaciones psicológicas y reales que producen en la economía por lo que, después de la crisis de los años 30, la mayoría de países instauraron un sistema en que el Banco Central del país actúa como prestamista de última instancia en caso de crisis de una institución financiera. Pero dicha situación no existe a nivel internacional, salvo para los países como tales que pueden acudir al FMI para solucionar una crisis de pagos externos.

Por ello, a pesar de no existir antecedentes a este tipo de situaciones, se dió una respuesta de carácter internacional ante la gravedad de las posibles consecuencias, consistente en el diseño de una estrategia global al tratamiento de los impagos de la deuda externa, diseñada por el FMI y apoyada por los principales países industrializados y organismos internacionales y que se analiza con detalle en el Capítulo VI.

4.3.2.- Valoración del mercado de capitales del proceso de endeudamiento creciente de los países en desarrollo

Hemos hecho mención de algunos aspectos de la visión de los prestamistas del proceso de creciente endeudamiento de los países a lo largo de la exposición pero, en este subapartado, queremos resaltar la valoración en el mercado de capitales de este proceso y, en concreto, del euromercado, a través del cual las instituciones financieras han instrumentado los préstamos a tipo de interés variable a los países en desarrollo.

El sistema a través del cual se valora el riesgo de una operación crediticia en el euromercado es mediante el margen o spread que se añade al coste de los fondos medido por el LIBOR. Este margen es menor cuanto menor es el riesgo implícito en la operación.

Otro elemento que nos da medida del riesgo es el vencimiento de la operación, que suele ser mayor cuanto menor es el riesgo de la misma.

Estas variables, margen y vencimiento, también varían en función de la situación de liquidez del mercado. Así, en un mercado líquido, independientemente de la valoración del riesgo, una mayor competencia por las operaciones crediticias provoca una rebaja general de los márgenes y

un alargamiento de los plazos de las operaciones y, lo contrario, en un mercado con escasa liquidez.

La evolución del euromercado con relación a estas variables ha sido la siguiente:

Hasta 1974 y debido a la liquidez que se creó en los mercados de capitales por los depósitos de los excedentes de los países productores de petróleo, era un mercado líquido denominado "de prestatarios", pero los márgenes se situaban para los países en desarrollo entre un 1,5 y un 2,5% sobre el LIBOR, y los plazos de las operaciones no superaban los 7 años.

La crisis de 1974 del banco alemán Herstat provocó una contracción del mercado que duró hasta 1977. Este estuvo dominado por los prestamistas por lo que las condiciones anteriores se mantuvieron y los plazos se acortaron algo, de 5 a 6 años.

Sin embargo, a partir de 1978, el mercado tuvo una gran liquidez que incrementó la competencia entre los bancos bajando considerablemente los márgenes que, para los mayores riesgos, se situaron en el 0,5% y el plazo alcanzó los 10 años.

Para los países en desarrollo también bajaron considerablemente los márgenes alcanzando el 1% e incluso algunos países por debajo de esta cifra y se alargaron los plazos consiguiendo muchos países los 10 años.

Así, cuando el riesgo de préstamo al conjunto de países en desarrollo ha aumentado debido a los volúmenes de deuda externa acumulados, las condiciones de las operaciones crediticias mejoran al encontrarnos con un

mercado muy líquido y una gran competencia para conseguir operaciones de préstamo.

A título ilustrativo, en el cuadro nº 16 del Tomo II se detallan los márgenes promedio de las operaciones crediticias a los países en desarrollo durante los años 1976-1982.

A la luz de estas cifras comprobamos la gran reducción en las condiciones obtenidas por los países a partir de 1979, más acusada para aquellos países que se consideraba que el riesgo era menor.

Así, los países de Africa al Sur del Sahara obtenían préstamos pero en peores condiciones salvo Nigeria y en los últimos años, Congo. Brasil obtuvo préstamos muy caros a partir de 1981 al considerar que sus volúmenes de deuda eran excesivos y, también, aquellos países que habían renegociado préstamos antes de 1982 como Bolivia, Perú, Turquía y Jamaica, si bien en los casos de Turquía y Perú, las condiciones se suavizaron en 1981 y 1982.

El resto de países obtenía márgenes promedio entre el 1 y el 0,5%, destacando por sus bajos niveles los países del Este Asiático y Pacífico, Europa (excepto Yugoslavia y Turquía), Sur de Asia, y dentro de Latinoamérica y Caribe, Méjico, Venezuela, Argentina, Chile y Ecuador.

El riesgo creciente de la deuda externa y las peores condiciones económicas de la economía mundial a partir de 1979 se valoraban por el euromercado con una mejora generalizada de las condiciones de los préstamos.

Con ello se pone en evidencia que el mercado no estaba reflejando la evolución económica de los países, sino que estaba dominado por una situación de gran competencia

entre las instituciones crediticias, obviando la medida correcta del riesgo que se estaba contrayendo.

Ahora bien, no todos los países en desarrollo han procedido a una reestructuración de la deuda externa.

Numerosos países que utilizaron los recursos externos para hacer frente a los desequilibrios externos y a la falta de ahorro interno no han tenido que renegociar, por lo que debemos distinguir si el mercado ex-ante hacía alguna diferencia al comportamiento ex-post de los países en desarrollo.

En el cuadro nº 17 del Tomo II se detallan los países objeto del estudio que han renegociado la deuda a partir de 1982.

Aunque no todos los países que han reestructurado la deuda han obtenido préstamos en el euromercado, 42 países lo han hecho a partir de 1975. Para analizar la apreciación del riesgo-país del euromercado y su relación o no con el impago de la deuda, hemos elaborado el cuadro nº 18 del Tomo II en que se detalla el ranking del riesgo-país efectuado por la revista Euromoney en Febrero de 1982 (26) para los años 1980 y 1981. En el se puede apreciar la distinta valoración de cada país y su mejora o empeoramiento en el año 1981.

(26) Tal como se indica en la nota a pie de página del Cuadro nº 17 del Tomo II, el ranking está elaborado para 69 países tanto desarrollados como no, y el número indica la posición del país en total.

Los primeros 10 países del ranking no han procedido a ninguna renegociación de deuda, y Méjico que ocupaba el lugar 11, había descendido considerablemente en un año en su posición de riesgo, del lugar 13 al 27.

La mayor concentración de países que han impagado la deuda se sitúan en las peores posiciones del ranking y solamente mejoran ligeramente 5 de los 20 países que han impagado la deuda y han sido prestatarios del euromercado.

De estos datos inferimos que se estaba tomando conciencia del empeoramiento de la situación económica de estos países, aunque las condiciones de los préstamos, salvo para algunos casos, no reflejaban esta situación.

El único signo evidente de que las condiciones generales de los préstamos estaban cambiando es el incremento, a partir de 1981, de los préstamos a corto plazo, por el convencimiento de que menores plazos significaba menor riesgo.

Concluyendo, el mercado no supo seleccionar a los países ni por su riesgo implícito, ni en términos del precio de las operaciones crediticias debido fundamentalmente a la existencia de un mercado muy líquido.

4.3.3.- Explicación de la crisis

A lo largo de este capítulo IV hemos ido analizando el proceso del endeudamiento a largo plazo de los países en desarrollo, las causas que lo han provocado, y el modo en que este se ha ido produciendo.

En este apartado efectuaremos una síntesis de las que, a nuestro entender, han constituido las principales causas de este proceso que ha derivado en la crisis de la deuda externa, catalogables en dos grandes grupos:

3.3.1.- CAUSAS EXTERNAS: Acontecimientos independientes de las políticas de los países en desarrollo.

3.3.2.- CAUSAS INTERNAS: Comportamientos económicos de los países en desarrollo.

A modo de síntesis éstas son:

CAUSAS EXTERNAS; - Incremento del precio del petróleo en 1973 y 1979.

- Existencia del euromercado.
- Permisibilidad internacional.

CAUSAS INTERNAS; - Aplazamiento del ajuste económico.

- Mantenimiento de los niveles de absorción anteriores a la crisis del petróleo.
- Fortalecer la tasa de inversión interna.

A continuación desarrollaremos estos factores:

A. - Causas externas

- Los incrementos del precio del petróleo en 1973 y 1979 que produjeron fuertes déficits de la Balanza por Cuenta Corriente de los países importadores de petróleo y agravó los déficits tradicionales de estos países.

El desajuste producido fue de tal envergadura que no existió ningún ente internacional capaz de financiar los desequilibrios de pagos y se aceptó que fuera el mercado, a través de un mecanismo de reciclaje de los excedentes petrolíferos, el que realizara el ajuste vía endeudamiento externo.

Este mecanismo que funcionó bien en el primer incremento del precio del petróleo, pues dos años más tarde los países volvían a tener tasas de crecimiento elevadas (aunque con tasas de inflación mayores) y el comercio mundial crecía a tasas históricas, se repitió cuando en 1979 se volvió a incrementar, por segunda vez, el precio del crudo.

Pero, en esta segunda ocasión, el esquema anterior no funcionó debido a las drásticas medidas antiinflacionistas instauradas por los principales países industrializados ante el temor de no poder controlar la nueva ola inflacionista, que provocó una desaceleración más aguda de las tasas de crecimiento de estos países con la consiguiente repercusión sobre los niveles de demanda externa, esto es, del comercio con el resto del mundo.

Estas medidas provocaron también una elevación muy acusada de los tipos de interés que actuó directamente sobre el coste de la deuda externa acumulada de los países en desarrollo, aumentando la presión sobre los ingresos en divisas de los países endeudados.

Aunque el mecanismo del reciclaje de fondos a través del mercado se mantuvo generando mayores niveles de deuda externa, éste no fue compatible con una caída de los ingresos en divisas de los países importadores de petróleo incrementada, no sólo por el mayor coste del petróleo, sino también por el mayor coste en términos de intereses del servicio de la deuda externa acumulada, y por la caída en la demanda de sus exportaciones tradicionales causada por la deflación de los países desarrollados y que se reflejó en una brusca caída de los precios de los productos básicos.

Estos acontecimientos provocaron una crisis de liquidez que derivó en una crisis de deuda externa de numerosos países en desarrollo.

- Otro factor externo que propició el que este proceso se llevase a cabo, es la existencia del euromercado que se desarrolló durante la década de los años 60 y, en concreto, a partir de las restricciones impuestas en el mercado de Nueva York para las emisiones extranjeras por los problemas del déficit de la Balanza de Pagos estadounidense en esos años (27).

Este mercado que inicialmente era un mercado de depósitos a corto plazo e interbancario, se transformó en un mercado a medio plazo a través de la instrumentación de créditos a tipo de interés variable renovables cada 3 o 6 meses. Ello permitía a los bancos que operaban en este mercado transformar los fondos depositados a corto en préstamos a 5 y 7 años evitando, mediante este mecanismo de renovación periódica, los riesgos de pérdidas por fluctuaciones en los tipos de interés.

De esta forma se pudo atender a la demanda creciente de fondos a medio plazo por un mercado caracterizado por depósitos a corto plazo.

Asimismo, para atender a los préstamos por cantidades importantes, se estableció un sistema operativo similar al existente en el mercado de obligaciones, y que consiste en la venta del crédito a otras instituciones bancarias operantes en este mercado, dando lugar a la aparición de los préstamos sindicados, donde el riesgo se reparte entre un gran número de entidades prestamistas.

(27) Sobre el desarrollo del Euromercado se puede consultar la obra de F. Varela "Eurodólares" referenciado también en la nota 12 del Capítulo VI.

Cuando apareció la demanda de préstamos a largo plazo de los países en desarrollo por motivo de Balanza de Pagos, los bancos consideraron que algunos de ellos (ver la lista del cuadro nº 15 del Tomo II) cumplían los requisitos de riesgo y, además, producían rendimientos más elevados por cuanto los márgenes eran muy superiores a los que pagaban los gobiernos o las empresas de los países industrializados.

Los rendimientos que se obtenían y la baja demanda de crédito interno en los países donde las instituciones bancarias residían, favoreció este proceso de préstamos crecientes a los países en desarrollo por motivos exclusivos de beneficio económico. Este proceso se vió también favorecido por el aumento de la liquidez del mercado al depositarse en él gran parte de los excedentes petrolíferos.

Los créditos concedidos en el euromercado tenían como característica principal la existencia de tipos de interés variables, y a través de este mecanismo se trasladó, en un plazo muy breve de tiempo, el incremento generalizado de los tipos de interés internacionales a los países en desarrollo que habían utilizado este mercado, repercutiendo en su desequilibrio de pagos externos.

- Otro factor que a nuestro entender apoya este proceso general de endeudamiento y que lo catalogamos como externo por no depender de las políticas de los países en desarrollo, es la permisibilidad "internacional" a todo el proceso de ajuste mediante deuda externa que tuvo lugar después de la primera crisis del petróleo.

El término internacional entre comillas se ha puesto intencionadamente ya que con ello queremos significar que la amplitud de la palabra no abarca a toda la comunidad

internacional, sino a la que realmente domina dicha comunidad que son los países más industrializados y, concretamente, para la comunidad occidental, Estados Unidos, con un gran poder de veto a todas las decisiones internacionales.

El FMI, como organismo internacional encargado de velar por los desequilibrios de los pagos externos, no tenía los recursos suficientes para afrontar un desequilibrio de tal magnitud, salvo que se le hubieran dotado de mayores recursos a través de un incremento selectivo de cuotas, o bien que, a través de su endeudamiento externo, hubiera sido el canalizador de los recursos necesarios para el ajuste con el apoyo de la comunidad internacional con mayor peso en las decisiones internacionales.

Quizá no se valoró en su justa medida los desequilibrios que se estaban produciendo y se permitió que fuera el mercado el que asignase los recursos. Los hechos han sido así, y volver la vista atrás sobre cual hubiera debido ser el enfoque de la crisis del petróleo no soluciona los problemas que de ella se han derivado.

También hay que señalar que una intervención exclusiva del FMI hubiera significado la implantación de programas económicos dirigidos a afrontar la nueva realidad económica, y que ello hubiera evitado la utilización de la deuda externa para mantener niveles altos de consumo. Por tanto muchos de los países endeudados con comportamientos económicos erróneos no hubieran llegado a un grado de deterioro como el que derivó del uso no correcto de la deuda externa.

B. - Causas internas

También hay que señalar que, a pesar de los acontecimientos externos que motivaron los graves desajustes en la Balanza de Pagos para los países en desarrollo, la decisión de cubrir dichos desajustes mediante endeudamiento externo es propia de cada país.

- Aunque en un primer momento la financiación externa era necesaria para cubrir los déficits creados repentinamente y por cantidades significativas, posteriormente el país debía acomodarse a la nueva situación mediante un ajuste interno que le permitiera absorber los mayores costes derivados del incremento del precio del petróleo mediante una reducción de su capacidad de absorción (el incremento del precio del petróleo es un traslado de renta a favor de los países productores), hasta que el país pudiera volver a situarse en una posición competitiva. En este supuesto la financiación externa tendría un carácter temporal con el objeto de financiar el coste del ajuste para que su incidencia en la economía no fuera tan costosa.

- Pero los capitales externos podían utilizarse también para mantener niveles de absorción anteriores y no proceder a ningún tipo de ajuste económico, con lo cual el país podía incurrir, al no mejorar su posición competitiva en el mercado, en problemas económicos posteriores, agravados por las tensiones que causa un mayor endeudamiento externo.

- Ya hemos mencionado en el Capítulo II que la deuda externa tiene significado si el país que la utiliza mejora su nivel de inversión interna para incrementar el nivel de producto nacional, si la mayor producción genera niveles de renta superiores y tasas de ahorro interno mayores y si

parte de dicha producción va orientada al mercado exterior para incrementar el nivel de exportaciones y evitar tener problemas de transferencia.

En caso de no darse estos requisitos, los niveles crecientes de endeudamiento pueden mantenerse mediante continuas renovaciones por importes mayores que permitan cubrir tanto el principal de la deuda, como el coste de la misma.

El riesgo de esta política es que se produzca una disminución en los flujos de préstamo, como así sucedió.

Por tanto, a pesar de los desajustes externos en el equilibrio de la Balanza de Pagos creados por factores externos, el comportamiento de los países es decisivo en lo que atañe a la utilización de la deuda externa y a las políticas de ajuste económico a la nueva situación creada por los factores externos. Nos referimos especialmente a la utilización de la deuda externa para precisamente fortalecer la tasa de inversión y apoyar la adaptación al nuevo escenario de la economía internacional.

Aunque muchos países en desarrollo dispusieron de grandes facilidades crediticias sin condicionalidad en condiciones cada vez más atractivas y, durante un periodo (hasta 1978), a tasas de interés reales negativas (ver cuadro nº 10 del Tomo II), era su responsabilidad el llevar a cabo una gestión adecuada de la deuda externa, a pesar de las dificultades económicas.

La evidencia de que la gestión interna de la deuda ha diferido según los países la tenemos en que, aunque la mayoría de los países analizados han aumentado a tasas elevadas los niveles de deuda externa, no todos han iniciado un proceso de renegociación de la deuda externa.

De los 105 países, 45 han renegociado la deuda externa y 60 no.

El análisis del comportamiento económico de cada país en el periodo 1965-1984 y el uso interno de la deuda externa se efectuará en el Capítulo V, por lo que a él nos remitimos para las conclusiones sobre incidencia de la gestión interna de los países con relación al endeudamiento.

Resumiendo, la explicación de la crisis de la deuda externa debe tener en cuenta tanto los acontecimientos en el ámbito de la economía internacional que propicia el proceso de endeudamiento externo de los países en desarrollo, como el uso interno de la deuda externa por parte de dichos países.

La valoración país por país se efectuará en el capítulo siguiente.

CAPITULO V

USO DE LA DEUDA EXTERNA POR PARTE DE
LOS PAISES EN DESARROLLO

Procederemos en este capítulo al análisis del uso interno de la deuda externa por parte de los países en desarrollo de una manera individualizada, esto es, país por país, al objeto de constatar si los problemas de incapacidad de devolución de la deuda externa contraída han sido debidos a factores externos o a factores internos, o a un efecto combinado de ambos, como hemos destacado en el capítulo anterior.

Como salvedad hay que añadir que este análisis al ser comparativo entre 105 países, se efectúa en términos generales sin entrar en detalles concretos de la problemática económica de cada país y sus condicionantes, tanto de tipo político como económico, que pueden explicar con mayor conocimiento de causa la evolución económica de cada uno de ellos.

El método seguido para este análisis ya ha sido descrito en el apartado destinado a la metodología seleccionada en el Capítulo II, y que de forma resumida, detallamos a continuación:

- 1º) Uso de ratios para valorar el peso de la deuda en el tamaño de la economía del país y en su nivel de exportaciones, y detectar si existen tensiones de liquidez por la magnitud del peso del servicio de la deuda sobre las exportaciones y el volumen de reservas exteriores sobre el total de la deuda externa.
- 2º) Comparación en el tiempo de la tasa de crecimiento de la deuda externa real con la tasa de crecimiento del PIB y de las exportaciones, la evolución de los términos de intercambio y el déficit de ahorro interno. A través de estos datos conoceremos el comportamiento económico tanto

interno como externo del país durante el proceso de endeudamiento.

- 39) Tipo de deuda contraída: concesional, no concesional, a tipo de interés fijo o variable, de acreedores oficiales o de acreedores bancarios. El tipo de deuda contraída determinará el coste de la financiación externa, y su repercusión sobre el volumen del servicio de la deuda.
- 40) Comparación de la tasa de crecimiento de la deuda externa con la evolución de la tasa interna de inversión y la tasa de ahorro interna, al objeto de comprobar si el mayor peso de la deuda externa ha revertido en una mayor inversión, y a medio plazo en un mayor ahorro interno.

Con estas variables podremos determinar si a pesar de las condiciones adversas en la evolución de la economía internacional, el endeudamiento externo ha sido utilizado:

- Para fortalecer la tasa de crecimiento interno.
- Para aplazar el ajuste económico y sostener los niveles de consumo mantenidos antes de la crisis económica.
- Como única posibilidad dada la precaria situación económica del país y la necesidad de capitales externos para hacer frente a los desequilibrios de la Balanza de Pagos.

5.1.- Descripción de las magnitudes a analizar

Para proceder a este análisis se ha elaborado para cada país un cuadro en el que se describen todas las magnitudes económicas mencionadas agrupadas en los siguientes epígrafes:

1º) Datos generales

En este apartado se incluyen:

- a) La tasa anual acumulativa de crecimiento de la deuda externa real, al objeto de disponer de un porcentaje comparativo con la tasa de crecimiento del PIB a precios constantes, y eliminar la influencia de la variación en los precios.

El cálculo de esta magnitud se ha efectuado deflactando el valor a final de cada año de la deuda externa nominal en dólares por el índice anual de los valores unitarios de exportación de cada país. (1).

Se ha escogido este deflactor por considerarlo el más idóneo para reflejar la variación en términos reales de la deuda externa, pues, al estar contratada en divisas, debe devolverse con exportaciones del país. Por tanto, si la evolución de los precios de exportación es favorable se obtendrán unos mayores ingresos de divisas y existirán mayores posibilidades de devolver los créditos externos contraídos.

- b) Incremento anual acumulativo del PIB en términos constantes; Este dato ha sido obtenido directamente de las estadísticas internacionales elaborados por el FMI (2).

(1) Tal como se detalla en el Capítulo III, el índice de valores unitarios de exportación utilizado es el publicado por la UNCTAD en sus estadísticas bianuales sobre Comercio Internacional y Desarrollo de los países en desarrollo.

(2) Estas estadísticas se publican anualmente y mensualmente en el International Financial Statistics.

c) Incremento anual promedio de las exportaciones reales. Este cálculo se ha efectuado a partir de las cifras de exportación anuales en dólares que publica el FMI en su International Financial Statistics para cada país, deflactándolas por el índice "Quantum" que recoge la evolución de los volúmenes de exportación. (3).

De esta forma obtenemos la evolución de las exportaciones en función de la variación de las cantidades exportadas sin la influencia de los precios de los productos exportados.

d) Tasa de crecimiento anual promedio de la RRI al objeto de conocer si la evolución de los precios de exportación con relación a los precios de importación ha sido favorable al país o desfavorable, y por tanto, valorar la incidencia positiva o negativa del efecto externo del comportamiento de los precios de los productos de exportación/importación.

Este cálculo se ha efectuado a partir de los datos obtenidos de la publicación bianual de la UNCTAD sobre estadísticas de comercio y desarrollo reseñada en las notas 1 y 3 (4).

Para estas cuatro magnitudes el cálculo se ha efectuado para diversos periodos; En primer lugar para todo el periodo analizado (1965-1984), el periodo antes y después de la primera crisis del petróleo (1965-1972) y

(3) El índice Quantum utilizado ha sido publicado por la UNCTAD en la misma publicación que la nota (1)

(4) A este respecto hay que señalar que debido a las dificultades de cálculo de la RRI por falta de información adecuada, la UNCTAD efectuó un cálculo aproximado de este índice para la mayoría de países en desarrollo.
Por tanto este porcentaje de variación anual debe de tomarse con precaución.

(1973-1984), el periodo entre la primera y la segunda crisis del petróleo (1973-1979) y después de la segunda crisis del petróleo (1980-1984). El tipo de cálculo utilizado ha sido para las variables deuda externa real y PIB real la tasa de crecimiento anual acumulativa, y para las exportaciones reales y la RRI el promedio de las tasas de crecimiento anuales.

Otro dato incluido en este apartado es el déficit de ahorro interno sobre el PIB, que nos informa de:

- El déficit de la Balanza por Cuenta Corriente. Partiendo de la identidad:
$$\text{Consumo Total} + \text{Inversión} \pm (\text{Exportaciones} - \text{Importaciones}) = \text{Renta del País},$$
y conociendo los datos relativos al consumo, la inversión y el PIB, la diferencia corresponde al saldo de la Balanza por Cuenta Corriente que si es positivo nos indica superávit, y si es negativo nos indica un déficit.
- La importancia del déficit de recursos internos con relación al tamaño de la economía.

El cálculo ha sido efectuado por diferencia entre el Consumo total, tanto privado como público, más la Inversión, todas ellas sobre el PIB y restados de 100 (5). A diferencia de las magnitudes anteriores los valores obtenidos se detallan para cada uno de los años analizados (1965-1984).

2º) Peso de la deuda

En este epígrafe se incluyen todos los ratios calculados descritos en la metodología, además del de

(5) Los valores relativos al consumo total y la inversión sobre el PIB para cada país y año han sido obtenidos de International Financial Statistics publicado por el FMI.

Reservas Internacionales sobre Deuda cuya evolución nos indica si pueden existir problemas de liquidez, al disminuir el nivel de reservas externas con relación a la deuda externa acumulada.

Los ratios han sido calculados para cada uno de los años analizados mediante los siguientes datos:

- La deuda externa total a largo plazo desembolsada y el servicio de la deuda de la serie publicada por el Banco Mundial en su edición anual de World Debt Tables de varios años.
- Las exportaciones de bienes y servicios y el PIB de los datos publicados por el FMI en International Financial Statistics.
- Las reservas internacionales de los datos publicados por el Banco Mundial también en su edición de World Debt Tables de varios años.

3º) Estructura de la Deuda

En este epígrafe se incluye el total de la deuda externa a largo plazo pública y privada desembolsada en millones de dólares, así como su distribución (6) por tipo de prestamista, esto es, de acreedores oficiales y de acreedores privados y el porcentaje de la deuda privada sobre la deuda total (pública más privada desembolsada). Los datos corresponden al Cuadro nº 13 del Capítulo IV del Tomo II.

(6) Los porcentajes de acreedores oficiales y acreedores privados están calculados sobre la deuda pública externa contratada ya que no tenemos el desglose de estos valores sobre la deuda externa desembolsada, tal como se indica en las notas del Cuadro nº 13 del Capítulo IV del Tomo II.

También se incluye el porcentaje de la deuda externa contratada a tipo de interés variable, y el porcentaje de la deuda externa concedida a tipos concesionales (7). Estos datos se han obtenido de la publicación anual del Banco Mundial sobre deuda externa, si bien la serie estadística se dispone solamente a partir de 1970.

4º) Uso de la Deuda

En este epígrafe se ha procedido al estudio de la relación existente entre el crecimiento de la deuda externa y el crecimiento tanto de la tasa de inversión como de la tasa de ahorro interna para cada uno de los países incluidos en el trabajo de los que disponemos datos y que son 93.

Si el país incrementa su endeudamiento externo y a la vez aumenta los recursos destinados a la inversión, podemos afirmar que esta mayor inversión permitirá un incremento del producto interno. Este mayor producto, o mayor riqueza, hará posible el retorno de la deuda externa contratada.

Asimismo, si a medida que se aumenta la deuda externa se incrementa progresivamente la capacidad de ahorro, el país necesitará cada vez en menor proporción los recursos externos y podrá autofinanciar la tasa de inversión, disminuyendo la demanda sobre el ahorro externo y creando los excedentes que permitan la devolución del capital prestado.

(7) Se considera que un préstamo es concesional, cuando el valor actual del préstamo tiene un coste inferior en un 25% al valor actual de un préstamo calculado a una tasa de interés standard del 10%.

Podemos afirmar por tanto que, si se comprueba la existencia de esta relación positiva entre la deuda y estas dos variables, el uso interno de la deuda externa es correcto ya que potencia el crecimiento del país y sus posibilidades de generar ahorro, que permitirán a medio plazo devolver los préstamos obtenidos.

El método utilizado para el análisis de esta relación ha sido la estimación por mínimos cuadrados ordinarios (M.C.O.) de un modelo de regresión simple y se ha aplicado para cada una de las variables antes definidas: para la variable inversión y para la variable ahorro.

Así pues, se han elaborado 2 modelos de regresión con distinta variable dependiente (ahorro o inversión) y con la misma variable independiente que es la deuda externa pública y privada desembolsada a largo plazo.

Hay que destacar que los valores utilizados en el cálculo no son los valores monetarios de estas variables, sino las proporciones de dichos valores con relación al PIB de cada país. Esta elección ha sido motivada tanto por razones de disponibilidad estadística como por las ventajas que reporta su uso ya que, al ser proporciones, no están influenciadas por la depreciación de los valores monetarios debido a la inflación, y tampoco se ven afectados por las oscilaciones en los tipos de cambio, pues, para haber sido comparativas, hubieran debido reducirse a una única moneda de referencia, por ejemplo, el dólar.

También hay que señalar que el análisis del comportamiento de la variable ahorro se ha efectuado a través del uso de la variable consumo (público más privado), debido a que la serie estadística disponible correspondía a esta variable. La existencia de una

relación directa e inversa entre el consumo total y el ahorro, nos permite utilizar la primera de ellas, aunque la interpretación de la relación entre el comportamiento del consumo y la deuda será de signo contrario. Así, si hay una relación significativa entre la deuda y el consumo, significará que el ahorro está disminuyendo. Si dicha relación es significativa pero con signo negativo, nos indicará un aumento del ahorro.

Así pues, las variables a analizar son la Deuda/PIB, la Inversión/PIB y el Consumo/PIB, y los valores utilizados en el cálculo se han tomado de las series estadísticas disponibles para cada una de ellas y para cada país (8).

Los modelos de regresión simple utilizados son por tanto:

$$\text{Consumo/PIB} = \lambda + \beta \text{ Deuda/PIB.}$$

$$\text{Inversión/PIB} = f + \omega \text{ Deuda/PIB}$$

que conceptualmente responde a un ajuste por el método de los mínimos cuadrados de los valores observados a la recta que recogería la relación teórica entre las variables.

Para simplificación de la expresión anterior, se han suprimido la referencia al PIB, incluyéndose el nombre genérico de la variable: Consumo, Inversión y Deuda.

(8) El ratio Deuda/PIB ha sido calculado por nosotros a partir de los valores anuales del total de deuda externa pública y privada desembolsada a largo plazo (Anexo n.º 3 Cap. IV del Tomo II) y los valores nominales del PIB obtenidos en International Financial Statistics del FMI, también para cada año. Los valores Consumo/PIB e Inversión/PIB también han sido obtenidos de esta publicación tal como se especifica en el apartado 3.3.2. del Cap. III.

Junto a los modelos anteriores se incluirán los resultados obtenidos de la t de Student (entre paréntesis y debajo del valor del coeficiente de la deuda), el R² y la F de Snedecor.

La presentación definitiva del modelo será, pues:

$$\begin{array}{ll} \text{Consumo} & = \lambda \pm \beta \text{ Deuda} & R^2 = \\ & (\pm t) & F = \end{array}$$

$$\begin{array}{ll} \text{Inversión} & = f + \omega \text{ Deuda} & R^2 = \\ & (\pm t) & F = \end{array}$$

El que el resultado del modelo de regresión sea o no significativo depende de los valores que tome la t de Student y el estadístico F, de acuerdo tanto con el nivel de significación aceptado que ha sido del 95%, repartido en los dos extremos de la distribución del valor de t (0,25% en cada extremo), como en función de los grados de libertad del modelo que nos vienen determinados por el número de observaciones disponibles de las variables analizadas.

Este último dato se especifica a pie de página en el comentario de cada país con el epígrafe "Serie Temporal".

Los valores obtenidos para la t de Student y el estadístico F se contrastan con los valores en las tablas estadísticas (9) que nos señalan si el modelo es o no es significativo.

(9) Las tablas utilizadas han sido las de Thomas, J.J. "Introducción al análisis estadístico para economistas", Editorial Marcombo, Barcelona, 1977, pp. 270-273.

El coeficiente R^2 nos indica el grado de ajuste de los datos a la relación que existe entre las variables. Cuanto más se acerque su valor a la unidad, más concentrados están los valores alrededor de la recta de ajuste.

Además del modelo de regresión simple se ha utilizado simultáneamente un modelo de regresión con variable ficticia que recoge el comportamiento de las variables seleccionadas durante el periodo 1973-1979, y cuya formulación es la siguiente:

$$\begin{array}{l} \text{Consumo} = \lambda \pm \beta \text{ Deuda} \pm \rho \text{ Ficticia} \quad R^2 = \\ \quad \quad (\pm t) \quad \quad (\pm t) \quad \quad F = \end{array}$$

$$\begin{array}{l} \text{Inversión} = f + \omega \text{ Deuda} \pm p \text{ Ficticia} \quad R^2 = \\ \quad \quad (\pm t) \quad \quad (\pm t) \quad \quad F = \end{array}$$

El propósito que se persigue con la inclusión de esta variable ficticia es el de detectar si, durante la primera crisis del petróleo, hay un cambio medio significativo en el comportamiento de las variables analizadas.

A nivel gráfico un cambio promedio significativo en el modelo de regresión con variable ficticia nos indica un desplazamiento de la recta de regresión en el plano, y a nivel numérico la significación nos viene dada por la t de Student y la F de Snedecor según valor tablas (sea positiva o negativa).

Este cambio promedio significativo no nos confirma la existencia de una relación significativa en el modelo, sino que solamente nos indica que se ha producido un desplazamiento de la recta de ajuste.

Para clarificar más las ventajas del uso simultáneo de este modelo pondremos un ejemplo: El modelo de regresión

simple aplicado a un país cualquiera puede indicarnos que existe una relación significativa entre el aumento de la deuda externa con relación al tamaño de su economía, y el aumento de la tasa de inversión. Al aplicar el modelo de regresión con variable ficticia, los resultados obtenidos nos pueden indicar que, además de existir esta relación significativa entre la deuda y la inversión para todo el periodo analizado, se detecta un cambio significativo en el comportamiento de las variables en los años 1973-1979. Si el signo de la variable ficticia significativa es el mismo que el que adquiere la variable independiente (en este caso positivo), ello nos indica que ha habido un cambio promedio en el comportamiento de las variables pero en la misma dirección. Si el signo de la variable ficticia significativa es negativo, ello nos indica un cambio promedio significativo y opuesto en el comportamiento de la variable.

Como antes hemos señalado, los resultados anteriores solamente nos indicarán un desplazamiento en el plano de la recta, en la misma dirección o bien opuesta.

La interpretación de dicho cambio se ha llevado a cabo mediante la observación por nuestra parte de los valores (utilizados en la aplicación del modelo de regresión) que toman las variables precisamente los años 1973-1979.

Así, volviendo al ejemplo anterior, si hay un cambio promedio significativo del mismo signo, se observará si la tasa de inversión continúa aumentando en este periodo, y en el caso de que haya un cambio de signo se observará si ésta corresponde a un descenso de la tasa de inversión en dichos años, comprobando a la vez si hay o no un aumento o disminución de la proporción de deuda externa sobre el PIB.

La aplicación del modelo de regresión con variable ficticia se ha efectuado también para la variable consumo.

Aunque los modelos de regresión simple y con variable ficticia se han aplicado simultáneamente, solamente se han seleccionado dos, uno para la variable Consumo y otro para la variable Inversión.

El modelo de regresión seleccionado, simple o con variable ficticia, dependerá de cual de ellos es significativo, y en el caso de que ambos lo sean, se seleccionará el modelo con variable ficticia cuando hay un cambio de signo en las variables, ya que es éste el que nos aporta mayor información sobre los cambios ocurridos en el comportamiento de las variables en el periodo analizado.

En el caso de que el modelo de regresión seleccionado para un país sea con variable ficticia, bien para el Consumo, bien para la Inversión, o para ambas, se procederá a la observación de los valores que toma la variable correspondiente en estos años y al comentario de los datos observados de forma individualizada.

Con este procedimiento podemos detectar cambios en los comportamientos de los países debido a la incidencia en sus economías de la crisis del petróleo, y también aquellos países que, debido a la crisis del petróleo, cambian su comportamiento económico al ser países productores de petróleo.

Lógicamente, el mismo tipo de análisis se podría haber efectuado para el periodo 1980-1984, pero dado que solamente abarca un periodo de 5 años, la aplicación del modelo de regresión con variable ficticia para dicho

periodo no es satisfactorio, dada la limitación temporal de la serie.

Para ambos modelos de regresión, simple y con variable ficticia, y para cada una de las variables analizadas, Consumo, Inversión y Deuda, los cálculos se han efectuado también con logaritmos neperianos de las variables, para detectar aquellos países en que los valores que toman las variables son tales que el modelo de regresión se ajusta a una exponencial y no a una recta. Se trata de aquellos países en que el modelo de regresión es significativo cuando los valores incluidos en el cálculo son los logaritmos neperianos de las variables. En este caso, si el modelo de regresión seleccionado ha sido el obtenido con logaritmos, se especificará mediante la inclusión de Ln (Logaritmo neperiano) delante de las variables del modelo, excluyendo a la ficticia a la cual no se le han aplicado logaritmos.

Resumiendo, el estudio de la relación entre la evolución de la Deuda/PIB con el Consumo/PIB y con la Inversión/PIB se ha efectuado mediante la utilización simultánea de los siguientes modelos de regresión:

- | | |
|---------------------------|---|
| Consumo/PIB - Deuda/PIB | (- Modelo de regresión simple,
(- Modelo de regresión simple con
(logaritmos neperianos,
(- Modelo de regresión con variable
(ficticia,
(- Modelo de regresión con logaritmos
(neperianos y variable ficticia. |
| Inversión/PIB - Deuda/PIB | (- Modelo de regresión simple,
(- Modelo de regresión simple con
(logaritmos neperianos,
(- Modelo de regresión con variable
(ficticia,
(- Modelo de regresión con logaritmos
(neperianos y variable ficticia. |

de los cuales se ha seleccionado uno para cada una de las variables analizadas, dependiendo de su significación y del aporte de información sobre el comportamiento de las variables en el periodo analizado.

Los modelos de regresión seleccionados aparecen en el cuadro de cada uno de los países y serán objeto de comentario específico.

Teniendo en cuenta todas las variables referidas, tanto a los datos generales, al peso y la estructura de la deuda externa y su uso, podremos determinar para cada uno de los países analizados, cual ha sido la gestión interna de la deuda externa y el peso de los factores externos.

Lógicamente este análisis generalizado no permite entrar en un estudio más detallado que incluiría los datos estructurales sobre las condiciones económicas de cada país y sus limitaciones, pero al pretender en este trabajo una visión comparativa del proceso de endeudamiento externo del conjunto de países en desarrollo, creemos que, con los datos señalados, podremos obtener conclusiones sobre el distinto uso comparativo de la deuda externa de cada país.

Como información complementaria, se incluye a pie de página la renta per cápita de cada país en 1984, así como los principales productos de exportación. En el apartado 5.3. se hará también mención de las características estructurales del comercio exterior de los países analizados.

De los 105 países incluidos en el trabajo, no todos tienen los datos analizados y en muchos de ellos, las series temporales son muy cortas. En concreto, el modelo de regresión sólo se ha podido aplicar a 93 países, y en

algunos casos para un número de años reducido, hecho del cual se hará mención específica en el comentario de cada país y la serie temporal disponible, a pie de página.

El sistema seguido para abordar este análisis es el del comentario país por país, finalizando el capítulo con una valoración comparativa de este análisis por áreas geográficas y de modo global.

5.2.- **Análisis de cada país**

En este apartado se incluye el comentario sobre los resultados obtenidos de cada uno de los países, exceptuando aquellos de los que no disponemos de suficiente información. Los cuadros correspondientes a cada país se incluyen en el Capítulo V del Tomo II de forma que se puede consultar, simultáneamente, los datos numéricos elaborados con los comentarios a los mismos.

Los países se han agrupado por zonas geográficas, siendo el orden de exposición el siguiente:

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

AFRICA AL SUR DEL SAHARA

BENIN

País prestatario oficial hasta 1978 pero que, a partir de dicho año, inicia la financiación privada que en algunos años supera la oficial. También disminuye progresivamente el uso de la financiación concesional.

La deuda externa crece en términos reales anuales por encima del PIB y de las exportaciones, sobre todo en el periodo 73-79 (18,8%). La economía crece fuertemente en el periodo 65-72 y 80-84, aunque el modelo de regresión no nos indica ninguna relación significativa entre el incremento de la deuda y el incremento de la inversión, y sí en el aumento del consumo interno en vez del ahorro (con logaritmos).

Las exportaciones reales decrecen en el periodo 73-84 así como la RRI, lo que empeora los ratios de endeudamiento D/E, si bien por falta de datos no podemos valorar su incidencia en todos los años.

El gran déficit de ahorro interno/PIB a partir de 1975 se cubre con deuda externa, y a pesar de un comportamiento adverso del sector exterior, la economía crece en este periodo pero en menor proporción que la deuda ya que el ratio D/PIB empeora bastante los últimos años.

A priori el modelo de endeudamiento no ha sido correcto, pero el país no ha llevado a cabo ningún tipo de renegociación de deuda externa.

Renta per cápita: 270\$ (1984),
Principales productos de exportación: Aceite de palma.

(Serie temporal 1967-1983)

BOTSWANA

País prestatario oficial pero que incrementa la financiación privada a partir de 1978 y la del mercado desde 1982.

El endeudamiento nominal crece a partir de 1972 y se mantiene bastante estable, incluso disminuyendo, en los años 78-81 para volver a aumentar en los 82-84.

El peso de la deuda en la economía que había sido importante en 1972-74, va decreciendo progresivamente al crecer más las exportaciones que la deuda externa. También el ratio D/PIB decrece a partir de 1977 para incrementar ligeramente los últimos años, como consecuencia de la elevada tasa de crecimiento del PIB que de media en el periodo alcanza el 12,24% anual, coincidiendo dicha tasa en todos los subperiodos. También se obtiene una mejora considerable del ratio R/D.

Con los datos disponibles y los resultados del modelo de regresión que nos indican que el incremento de deuda ha incrementado el ahorro y la inversión, concluimos que el esquema de endeudamiento ha sido correcto.

El país no ha renegociado la deuda externa.

Renta per cápita; 910\$ (1984).

Principales productos de exportación; Diamantes y cobre.

(Serie temporal 1965-1984)

BURKINA FASSO

País prestatario oficial en más de un 95% y con una deuda externa en su mayoría (más del 75% promedio) a tipo de interés concesional.

La deuda externa crece a una tasa media anual muy elevada en todo el periodo (13,33%), destacando el periodo 73-84 con un 20,20%. Estos porcentajes son muy superiores al crecimiento del PIB (3,22%) y al crecimiento real de las exportaciones (5,49%), lo que supone un peso progresivo de la deuda en la economía, sobre todo con relación a las exportaciones.

El modelo de regresión seleccionado es el que incluye la variable ficticia, y los resultados obtenidos demuestran que en todo el periodo analizado el incremento de deuda favorece el incremento de consumo y no hay relación significativa con la variable inversión. En ambos modelos se detecta un cambio promedio significativo de las variables en el periodo 1973-79. La observación de los valores que toman las variables en estos años nos indica que el consumo disminuye y que aumenta la tasa de inversión. Excepto en este periodo el endeudamiento externo no se ha aplicado correctamente.

El tipo de deuda contraída (principalmente ayuda), permite al país cubrir sus crecientes déficits de ahorro interno y no incurrir en renegociaciones de deuda externa.

Renta per cápita: 160\$ (1984).
Principales productos de exportación: Algodón.

(Serie temporal 1967-1983).

BURUNDI

País prestatario oficial en un porcentaje superior al 90% desde 1972, y con un porcentaje creciente de financiación concesional.

Los incrementos reales de deuda se producen en porcentajes importantes desde 1977. El PIB real ha crecido considerablemente hasta 1979, en que desciende la tasa de crecimiento anual al 2,06%, y el modelo de regresión nos indica que se incrementa la tasa de inversión interna a medida que se incrementaba la deuda para el periodo que disponemos de información (1971-1984).

Aunque no tenemos datos sobre la evolución de las exportaciones reales, a través de los ratios podemos observar un deterioro considerable a partir de 1980, y también un mayor peso de la deuda sobre el PIB y una disminución del ratio R/D.

En principio el país utiliza la deuda para incrementar la inversión y hasta 1980 el peso de la deuda ha sido correcto. La caída de las exportaciones a partir de 1980 y el fuerte endeudamiento (43,17% en 1980-84) agrava la situación, pero por el momento el país no lleva a cabo ninguna renegociación de la deuda externa, suponemos apoyado por ayuda concesional ya que se agravan los ratios considerablemente los últimos años.

Renta per cápita: 220 \$,
Principales productos de exportación: Café

(Serie temporal 1971-1984)

CAMERUN

País prestatario oficial pero con crecimiento de la financiación privada a partir de 1976 y también con un endeudamiento del sector privado creciente. El uso del mercado de capitales ha sido moderado.

El crecimiento de la deuda real, muy fuerte en el periodo 65-72 y 73-79, se utiliza por los resultados obtenidos en el modelo de regresión tanto para aumentar la inversión como el ahorro, hecho que se constata con un nivel promedio de crecimiento del PIB alrededor del 5% anual en todo el periodo, y con un comportamiento muy estable.

País productor de petróleo, se beneficia también aunque no de forma espectacular de la mejora en la RRI.

Las exportaciones reales, excepto en el periodo 73-79, crecen a tasas anuales elevadas, y los ratios aunque van aumentando se mantienen en niveles bastante razonables.

En función de los datos obtenidos podemos afirmar que este país utiliza correctamente el endeudamiento externo y no lleva a cabo ninguna renegociación de deuda externa.

Renta per cápita: 810 \$,
Principales productos de exportación: Cacao, café y madera.

(Serie temporal 1965-84).

CAPE VERDE

País prestatario oficial que debido a la escasez de datos no podemos comentar su comportamiento con relación al endeudamiento. El modelo de regresión para los 5 años que tenemos datos, nos indica que no existe una relación significativa entre el aumento de la deuda externa y el incremento tanto del ahorro como de la inversión, en los 5 años analizados.

Este país no renegocia la deuda externa.

Renta per cápita: 320\$

(Serie temporal 1975-1979)

REPUBLICA CENTROAFRICANA

País prestatario oficial pero que utiliza la financiación privada en porcentajes superiores al 30% hasta 1980. La financiación del mercado es pequeña (4-3%) y la concesional alrededor del 40% promedio.

La deuda crece muy por encima del PIB y de las exportaciones, aunque en términos reales los incrementos mayores se producen los años 65-72 y 80-84 (23 y 18,4%), coincidiendo con los periodos en que la RRI es negativa.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro interno y la inversión.

A partir de 1980, el bajo crecimiento de las exportaciones reales, la caída de la RRI y el descenso en el PIB producen un empeoramiento de los ratios y se produce una renegociación de la deuda oficial en 1981, 83 y 85.

De los datos disponibles concluimos que el uso interno de la deuda no potencia el crecimiento, pero que los factores externos empeoran la situación económica llevando al país a la renegociación de la deuda externa.

Renta per cápita: 270\$.

Principales productos de exportación: Diamantes, algodón, café y madera.

(Serie temporal 1966-1977).

CHAD

País prestatario oficial en más de un 85% con mayoría de créditos a tipo de interés concesional.

La deuda externa real crece a tasas anuales promedio (19,2%) muy por encima de las tasas de incremento del PIB y de las exportaciones, si bien este incremento se produce sobre todo en el periodo 65-72 (62,6%) ya que se partía de niveles de deuda cero. En el segundo periodo la deuda real crece muy poco debido al decremento de la misma tanto en términos nominales como reales a partir de 1981.

El modelo de regresión nos indica que durante el periodo 1970-77 no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro interno y la inversión. Para esta última variable dado el corto periodo del cual tenemos información, el valor requerido a la t de Student para que sea significativa es superior al valor obtenido en el modelo.

A partir de 1980, la reducción en el volumen de la deuda y el aumento de las exportaciones reales permiten una mejora sensible de todos los ratios y no se detectan problemas de liquidez, aunque faltan datos sobre el PIB para los últimos años.

En general este país no se sitúa a niveles insostenibles de deuda (salvo 1978-1981), y no lleva a cabo renegociaciones de deuda externa. Se apoya en recursos concesionales.

Renta per cápita: n.d.
Principales productos de exportación: Algodón.

(Serie temporal 1970-1977)

CONGO

País prestatario oficial pero con un uso creciente de la financiación privada que llega a representar casi el 50% en 1984. El uso del mercado de capitales se inicia en 1979 y en 1984 representa el 19% de la deuda.

País productor y exportador de petróleo se beneficia de una mejora muy importante de su RRI en todos los subperiodos analizados.

El fuerte endeudamiento se concentra en el periodo 65-72 y hasta 1978 tiene un peso creciente en la economía (medida tanto por el PIB como por las exportaciones), para mejorar a partir de 1978 en ambas variables, pero sobre todo con relación a las exportaciones, debido al fuerte incremento de las mismas.

El PIB crece también de forma muy significativa, sobre todo en el último subperiodo. El modelo de regresión simple nos confirma que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro. Con respecto a la variable inversión, el modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación significativa entre la deuda y la inversión (el valor de t no es significativo) y que hay un cambio promedio significativo en los años 1973-79. Observando los valores que toma la variable en estos años vemos que aumenta la tasa de inversión, aunque las mayores tasas se producen a partir de 1979, hecho que confirma el mayor crecimiento económico a partir de 1980.

De los datos analizados se deduce que el fuerte apoyo de los factores externos revierte en un crecimiento importante de la economía, y la deuda externa se mantiene en unos niveles de peso relativo en la economía mejores que en años anteriores, por lo que consideramos que el endeudamiento ha sido correcto.

El Congo no renegocia la deuda externa.

Renta per cápita: 1120 \$ (1984),
Principales productos de exportación: Petróleo y madera,

(Serie temporal 1965-1984)

COSTA DE MARFIL

País prestatario de fuentes privadas y con un uso creciente del mercado de capitales desde 1970, alcanzando la financiación a tipo de interés variable más del 40% de la deuda externa en 1981.

El crecimiento medio anual de la deuda es bastante superior en todos los periodos y subperiodos al resto de variables económicas analizadas. El uso interno de la deuda externa a través del modelo de regresión con variable ficticia nos indica que la deuda favorece el incremento en el consumo interno y que con relación a esta variable hay un cambio promedio significativo de su comportamiento. Con relación a la variable inversión también hay relación significativa entre el incremento de la deuda y de la inversión en el periodo analizado, si bien también se detecta un cambio promedio significativo en el periodo 73-79. Observando los valores que toman las variables en estos años, vemos que el aumento del endeudamiento en este subperiodo coincide con un incremento de la tasa de ahorro y de la tasa de inversión, precisamente los años en que el PIB crece a una tasa media anual acumulativa superior (7,3%).

La RRI tiene un comportamiento promedio bastante estable, aunque crece fuertemente en el periodo 73-79 (7%), para caer bruscamente en los años 80 (-2,4%), periodo que coincide con una caída del PIB y un menor crecimiento de las exportaciones.

El menor crecimiento de las variables económicas unido al impacto del incremento de los tipos de interés debido a su característica de país prestatario del mercado, empeora sensiblemente los ratios a partir de 1981, tanto de D/PIB como D/E, generándose también déficits de ahorro interno crecientes.

Es pues, a partir de 1979, en que se empiezan a generar tensiones de liquidez que desembocan en la renegociación de la deuda externa oficial en 1984 y bancaria en 1985.

El uso interno de la deuda otencia la inversión pero al no generar ahorro interno, salvo algunos años, dificulta las posibilidades de autofinanciación y persiste la demanda de ahorro externo para potenciar el crecimiento.

El efecto de los factores externos contribuye a desestabilizar a la economía por lo que los problemas de deuda externa de este país se pueden asociar más a estos factores.

Renta per cápita: 610\$ (1984).

Principales productos de exportación: Café, cacao y madera.

(Serie temporal 1965-1983).

ETIOPIA

País prestatario oficial en un porcentaje superior al 90% promedio, y también con un uso mayoritario de la financiación concesional.

El mayor crecimiento anual promedio de la deuda externa se produce en el periodo 1980-1984 (20,5%), en que, a pesar de un crecimiento de las exportaciones reales, la caída de la RRI agrava el déficit de la Balanza por Cuenta Corriente supliéndose los recursos necesarios con mayor endeudamiento. El PIB también crece a un 4,5% anual en este periodo, por lo que, a pesar de un empeoramiento del ratio D/PIB, éste no se deteriora tanto como el de D/E o la disminución de R/D.

El modelo de regresión nos indica que el endeudamiento favorece en general el incremento de los niveles de consumo interno, y el modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no existe relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento de la inversión (en este país es decremento de la inversión pero la t no es significativa), y se detecta un cambio promedio significativo en el periodo 1973-79. Observando los valores que toma la variable en estos años, vemos que se reduce la tasa de inversión.

A pesar que el uso de la deuda no es correcto y que se están agravando los problemas de liquidez por el empeoramiento de los factores externos, (caída de la RRI en 1980-84), el país no procede a ninguna renegociación de la deuda que como antes hemos indicado es, en casi su totalidad, ayuda.

Renta per cápita: 110 \$

Principales productos de exportación: Café.

(Serie temporal 1965-1984)

GABON

País que a partir de 1972 tiene una mayor proporción de deuda de acreedores privados y utiliza en un porcentaje situado entre el 20-40% el mercado de capitales.

El crecimiento promedio de la deuda externa real es muy bajo debido a que desde 1973 la tasa ha sido negativa por una elevada RRI en 1973-79 al ser país productor de petróleo, y a la disminución en términos nominales de los volúmenes de deuda a partir de 1980, ya que este país entró en un proceso de renegociación oficial de la deuda externa oficial en 1978.

En el periodo 73-79 el PIB crece al 7,9%, y decrece en el periodo 1980-84. Las exportaciones reales en promedio no crecen en el periodo 73-84.

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación significativa entre el incremento de la deuda y el aumento del ahorro, pero que hay un cambio promedio significativo en los años 1973-1979 en el comportamiento de esta variable. Observando los valores vemos que coincide con un decremento de los niveles de consumo interno. Con relación a la variable inversión el modelo de regresión no es significativo.

Hasta 1980 el país tiene anualmente excedentes de ahorro y la deuda externa aunque con peso creciente en la economía se mantiene estable hasta 1975 en que los ratios empeoran y disminuye la relación R/D reflejando problemas de liquidez.

Posteriormente el decremento de la deuda mejora los ratios, y, a parte de la renegociación mencionada, el país no lleva a cabo ninguna otra.

A la luz de los datos obtenidos parece que se ha adecuado la deuda al tamaño de la economía, aunque el uso interno no potencia el crecimiento económico y los problemas de deuda externa se producen por causas internas ya que precisamente ocurren cuando se incrementan los precios del petróleo de los cuales el país se beneficia.

Renta per cápita: 3480\$.

Principales productos de exportación: Petróleo, manganeso.

(Serie temporal: 1965-1979)

GAMBIA

País prestatario oficial con un porcentaje muy elevado de deuda concesional hasta 1979, y que a partir de 1980 inicia un uso moderado de la financiación privada y del mercado de capitales.

El endeudamiento fuerte lo inicia a partir de 1973 (19,1%) si bien el peso de la deuda con relación al tamaño de la economía empeora a partir de 1980.

Las exportaciones reales crecen de forma importante hasta 1979, disminuyendo el ritmo de incremento considerablemente los últimos años.

Al no tener datos para aplicar el modelo de regresión, no podemos determinar el vínculo entre endeudamiento y el crecimiento, si bien por la evolución del ratio D/PIB podemos deducir que la deuda se ha incrementado en mucha mayor proporción en el periodo 80-82. También se incrementa D/E y se reducen las R/D. La RRI actúa en conjunto favorablemente, salvo en 1973-79.

A pesar de la falta de datos, observamos en los últimos años un fuerte endeudamiento con relación al tamaño de la economía y el país renegocia la deuda externa oficial en 1986, tanto por factores externos (menor crecimiento de las exportaciones) como por un excesivo endeudamiento.

Renta per cápita: 260\$ (1984),
Principales productos de exportación: Cacahuates,

(Serie temporal; no hay datos)

GHANA

País prestatario oficial pero que en el periodo 1968-77 hace uso de los préstamos privados en porcentajes entre el 20 y el 40%.

Debido a que hasta 1972 la deuda externa crece a un 31,86 de media anual, y debido también a la reducción en las exportaciones reales a partir de dicho año se iniciaron problemas de liquidez que dan lugar a procesos de renegociación de deuda oficial los años 1968, 1972 y 1974.

Desde 1972 la deuda decrece en términos reales por un aumento muy fuerte de la RRI, y las cantidades exportadas caen fuertemente hasta el periodo 1980-84.

Los resultados en términos de crecimiento real de la economía son muy pobres, pues la tasa de aumento del PIB sólo alcanza el 1,17% de media anual para todo el periodo.

El modelo de regresión nos indica que hay una relación significativa entre el decremento de la deuda externa con relación al PIB y el aumento del consumo interno para todo el periodo. Con relación a la variable inversión no hay relación significativa.

La moderación en el ritmo de endeudamiento a partir de 1973 permite al país mantener el equilibrio, aunque el lento crecimiento de las exportaciones reales y la caída en su valor empeora los ratios D/E y S.D/E a partir de 1981.

Ghana no procede a renegociar de nuevo la deuda externa, y podemos atribuir los problemas de endeudamiento tanto a factores internos (uso excesivo y no adecuado de la deuda) como a factores externos (caída de los volúmenes de exportación).

Renta per cápita: 350\$ (1984),
Principales productos de exportación: Cacao y madera,

(Serie temporal 1965-1984),

KENIA

País prestatario oficial, pero que también hace uso en porcentajes importantes de la financiación privada, sobretodo si tenemos en cuenta que un porcentaje que oscila entre el 15-40% de la deuda externa está en manos del sector privado.

El uso del mercado de capitales es moderado, incrementándose ligeramente en los años 80-82.

En todo el periodo analizado la deuda externa real crece a un promedio anual similar al del PIB, siendo los años de mayor crecimiento de ambas magnitudes el periodo 1965-72.

A partir de 1973-79 la deuda real crece moderadamente a pesar de la caída de las exportaciones reales desde 1973 y del decremento de la RRI en 1980-84, (país productor de petróleo y acusa la caída de los precios desde 1983). Los ratios empeoran desde 1978 tanto D/E como D/PIB.

El modelo de regresión nos indica, que no hay relación significativa entre el incremento de la deuda y el aumento en la tasa de inversión y del ahorro interno.

Aunque Kenia no renegocia la deuda externa, se pone en evidencia un empeoramiento de los factores externos desde 1980, pero dado que el endeudamiento externo no crece en los últimos años no se agravan las tensiones de liquidez.

Renta per cápita; 300\$ (1984),
Principales productos de exportación; Petróleo, café y té.

(Serie temporal 1965-1983)

LESOTHO

País prestatario oficial con un grado bajo de utilización de la financiación privada, y que a partir de 1981 utiliza también el mercado de capitales.

Los datos de este país son escasos, pero se trata de un país con un déficit de ahorro interno importante, aunque los niveles de endeudamiento con relación al tamaño de la economía y de las exportaciones se mantienen bajos, salvo algunos años, para la relación D/E.

El modelo de regresión nos indica que la deuda incrementa los niveles de consumo, y que también hay relación significativa con el incremento de la inversión, por lo que se mantienen unos niveles de D/PIB bajos hasta 1982.

En general el peso de la deuda no parece excesivo, potencia el crecimiento y ello hace que el país no renegocie.

Renta per cápita; 530\$ (1984).
Principales productos de exportación; Lana y mohair.
(Serie temporal 1966-1983)

LIBERIA

País prestatario oficial pero que a partir de 1977 incrementa bastante la financiación privada, y en concreto de los mercados internacionales de capitales a tipo de interés variable. La deuda oficial concesional se mantiene en porcentajes superiores al 50% de promedio.

Los incrementos anuales mayores de la deuda externa real se producen en el periodo 1973-1984 (8%), en que la economía experimenta un decrecimiento promedio del 1,39% (concentrado en los años 1980-84), en que caen las exportaciones promedio en un 0,8% y la RRI también es negativa en un 4,3% anual.

Se registra, pues, un empeoramiento del conjunto de la economía a partir de 1973 pero con mayor incidencia en los ratios a partir de 1979-80, tanto de D/E como D/PIB.

El uso interno de la deuda a través del modelo de regresión nos indica que el incremento de la deuda favorece el aumento del consumo interno durante todo el periodo. Con relación a la variable inversión el modelo con variable ficticia nos señala que no hay relación significativa para todo el periodo analizado, pero que hay un cambio promedio significativo en el periodo 73-79.

Observando los valores que toma la variable inversión en dichos años, vemos que el aumento de la deuda coincide con un incremento de la tasa de inversión.

Dado el comportamiento negativo tanto de los factores externos como internos en este periodo, parece claro que sus efectos se han sumado.

Liberia lleva a cabo renegociaciones de deuda oficial en 1980, 1981, 1983 y 1984, y de deuda bancaria en 1982.

Renta per cápita: 470\$ (1984)

Principales productos de exportación: Mineral de hierro y caucho,

(Serie temporal 1965-1982).

MADAGASCAR

País prestatario oficial pero que a partir de 1978 incrementa el uso de los créditos privados y también del mercado de capitales en un porcentaje del 19,1% en 1981. La apelación a la financiación concesional también va disminuyendo progresivamente.

La deuda externa real crece en mayor proporción a partir de 1973, coincidiendo con una caída de las exportaciones reales a partir de dicho periodo, sobre todo los años 80-84.

El PIB tiene un crecimiento muy bajo en todo el periodo analizado y negativo en los últimos años.

El comportamiento de ambas magnitudes unido al crecimiento de la deuda externa, provoca, a partir de 1979, un empeoramiento de los ratios D/PIB y D/E y S.D/E, y una reducción de las R/D.

Ya en 1981 se inicia la renegociación de la deuda externa oficial y bancaria, teniendo lugar nuevas renegociaciones los años 1982, 1984 y 1985.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el endeudamiento externo y la inversión. Con la variable ahorro interno el modelo de regresión con variable ficticia nos señala que no hay relación significativa entre la deuda y el ahorro pero que hay un cambio promedio significativo del comportamiento de esta variable en los años 73-79. Observando los valores de esta variable en este periodo destaca la disminución de la tasa de consumo estos años.

Viendo los bajos resultados de crecimiento económico y el adverso comportamiento del sector exterior, opinamos que la deuda externa no es utilizada para crecer y que sirve para financiar la fuerte caída de las exportaciones, por lo que se suman factores internos y externos.

Renta per cápita: 270\$ (1984),

Principales productos de exportación: Café y especias.

(Serie temporal 1965-1984)

MALAWI

País prestatario oficial pero que a partir de 1977 incrementa el uso de la financiación privada hasta un máximo del 30%, y también del mercado de capitales en un 20% promedio.

La deuda externa real ha crecido fuertemente en el periodo 1965-1972, y moderadamente en los años 1973-84, sobre todo el periodo 1980-84 debido a una RRI favorable.

El PIB crece a una tasa media anual del 4% en todo el periodo, destacando el periodo 73-79 con un 5,23%, para descender bruscamente al 0,78 los años 80-84.

El modelo de regresión nos indica que el endeudamiento externo ha ido acompañado de un crecimiento en la tasa de ahorro interno. Con relación a la inversión el modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación entre el aumento de la deuda y de la inversión pero que hay un cambio promedio significativo de esta variable en los años 1973-79. Observando los valores que toma la inversión en estos años vemos que aumenta, hecho que coincide con el periodo de mayor crecimiento de la economía.

Las exportaciones reales tienen también crecimientos importantes, disminuyendo en el último periodo aunque se ve compensado por una mejora en la RRI.

Los ratios nos indican que el peso de la deuda con relación al tamaño del PIB y de las exportaciones es elevado ya desde principios de la década de los setenta, y que empeoran a partir de 1978 agravándose por el incremento en el coste de la deuda externa. Ello se refleja en un descenso de las R/D y un ratio S.D/E superior al 20% desde 1980.

Así, a pesar de que la economía ha crecido y que el modelo de endeudamiento no es totalmente incorrecto, el volumen de la deuda ha sido excesivo, y al caer las exportaciones y aumentar el coste de la deuda se generan problemas de liquidez que motivan la renegociación de la deuda oficial en 1982 y 1983, y de la deuda bancaria en 1983.

Renta per cápita: 210\$ (1984).

Principales productos de exportación: Tabaco, té y azúcar.

(Serie temporal 1966-1984)

MALI

País prestatario oficial en un porcentaje superior al 95% en el periodo analizado, y los préstamos obtenidos son, en casi su totalidad, concesionales (más del 92%).

La tasa de endeudamiento real es baja y concentrada en el periodo 80-84. El crecimiento del PIB se mantiene en promedio algo inferior al incremento de la deuda externa si bien decrece en los últimos años.

El modelo de regresión nos indica que la relación entre el endeudamiento externo, la inversión y el ahorro no es significativa, aunque la serie temporal disponible es muy corta (diez años).

Las exportaciones reales crecen a tasas muy superiores a la deuda y al PIB, pero su valor absoluto es bastante inferior al de la deuda externa, alcanzando el ratio D/E valores superiores al 300 y el 400%. Sin embargo D/PIB aunque elevado se mantiene estable exceptuando los dos últimos años en que empeora sensiblemente.

De ello se deduce que es un país con pocos recursos y que se financia exclusivamente mediante ayuda, y que sus niveles de endeudamiento se mantienen elevados. La crisis a partir de 1980 afecta al aumento del PIB, pero no lleva a cabo renegociación de la deuda externa al estar apoyada con recursos concesionales.

Renta per cápita 140 \$ (1984),
Principales productos de exportación: Algodón,

(Serie temporal 1970-1979),

MAURITANIA

País prestatario oficial que tiene escasa financiación privada (salvo el periodo 73-78), y la mayoría de los préstamos obtenidos son en términos concesionales (65% promedio).

La deuda externa crece a tasas medias anuales muy elevadas (26,85% en todo el periodo) en parte apoyado por un comportamiento promedio adverso de la RRI (-3,19%).

No tenemos datos del aumento del PIB real pero, si observamos el ratio Deuda/PIB podemos deducir que la deuda sobrepasa con creces el tamaño de la economía a partir de 1978, por lo que ésta crece en mayor proporción.

El resultado del modelo de regresión nos indica que a medida que incrementa la deuda, se incrementa el consumo, y que no existe relación significativa con la variable inversión.

Las exportaciones crecen fuertemente en el periodo 65-72 y 80-84, pero si sumamos los efectos de la caída en la RRI y el mayor incremento de la deuda externa, el resultado es el empeoramiento del ratio D/E a partir de 1976.

Concluyendo, es un país que se endeuda muy por encima de su capacidad de pago tanto por PIB como por exportaciones, que parte de la deuda se destina a incrementar los niveles de consumo y que debe tener serios problemas de productividad ya que el ratio I/PIB aumenta fuertemente a partir de 1976, a pesar que los I/D se mantienen en niveles similares.

Mauritania renegocia la deuda externa oficial en 1985, tanto por factores internos como externos.

Renta per cápita: 400\$ (1984).
Principales productos de exportación: Pescado y hierro.

(Serie temporal 1970-1980)

MAURITIUS

País prestatario oficial pero que también utiliza la financiación privada sobre todo si tenemos en cuenta el porcentaje de deuda en manos del sector privado. A partir de 1978 inicia el uso del mercado de capitales en un porcentaje entre el 30 y el 40%.

El endeudamiento de este país que había crecido a una tasa media anual negativa hasta 1972, se incrementa considerablemente a partir de 1977 hasta 1982, para luego disminuir ligeramente. (16,4% en 1973-79).

El peso de la deuda con relación al volumen de exportaciones es bajo, pero creciente con relación al PIB. El uso del mercado de capitales encarece la deuda con relación a las exportaciones y al PIB, y progresivamente disminuyen las R/D aunque no se observa un gran deterioro de la liquidez.

El modelo de regresión nos indica que a medida que incrementa la deuda externa se incrementa el consumo, y también la inversión (con logaritmos).

En general, el país utiliza la deuda para crecer, aunque también potencia un mayor consumo, y los niveles de endeudamiento no han sido excesivos, por lo que en general el uso de la deuda es correcto.

Renta per cápita: 1100 \$,
Principales productos de exportación: Azúcar,

(Serie temporal 1965-1984)

NIGER

País prestatario oficial pero con uso creciente de la financiación privada a partir de 1979 y del mercado de capitales los años 80-82 en que el 20% de los créditos obtenidos son a tipo de interés variable.

La financiación concesional es mayoritaria hasta 1978, para descender considerablemente a partir de 1979.

La deuda externa real crece a niveles anuales muy elevados (23,8%) durante todo el periodo analizado apoyado por un comportamiento muy adverso de la RRI. Las exportaciones reales también experimentan tasas de crecimiento muy elevadas sobre todo en el periodo 73-79.

El PIB tiene también un crecimiento fuerte en el periodo 1973-1984, destacando 1973-79 (6,8%).

El modelo de regresión nos indica que a medida que se incrementa la deuda, se incrementa la inversión y no existe relación significativa con la variable ahorro.

Sin embargo, a partir de 1981, hay una caída muy fuerte de las exportaciones reales que empeora todos los ratios, a pesar de que la deuda crece en menor proporción que en años anteriores. Asimismo, el PIB decrece en promedio un 2,1% anual y la RRI 6,03%.

Las tensiones de liquidez creadas por este empeoramiento de la situación llevan al país a renegociar la deuda oficial en 1983 y la bancaria en 1984, aunque de los datos analizados podemos concluir que el uso de la deuda contribuye al crecimiento de la economía, y que los factores externos provocan la incapacidad de atender el servicio de la deuda.

Renta per cápita; 190\$,
Principales productos de exportación; Uranio,

(Serie temporal 1967-1983).

NIGERIA

País prestatario del mercado desde 1978, y con un uso creciente de la financiación privada y del mercado de capitales desde 1973.

Al ser país productor de petróleo la deuda real incrementa anualmente en porcentajes negativos en el periodo 73-79 pero se acelera a partir de 1980, cuando se inicia un fuerte déficit de recursos internos. La gestión interna de la deuda de acuerdo con el modelo de regresión con variable ficticia para la variable ahorro nos indica que hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del consumo en el periodo analizado, y que hay un cambio promedio significativo de la variable en los años 1973-79. Observando los valores que toma el ahorro en estos años, vemos que aumenta a la vez que disminuye la D/PIB en este periodo. Con respecto a la variable inversión no hay relación significativa.

A partir de 1980 la deuda crece muy fuertemente y decae el PIB y las exportaciones reales, empeorando rápidamente todos los ratios, incluso el coste de la deuda debido al incremento de los tipos de interés de mercado.

Hasta 1972, la economía y las exportaciones crecían fuertemente, pero a partir de 1973 a pesar del fuerte aumento de la RRI que favorece los ingresos de exportación el crecimiento del PIB es moderado, para caer a partir de la desaceleración de los precios y la demanda de petróleo.

Las dificultades económicas desembocan en la renegociación de la deuda bancaria en 1983, lo cual consideramos que responde en gran parte a un uso interno de la deuda que no revierte en un mayor crecimiento y sí en más consumo, excepto algunos años, aunque la caída de los precios de los productos petrolíferos empeora la situación de liquidez a partir de 1983.

Renta per cápita: 770\$,
Principales productos de exportación: Petróleo.

(Serie temporal 1965-1984).

RWANDA

País prestatario oficial en un porcentaje superior al 90% desde 1970, siendo en su gran parte deuda concesional.

Las tasas de endeudamiento reales medias anuales son muy elevadas, pues se partía de niveles de deuda prácticamente inexistentes, y muy superiores al incremento del PIB y de las exportaciones reales a pesar de que éstas variables también experimentan incrementos importantes sobre todo en el período 73-79, unido a una RRI favorable excepto en 1980-84.

El modelo de regresión nos indica que a medida que la deuda aumenta, se aumenta el consumo y desciende el nivel de inversión, por lo que la deuda externa se utiliza para incrementar el nivel de consumo interno, y a partir de 1975 para financiar el déficit de la Balanza de Pagos.

El peso de la deuda en la economía es sin embargo moderado y empeora a partir de 1980 el ratio D/E, aunque el nivel de R/D se mantiene muy elevado pero decreciente desde 1982.

El país no lleva a cabo renegociación de la deuda externa, y no se detectan problemas de liquidez, aunque la deuda se destina principalmente al consumo.

Renta per cápita: 270\$ (1984)

Principales productos de exportación: Café, estaño y té.

(Serie temporal 1968-1983)

SENEGAL

País prestatario oficial pero que en el periodo 1973-79 incrementa el porcentaje de la financiación privada (alrededor del 35%) y obtiene también financiación en el mercado de capitales en una proporción superior al 20% de la deuda total hasta 1979.

La deuda externa crece muy por encima de todas las otras magnitudes analizadas, pero principalmente en el periodo 65-72 (57,7%) y en el 80-84 (13,3%). El crecimiento del PIB es moderado y el de las exportaciones es dinámico hasta 1972, para crecer debilmente los años restantes.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro interno. Con respecto a la inversión el modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación significativa en el periodo analizado entre el endeudamiento y el aumento de la inversión, aunque hay un cambio promedio significativo en los años 73-79. Observando los valores que toma la variable en este periodo vemos que la tasa de inversión se incrementa en estos años.

El peso de la deuda en relación al tamaño de la economía empieza a empeorar a partir de 1979, y en 1981, la relación D/E. Se registran también índices de pérdida de productividad a partir de 1979 (I/PIB) y la disminución de R/D.

Por el comportamiento de estas variables podemos deducir que la gestión interna de la deuda no es adecuada y que el peso de los factores externos, aunque no muy favorables, tampoco se pueden catalogar de extremadamente adversos, salvo para el capítulo de exportaciones en 1973-79, que se ve compensado por una mejora de la RRI al ser país productor de petróleo.

En 1981 inicia la renegociación de la deuda oficial y en 1983 la de la deuda bancaria, que consideramos el resultado de un endeudamiento excesivo y un uso interno de la deuda improductivo.

Renta per cápita: 380\$ (1984).

Principales productos de exportación: Cacahuates, aceite de cacahuete, fosfatos, petróleo y pescado.

(Serie temporal 1968-1983).

SEYCHELLES

País prestatario oficial que en 1984 incrementa el uso de la financiación privada.

La serie estadística de este país se inicia en 1976 por lo que los incrementos de deuda externa aunque pequeños en términos nominales, son muy elevados en términos de tasas de crecimiento.

El aumento de la D/PIB es muy rápido y se sitúa en un porcentaje elevado en un plazo muy breve de tiempo debido a la caída de esta variable en el periodo 80-84, y el continuo crecimiento de la deuda externa.

El modelo de regresión nos indica que la deuda externa aumenta el consumo interno y que en el periodo analizado disminuye la tasa de inversión interna por lo que el uso interno de la deuda no es correcto.

El país no lleva a cabo ninguna renegociación de la deuda externa, pero no está utilizando correctamente los créditos externos.

Renta per cápita: 2430\$ (1983),
Principales productos de exportación: Copra, petróleo.

(Serie temporal 1976-1983)

SIERRA LEONE

País prestatario oficial a partir de 1969, pero con un porcentaje elevado de financiación privada (alrededor del 40%), que disminuye a partir de 1980. El uso del mercado de capitales se concentra en los años 70-73, pero en pequeñas proporciones.

El incremento de la deuda externa real durante el periodo es inferior a la tasa promedio anual de aumento PIB, aunque superior en los años 73-84. En la aplicación del modelo de regresión los resultados obtenidos nos indican que a medida que incrementa la deuda incrementa el consumo total, y que no hay relación significativa con la inversión.

Como los incrementos de deuda no son espectaculares y el PIB crece a tasas relativamente elevadas, la explicación al impago de la deuda de este país debe atribuirse tanto al adverso comportamiento del crecimiento de las exportaciones reales como de la RRI, que sitúan los ratios de D/E en niveles superiores al 200% a partir de 1981.

En este sentido cabe destacar la importancia de los factores externos, con grave deterioro desde 1980, pero también hay que significar que la deuda no incrementa directamente la tasa de inversión y se incrementan los niveles de consumo internos presionando más sobre el déficit de recursos.

Sierra Leone lleva a cabo varias renegociaciones oficiales de deuda en 1977, 1980 y 1984, y con los acreedores bancarios en 1984.

Renta per cápita: 300\$ (1984).

Principales productos de exportación: Diamantes, café y cacao.

(Serie temporal 1965-1984)

SOMALIA

País prestatario oficial y concesional que inicia un ligero uso de la financiación privada a partir de 1981.

La deuda externa crece a tasas reales anuales elevadas (17,61%) y siempre mantiene unos ratios elevados D/E superiores al 100%. Desde 1974, en que se inician unos déficits de ahorro muy importantes que se cubren con deuda externa, este ratio se incrementa fuertemente hasta llegar a alcanzar en 1984 el 1369,97%.

Este empeoramiento parece tener su explicación en la fuerte caída de las exportaciones a partir de 1979 que en tasas de crecimiento anual se refleja en los años 1980-84 con una caída promedio del 9,29% anual.

El modelo de regresión nos indica que el endeudamiento favorece el incremento del consumo interno. Con relación a la inversión no existe relación significativa.

Aunque no tenemos datos sobre la evolución del PIB, el ratio D/PIB se mantiene bastante estable hasta 1977 en que se inicia un deterioro del mismo, por lo que los últimos años crece más la deuda que el PIB.

La fuerte caída de las exportaciones y un endeudamiento excesivo, para cubrir el creciente déficit de recursos externos desde 1974, con relación a la capacidad exportadora de la economía provoca que, en 1985, el país proceda a renegociar la deuda oficial. Las causas son, por tanto, tanto internas, endeudamiento excesivo y destinado al consumo, como por los factores externos.

Renta per cápita: 260\$

Principales productos de exportación: Ganado y plátanos.

(Serie temporal 1970-1979)

SUDAN

País prestatario oficial aunque utiliza los créditos privados en un porcentaje alrededor del 25-30% a partir de 1974, y del crédito de los mercados de capitales a partir de 1980 en que el porcentaje de créditos a tipo de interés variable se sitúa por encima del 13,5%.

La deuda ha crecido en términos reales en porcentajes promedios anuales muy elevados (14,01% en el periodo 65-84), destacando el periodo 73-79 con un 19,4%.

Aunque carecemos del dato sobre la evolución del incremento del PIB, el ratio D/PIB nos indica un mayor crecimiento proporcional de la deuda externa sobre el PIB a partir de 1974 y que en 1982 alcanza el 77,18%. El modelo de regresión tampoco nos muestra una relación significativa entre el incremento de la deuda y el incremento en el ahorro interno y en la inversión.

Las exportaciones han crecido a tasas reales anuales muy bajas (1,05) a pesar que la RRI no tiene un comportamiento muy adverso, lo que provoca a partir de 1974 un empeoramiento de la relación D/E y R/D, agravados por el déficit de ahorro interno que aumenta fuertemente a partir de 1975.

Esta precaria situación da lugar en 1979 a la renegociación de la deuda oficial que se suceden en 1982, 83 y 84. Con los acreedores bancarios las negociaciones se llevan a cabo en 1981 y 1983, hecho que explica el incremento del peso de la deuda a tipo de interés variable los últimos años analizados, al renovarse los impagos bajo esta fórmula.

Podemos afirmar que en este país el endeudamiento externo no contribuye al crecimiento económico y sobrepasa los límites de su capacidad de generación de divisas en proporciones elevadas, y que los problemas de deuda tiene más un origen interno, que externo.

Renta per cápita: 340\$ (1984)
Principal producto de exportación: Algodón.

(Serie temporal 1965-1979)

SWAZILAND

País prestatario oficial desde 1971 ya que los años anteriores se había financiado mayoritariamente con deuda privada.

A pesar de la falta de datos, de los ratios podemos deducir que el peso de la deuda se reduce paulatinamente hasta 1978, en que debido al incremento del déficit de la Balanza de Pagos se incrementa la deuda externa nominal e incrementa el peso de la deuda con relación al PIB, pero se mantiene baja con relación a las exportaciones.

El PIB crece en el periodo 73-84 un 4,42% anual y no se detectan problemas liquidez.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro y de la inversión.

El país no renegocia la deuda externa ya que el endeudamiento no es excesivo sobre todo con relación a la capacidad exportadora.

Renta per cápita; 800\$ (1984),
Principales productos de exportación; Azúcar y resinas,

(Serie temporal 1967-1983)

TANZANIA

País prestatario oficial con un porcentaje no muy elevado de deuda de acreedores privados alrededor del 10-25% si tenemos en cuenta que una pequeña parte de la deuda está en manos del sector privado. Asimismo la deuda concesional supera el 60% del total de la deuda externa.

La deuda externa crece a tasas anuales promedio superiores a las otras variables económicas sobretodo de las exportaciones reales que desde 1973 decrecen anualmente fuertemente (-5,5%), unido a un RRI desfavorable en casi todos los periodos. Ello provoca a partir de 1973 un incremento del déficit de recursos externos que se cubre con mayor endeudamiento externo, aumentando los ratios D/E y S.D/E. y disminuyendo R/D.

En cambio el PIB crece hasta 1979 a una tasa media anual del 6% (muy elevado para esta zona del mundo) para decaer en los últimos años al 0,62% anual. Así, los ratios D/PIB se mantienen en niveles similares hasta 1982 para incrementar los últimos dos años.

El modelo de regresión nos indica que la deuda favorece el consumo interno, y que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento de la inversión.

Sin embargo, las tasas de aumento del PIB avalan un uso interno de la deuda favorable al crecimiento, aunque muy vinculado a cubrir las dificultades del sector exterior de la economía. A pesar de estas dificultades, el país no lleva a cabo renegociaciones de deuda externa, suponemos apoyado por ayuda económica ya que los ratios desde 1978 indican problemas de liquidez.

Renta per cápita: 210\$ (1984).

Principales productos de exportación: Café y algodón.

(Serie temporal 1965-1984)

País prestatario de acreedores oficiales salvo los años 1976-79 en que se utiliza mayoritariamente financiación privada y en porcentajes importantes el mercado de capitales (30% en 1975). Asimismo, disminuyen progresivamente la deuda externa a tipo de interés concesional.

La deuda externa crece fuertemente (26,7%) en términos reales en el periodo 73-79 a pesar de que la RRI crece en estos años un 18,28% anual. El ritmo de endeudamiento sobrepasa tanto el crecimiento de las exportaciones como del PIB, incrementándose bruscamente el peso de la deuda en la economía a partir de 1978.

A pesar del fuerte crecimiento de las exportaciones reales y nominales, se generan fuertes déficits de la Balanza de Pagos a partir de 1977, disminuyendo el ratio R/D.

Este fuerte endeudamiento provoca que, en 1979, se inicie la renegociación de la deuda oficial que continúa en 1981, 1983, 1984 y 1985. La deuda bancaria se renegocia en 1980 y 1983.

Los resultados del modelo de regresión nos demuestran una relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento de la inversión en todo el periodo analizado (con logaritmos). Con relación a la variable ahorro el modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación entre el aumento de la deuda y del ahorro, pero que hay un cambio promedio significativo de esta variable en los años 1973-79. Observando los valores del ahorro en estos años, vemos que aumenta.

A partir de 1978 se detectan problemas de productividad al aumentar en mayor proporción los intereses que el PIB.

Es evidente que el endeudamiento es superior a la capacidad de generar divisas (aunque contribuye al crecimiento de la inversión), y por tanto el país tiene que renegociar la deuda externa.

El comportamiento de la economía de los años 1980-84 es negativo, por lo que el país tiene que seguir renegociando la deuda en etapas sucesivas. En vista de los datos observados podemos deducir que el uso de la deuda es correcto pero excesivo, sin olvidar los problemas de productividad, y que los factores externos agravan la situación en el periodo 1980-84.

Renta per cápita: 250\$

Principales productos de exportación: Fosfatos, cacao y café

(Serie temporal 1967-1983)

UGANDA

País prestatario oficial con un uso decreciente de la financiación concesional hasta 1981, aunque posteriormente la aumenta.

La deuda externa en términos reales aumenta moderadamente todo el periodo debido a que la RRI es favorable en un promedio medio anual del 3,13%.

El PIB tiene un comportamiento errático pues crece alrededor del 4% anual en los años 65-72, y 80-84 y decrece un 2,37% anual en los años 73-79. Las exportaciones reales caen en una media anual del 10% en el periodo 73-79, lo que provoca un incremento del ritmo de endeudamiento a partir de 1978 y un empeoramiento de los ratios D/E, S.D/E, R/D, provocando tensiones de liquidez que llevan al país a renegociar la deuda oficial en 1981 y 1982.

El modelo de regresión nos indica una relación significativa entre el decremento de la deuda externa sobre el PIB, el incremento del consumo interno y el descenso de la tasa de inversión durante todo el periodo analizado (1968-78), por lo que el uso de la deuda no es correcto a pesar de que hasta 1979 el endeudamiento crece menos que el PIB.

Los problemas de la deuda vienen provocados por la fuerte caída de las exportaciones que impide generar divisas para atender el pago de la deuda y por el uso incorrecto del endeudamiento externo.

Renta per cápita: 230\$ (1984),
Principales productos de exportación: Café

(Serie temporal 1968-1978)

ZAIRE

País prestatario de acreedores privados hasta 1980 en que empieza a utilizar mayoritariamente la financiación oficial debido a que a partir de 1976 inicia un proceso de renegociación de deuda externa tanto privada como oficial, dificultándole considerablemente la obtención de financiación privada. También utiliza hasta 1978 el mercado de capitales en un porcentaje entre el 20-39%.

Los periodos de mayor crecimiento medio anual de la deuda son 1965-1972 y 1973-1979, pero así como en el primero el crecimiento de la deuda real va acompañado de un fuerte crecimiento del PIB y de las exportaciones reales, a partir de 1973 se produce una caída del PIB y de las exportaciones reales que agravan el peso de la deuda en la economía con un empeoramiento de todos los ratios desde 1975, tanto de D/E como de D/PIB y R/D, que llevan a este país a un proceso muy largo de renegociación de deuda oficial (años 1976, 1977, 1979, 1981, 1983 y 1985) y de deuda bancaria en 1980 y 1983.

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que en todo el periodo analizado no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro y que hay un cambio promedio significativo del comportamiento de esta variable en 1973-79. Observando los valores en estos años constatamos que se incrementan los niveles de consumo interno. No hay relación significativa entre la deuda y la inversión.

Observamos, pues, que el fuerte endeudamiento del país sobrepasa el tamaño de la economía, y que la caída de las exportaciones y de la RRI en el periodo 73-79 agravan seriamente las tensiones de liquidez que desembocan en la crisis de pagos.

En los últimos años mejora el déficit de ahorro externo al crecer las exportaciones reales a pesar del descenso en la RRI de un 4,7%, pero no mejoran los ratios porque el incremento nominal no es suficiente. El PIB también crece lentamente.

A pesar de que los factores externos han sido adversos, el endeudamiento a partir de 1973 no potencia el crecimiento del PIB sino que se utiliza para financiar déficits de la Balanza de Pagos.

Renta per cápita: 140\$ (1984),

Principales productos de exportación: Cobre, cobalto, diamantes y café.

(Serie temporal 1965-1984)

ZAMBIA

País prestatario de acreedores privados hasta 1978 (incluyendo la deuda privada) en que se utiliza progresivamente la financiación oficial. También utiliza el mercado de capitales en un porcentaje alrededor del 20% en el periodo 1973-1977.

El crecimiento medio anual de la deuda externa real es muy elevado comparado con la evolución de las otras magnitudes económicas, ya que el PIB, salvo en el periodo 1965-1972, crece solamente al 0,33% anual y las exportaciones reales decrecen un 1,5% en el conjunto del periodo con una fuerte caída los años 1980-84. Asimismo la RRI tiene un comportamiento muy negativo en el periodo 1973-84 (-4,4%).

El modelo de regresión nos indica que la deuda contribuye a incrementar el consumo y también que, a medida que el país se endeuda, disminuye la tasa de inversión.

A partir de 1975 empeoran los ratios considerablemente, y el peso de la deuda crea tensiones de liquidez que desembocan en la negociación de la deuda oficial en 1983 y 1984 y de la deuda bancaria en 1984.

De los datos observados, podemos afirmar que la deuda externa no sirve para crecer y que el país cubre con ahorro externo los déficits generados por el comportamiento adverso del sector exterior de la economía, pero a niveles superiores a su capacidad de pago.

Renta per cápita: 470\$ (1984),
Principal producto de exportación: Cobre.

(Serie temporal 65-84)

ZIMBABWE

País que utiliza principalmente financiación privada, salvo los últimos años que incrementa la financiación oficial.

Aunque no tenemos datos sobre el endeudamiento real, el nominal se incrementa a partir de 1978, ya que anteriormente iba disminuyendo progresivamente.

El modelo de regresión nos indica que para todo el periodo analizado, no hay relación significativa entre el decremento de la deuda/PIB y el aumento del ahorro y de la inversión.

A medida que aumenta la deuda los ratios empeoran pero no alcanzan niveles, comparativamente con otros países, muy elevados salvo el S.D/E. Asimismo, la tasa anual de crecimiento del PIB en este periodo es muy elevado (8,12%).

En principio, aunque faltan datos, el endeudamiento con relación al tamaño de la economía no es excesivo, y el endeudamiento externo en los últimos 4 años potencia el crecimiento económico. El país no renegocia la deuda externa.

Renta per cápita; 740\$ (1984)

Principales productos de exportación; Tabaco y algodón.

(Serie temporal 1966-1983)

LATINDAMERICA Y CARIBE

ARGENTINA

País prestatario de acreedores privados y con un uso creciente del mercado de capitales ya que en 1984 la deuda contratada a tipo de interés variable significaba el 78% del total. También es importante el porcentaje de deuda externa en manos del sector privado superior al 50% hasta 1982.

El incremento medio anual de la deuda externa real (13.7%) es superior al PIB (2.6% anual) y a las exportaciones reales (3.7%), destacando el fuerte endeudamiento en los periodos 1965-72 y 1980-84. La RRI es negativa en promedio durante todo el periodo analizado (-1.1%)

El modelo de regresión nos indica que no hay ninguna relación significativa entre el crecimiento de la deuda y el aumento del ahorro interno. El modelo de regresión con variable ficticia nos indica con relación a la variable inversión que no hay relación significativa en todo el periodo analizado, pero que hay un cambio promedio significativo en los años 1973-79. Observando los valores que toma la variable en estos años, vemos que aumenta.

El peso de la deuda externa en la economía es importante en el periodo 1971-73, para mejorar posteriormente y volverse a deteriorar a partir de 1981 en que el ratio D/E alcanza valores superiores al 300%. El ratio D/PIB se mantiene bajo hasta 1982 en que aumenta bruscamente.

El incremento en el servicio de la deuda y la disminución de las R/D nos indican tensiones de liquidez que llevan al país a la renegociación de la deuda oficial y bancaria en 1985. Cabe destacar que en 1983 se incrementa considerablemente el volumen nominal de la deuda externa al incorporarse la deuda a corto plazo existente, que en 1982 ascendía al 59.9% de la deuda a largo plazo desembolsada.

De los datos analizados concluimos que el país no utiliza la deuda para crecer, salvo en 1973-79, y que se ha endeudado muy por encima de la capacidad exportadora, aunque los factores externos no han sido favorables sobre todo en relación a la caída de la RRI.

Renta per cápita: 2230\$ (1984),

Principales productos de exportación: Carne, cereales, trigo y lana,

(Serie Temporal 1965-1983),

LAS BAHAMAS

País prestatario de acreedores privados en más de un 80% a partir de 1979 y con un porcentaje muy elevado (70-80%) de créditos a tipos de interés variable.

Aunque carecemos de muchos de los datos analizados es de destacar que el peso de la deuda externa es muy pequeño tanto con relación al volumen de exportaciones como al PIB. A pesar del incremento en el coste de la deuda debido al aumento de los tipos de interés, el servicio de la deuda representaba en 1984 el 4% de las exportaciones.

El PIB ha crecido a una tasa media anual del 6% y el modelo de regresión nos indica que a medida que se ha incrementado la deuda se ha reducido la inversión para los años 1972-1982, y tampoco hay relación significativa con el ahorro.

En definitiva es un país muy poco endeudado y que no renegocia la deuda externa, y tampoco la utiliza como motor de crecimiento económico.

Renta per cápita: 4260\$ (1984)

Principal producto de exportación: Petróleo refinado.

((Serie temporal 1973-1982).

BARBADOS

País prestatario de acreedores privados hasta 1974 pero que a partir de dicho año la financiación oficial es mayoritaria. El uso del mercado de capitales disminuyen, pasando del 66% de la deuda externa total al 23%.

La deuda externa real crece a partir de 1973, pero sobre todo en el periodo 80-84 (40.4%). El PIB crece en menor proporción (4.4%) y decae a un 1.4% anual a partir de 1980. El factor más dinámico son las exportaciones reales que crecen un 21.5% promedio anual en el periodo 1973-84 y la RRI es adversa durante todo este periodo (-5.54%).

El modelo de regresión nos indica que no existe relación significativa entre el aumento de la deuda externa y el aumento del ahorro interno y de la inversión.

El peso de la deuda tanto con relación al PIB como a las exportaciones es pequeño y no se detectan problemas de liquidez.

Se trata, pues, de un país que se endeuda poco y que no utiliza el endeudamiento como vehículo de crecimiento. Barbados no renegocia la deuda externa.

Renta per cápita: 4340\$ (1984).
Principal producto de exportación: Azúcar.

(Serie temporal 1972-1984)

BELICE

País prestatario oficial que inicia el uso de las fuentes privadas de financiación a partir de 1980, incluso del mercado de capitales aunque en porcentajes pequeños (9% en 1984).

La deuda externa empieza a crecer en 1978 y aunque es pequeña en terminos absolutos, se incrementan rapidamente los ratios D/PIB y D/E sobre todo el primero ya que el aumento del PIB en el periodo 1980-84 es sólo del 0.74%.

El modelo de regresión nos indica que el incremento de la deuda propicia un aumento del consumo interno y un descenso de la tasa de inversión, por lo que la deuda externa no se utiliza correctamente.

El país no impaga la deuda y ésta tiene todavía un peso pequeño con relación a las exportaciones, pero no con relación al PIB.

Renta per cápita: 1150\$ (1984)

Principales productos de exportación: Azúcar y cítricos.

(Serie temporal 1973-1984).

BOLIVIA

País prestatario oficial pero con un uso de la financiación privada cercano al 40% hasta 1982 en que disminuye. Los créditos a tipo de interés variable se inician en 1973 y representan alrededor del 30% de la deuda, igual porcentaje que la financiación concesional.

El crecimiento medio anual de la deuda externa real en todo el periodo analizado no es muy elevado (6.5%) debido a la favorable RRI en el periodo 1973-79 (15.2%), pero crece en mayor proporción los años en que dicha relación es negativa o crece en proporciones pequeñas.

Hasta 1979 la tasa media de crecimiento del PIB supera el 5% anual, pero cae fuertemente a partir de 1980 (-4% anual). Las exportaciones reales decrecen en un 2% anual desde 1973.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el crecimiento de la deuda y el aumento del ahorro interno. El modelo con variable ficticia nos señala que no hay relación significativa entre el incremento de la deuda y la inversión, pero hay un cambio promedio significativo en el periodo 1973-79. Observando los valores que toma la variable en estos años, vemos que aumenta la tasa de inversión, coincidiendo con el periodo de mayor crecimiento de la economía.

El peso de la deuda externa siempre es elevado, tanto con relación al PIB como a las exportaciones, pero éste se incrementa a partir de 1977, y el S.D/E se sitúa por encima del 30% reflejando, principalmente, la amortización de la deuda acumulada. En 1981 Bolivia renegocia la deuda bancaria.

De los datos analizados concluimos que la deuda externa siempre tiene un peso excesivo con relación al tamaño de la economía, y que la deuda no es motor de crecimiento económico, salvo en los años 1973-79. La caída de las exportaciones reales agrava las tensiones de liquidez.

Renta per cápita: 410\$ (1984).

Principales productos de exportación: Estaño, gas natural, zinc, antimonio y plata

(Serie Temporal; 1965-1984).

BRASIL

País prestatario de acreedores privados, con un sector privado que detenta un 30% de la deuda hasta 1983 y con un uso creciente de la financiación privada por parte del sector público (87.1% en 1984). También utiliza de forma creciente el mercado de capitales y en 1984 el 74% de la deuda externa estaba contratada a tipo de interés variable.

La deuda externa real crece en promedio anual muy por encima de las otras variables económicas (20%), aunque éstas también crecen a fuertes tasas anuales: 7% el PIB y 11.5% las exportaciones. La RRI tiene un comportamiento muy adverso en todo el periodo (-3% anual).

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro y de la inversión, pero hay un cambio promedio significativo en ambas en el periodo 1973-79. observando los valores que toman las variables en estos años, vemos que que aumenta tanto el ahorro como la inversión.

El peso de la deuda externa es creciente con relación a las exportaciones desde 1970 aumentando progresivamente, y en 1982 se sitúa por encima del 300%. También aumenta considerablemente el S.D/E desde 1976 y a partir de 1978 se destina más de un 30% de las exportaciones a pagar el servicio de la deuda.

La D/PIB se mantiene en unos niveles crecientes pero más moderados, lo que nos indica que la economía crecía a tasas similares a la deuda, aunque se deteriora a partir de 1984 al decrecer la tasa de incremento del PIB. El ratio R/D disminuye a partir de 1979.

Cuando disminuyen los créditos privados el país se ve forzado a renegociar la deuda oficial en 1983, y la bancaria en 1983 y 1984.

De los datos analizados deducimos que el país crece a un ritmo similar al endeudamiento hasta la segunda crisis del petróleo, salvo para los años 1973-79, aunque el modelo de regresión no nos lo confirme, pero que el endeudamiento es excesivo con relación a las exportaciones por lo que el país es muy vulnerable tanto al incremento de los tipos de interés, como a la reducción de la oferta de crédito. Han influido por tanto, los factores internos y externos.

Renta per cápita: 1710\$ (1984).

Principales productos de exportación: Café, soja y hierro.

(Serie Temporal 1965-1983).

CHILE

País prestatario de acreedores privados desde 1970 si tenemos en cuenta el porcentaje de la deuda perteneciente al sector privado que aumenta progresivamente su participación en el endeudamiento hasta 1984. También el sector público incrementa el uso de la financiación privada. El uso de los mercados de capitales crece a partir de 1978, y en 1984 el 80.6% de la deuda externa es a tipo de interés variable.

La deuda externa real crece sobre todo en el periodo 1980-84 (24.6%) apoyado por una fuerte caída de la RRI (-9%). El aumento del PIB es muy moderado, sólo del 1,4% anual desde 1973 hasta 1984. Las exportaciones reales crecen al 11% anual a partir de 1973, y desde dicho año la RRI es negativa.

El modelo de regresión nos indica que no hay una relación significativa entre el endeudamiento y el aumento del ahorro y de la inversión.

El ratio D/E incrementa fuertemente a partir de 1970 y por dos años consecutivos alcanza el 300%. El S.D/E se eleva por encima del 30% y el país se ve forzado a renegociar la deuda oficial durante los años 1972, 74 y 75.

Los ratios mejoran a partir de 1976, pero vuelven a deteriorarse a partir de 1981, y en 1983 se inicia la renegociación de la deuda bancaria y de la oficial al año siguiente.

Observamos que siempre que el endeudamiento crece fuertemente se crean tensiones de liquidez que fuerzan al país a renegociar la deuda, coincidiendo también con crecimientos bajos del nivel de exportaciones y en el último periodo con caída de la RRI.

La deuda externa no potencia el crecimiento económico y se utiliza para financiar el déficit externo, pero siempre por encima de la capacidad exportadora del país, por lo que los problemas de deuda externa tienen un origen tanto interno como externo.

Renta per cápita: 1710\$ (1984),

Principales productos de exportación: cobre y hierro,

(Serie Temporal 1965-1984),

COLOMBIA

País prestatario de acreedores oficiales aunque a partir de 1981 tiene un porcentaje equivalente de financiación privada si tenemos en cuenta tanto la deuda en manos del sector privado como público. El uso del mercado de capitales se incrementa a partir de 1979, y en 1984 la deuda a tipo de interés variable representa el 42.6% de la deuda total.

La deuda externa real crece a una tasa anual acumulativa del 7.9% en todo el periodo analizado, y la mayor tasa se alcanza en los años 80-84 (19%). El PIB crece al 5.5% de media hasta 1979 para luego descender al 2.4% anual. Las exportaciones crecen fuertemente hasta 1972, destacando el bajo crecimiento de los últimos 5 años. La RRI es favorable en todo el periodo analizado.

El peso de la deuda en la economía tiene un comportamiento estable con relación al PIB. Con relación a las exportaciones se parte de un ratio elevado pero decreciente hasta 1975, que mejora considerablemente hasta 1980, pero que, a partir de dicho año, vuelve a empeorar por el bajo crecimiento de las exportaciones y el fuerte crecimiento de la deuda.

El mayor peso del S.D/E y el empeoramiento del ratio D/E reducen R/D rápidamente desde 1982, detectándose problemas de liquidez. Esta situación lleva al país a concertar con los bancos (no renegociar) una mejor distribución de los periodos de amortización de la deuda.

El modelo de regresión no nos indica ninguna relación significativa entre el incremento de la deuda externa y el crecimiento del ahorro interno y la inversión, si bien desde 1973 hasta 1980 el crecimiento económico ha sido superior al endeudamiento por lo que la deuda externa no se utiliza para potenciar el crecimiento. El mayor endeudamiento se produce cuando caen los volúmenes de exportación.

A la luz de estos datos opinamos que el país se endeuda a unos niveles razonables hasta 1982 en que los factores externos fuerzan una mayor apelación al ahorro externo.

Renta per cápita: 1370\$ (1984).

Principales productos de exportación: Café, azúcar y fuel-oil.

(Serie temporal 1965-1984).

COSTA RICA

País prestatario de fuentes oficiales y privadas si tenemos en cuenta que el sector privado de la economía detenta un porcentaje entre el 30-45% de la deuda externa aunque con tendencia a disminuir a partir de 1979, y sustituirse por endeudamiento público. El uso del mercado de capitales es creciente desde 1972, y en 1984 la deuda a tipo de interes variable representa el 57.6%.

La deuda externa real crece en porcentajes anuales del 14.6% en todo el periodo analizado, superior al aumento del PIB y de las exportaciones reales que tambien crecen a tasas elevadas hasta 1979, para caer bruscamente en el periodo 1980-84; el PIB de una media del 6% al 0.3%, y las exportaciones del 8% al -1.8%.

El modelo de regresión nos indica que a medida que se incrementa la deuda se aumenta el ahorro y la inversión.

El peso de la deuda en la economía empieza a deteriorarse a partir de 1978 para agravarse desde 1981 en que se incrementan bruscamente tanto la D/E como la D/PIB. Tambien disminuye las R/D a partir de 1979 y se incrementa el coste de la deuda, creando problemas de liquidez.

Se detecta, asimismo, un rápido incremento del ratio I/PIB a partir de 1978 y en mayor proporción que I/D, lo que nos indica pérdida de productividad.

De los datos analizados deducimos que, aunque la deuda externa contribuye al crecimiento de la economía, la crisis económica afecta seriamente a este país a partir de 1980; por lo que la excesiva deuda con relación al tamaño de la economía se hace insostenible y el país tiene que renegociar tanto la deuda oficial como bancaria en 1983 y en 1985.

Consideramos, pues, que son tanto los factores externos como internos (endeudamiento excesivo) los que motivan el impago de la deuda.

Renta per cápita: 1210\$ (1984),

Principales productos de exportación: Café, plátanos, azúcar y carne,

((Serie temporal 1965-1984),

ECUADOR

País prestatario de acreedores privados a partir de 1970 si tenemos en cuenta el endeudamiento del sector privado y, a partir, de 1976 el sector público también utiliza en una mayor proporción los préstamos privados. El uso de los mercados de capitales crece progresivamente y en 1984 el 71% de la deuda externa está contratada a tipo de interés variable.

Como país productor y exportador de petróleo tiene un aumento de la RRI promedio anual muy favorable en todo el período analizado (11%), y las exportaciones reales crecen hasta 1972 para decrecer posteriormente sobre todo los años 80-84, al caer la demanda de éste producto.

El aumento medio anual de la deuda externa real es similar al crecimiento de las exportaciones y de la RRI y ligeramente superior al PIB, salvo en los períodos 65-72 y 80-84 en que el crecimiento de la deuda es comparativamente mayor.

El modelo de regresión nos indica que hay relación significativa entre el endeudamiento y el ahorro. Con relación a la variable inversión, el modelo de regresión con variable ficticia (y con logaritmos) nos indica que hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento de la inversión, y que hay un cambio promedio significativo de la variable en los años 1973-79. Observando los valores que toma la variable en estos años vemos que esta aumenta en mayor proporción, hecho que coincide con el período de mayor crecimiento de la economía.

El peso de la deuda empieza a deteriorarse a partir de 1978 tanto con relación al PIB como a las exportaciones, al crecer la deuda en mayor proporción. Este empeoramiento unido al incremento en el coste de la deuda por el fuerte aumento de los tipos de interés crea tensiones de liquidez y lleva al país a renegociar la deuda tanto oficial como bancaria en los años 1983 y 1985.

El endeudamiento en este país es excesivo tanto con relación al tamaño de la economía como a la capacidad exportadora, si bien contribuye al crecimiento económico. Las tensiones de liquidez se agravan al contraerse la oferta de préstamos cuando se inicia la crisis de la deuda. Por ello consideramos que los problemas de deuda de Ecuador tienen su explicación tanto por causas internas como externas.

Renta per cápita; 1220\$ (1984).

Principales productos de exportación; Petróleo, plátanos y cacao.

(Serie Temporal 1965-1984).

EL SALVADOR

País prestatario tanto de acreedores oficiales como privados debido a que el sector privado detenta un porcentaje de la deuda externa de un 50% hasta 1977, para posteriormente disminuir su participación en favor de un mayor endeudamiento público. El uso del mercado de capitales ha sido pequeño y sólo incrementa en los dos últimos años.

El incremento de la deuda real anual es muy superior al crecimiento del PIB, excepto en el periodo 1973-79, aumento apoyado por un comportamiento promedio adverso de la RRI en todo el periodo analizado. A partir de 1980 hay una caída muy brusca tanto del PIB (-4.06%) como de las exportaciones (-3.94%).

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que hay una relación significativa entre el aumento de la deuda externa y el aumento del consumo, y en el periodo 1973-79 hay un cambio significativo promedio de esta variable que coincide con un descenso del ratio D/PIB, y un aumento del ahorro interno. Con relación a la variable inversión no hay relación significativa en todo el periodo analizado y también hay un cambio promedio en el periodo 1973-79 que coincide con un aumento de la inversión. El periodo señalado (73-79) coincide con el de mayor crecimiento comparativo de la economía.

El peso de la deuda se mantiene en niveles aceptables hasta 1981, en que el aumento del déficit de la Balanza de Pagos y la caída del PIB provocan un deterioro de los ratios D/PIB y D/E. El ratio R/D disminuye pero todavía se mantiene por encima del 20%.

De estos datos deducimos que, aunque El Salvador no utiliza la deuda para crecer salvo los años 1973-79, el volumen contraído se ha mantenido acorde con el tamaño de la economía y a pesar del adverso comportamiento del sector exterior desde 1980, no incurre en tensiones de liquidez muy fuertes y no procede a la renegociación de la deuda externa.

Renta per cápita: 710\$ (1984)

Principales productos de exportación: Café y algodón,

(Serie temporal 1965-1984)

GUATEMALA

País prestatario oficial pero con un porcentaje elevado de financiación privada si tenemos en cuenta que el endeudamiento del sector privado de la economía alcanza porcentajes del 30% en el periodo 1973-1982. Asimismo, utiliza moderadamente el mercado de capitales desde 1970 con porcentajes variables (alrededor de un 10% promedio).

La deuda externa real crece a una media del 14.9% anual en todo el periodo analizado, destacando el aumento en el último periodo del 16.7%. El PIB crece a una tasa del 5.7% hasta 1979, pero decrece un 0.5% anual en los años 80-84. También las exportaciones reales que venían creciendo a una tasa media del 8%, decaen al -2.02% los años 80-84. La RRI es desfavorable todo el periodo analizado.

Por tanto hasta 1980 las variables económicas crecen considerablemente, pero la economía sufre una brusca caída a partir de 1980.

El peso de la deuda con relación al tamaño de la economía es pequeño comparado con otros países y solo se deteriora a partir de 1980 en que se incrementa fuertemente la deuda externa y caen el PIB y las exportaciones.

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación significativa entre el incremento de la deuda y del ahorro y la inversión, pero que hay un cambio promedio significativo en ambas variables en los años 1973-79. Observando los valores que toman las variables en estos años, vemos que aumenta la tasa de ahorro y también la inversión.

Aunque el uso interno de la deuda no nos indica un comportamiento correcto del endeudamiento salvo para los años 73-79 que coinciden con los de mayor crecimiento económico, el país no renegocia la deuda externa por mantener un nivel de endeudamiento relativamente acorde con su tamaño económico, y la diversificación de fuentes de financiación no incrementa la vulnerabilidad a los factores externos.

Renta per cápita: 1120\$ (1984)

Principales productos de exportación: Café, azúcar, algodón y plátanos.

(Serie temporal 1965-1984)

GUAYANA

País prestatario de acreedores oficiales pero con un porcentaje de deuda de acreedores privados que oscila entre el 20% y el 40%. También ha utilizado el mercado de capitales en una proporción del 15%.

La deuda externa real crece a una tasa media del 6.7% en todo el periodo analizado, superior al crecimiento del PIB y de las exportaciones reales que a partir de 1972 evolucionan desfavorablemente, sobretudo a partir de 1980. La RRI también es negativa en todo el periodo analizado.

El endeudamiento externo es elevado con relación al tamaño de la economía a partir de 1971, y empeora considerablemente desde 1976. También se incrementa el ratio I/PIB desde 1973 en mayor proporción que el aumento del coste de la deuda, lo cual nos indica problemas de productividad. El ratio D/E se sitúa en 1983 en el 300%, y las R/D decrecen desde 1976.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el endeudamiento y el incremento del ahorro interno en todo el periodo analizado y tampoco con la variable inversión.

Del análisis efectuado concluimos que el país se endeuda fuertemente con relación al tamaño de la economía, y que se crean tensiones de liquidez cuando se produce una caída en el nivel de exportaciones y que llevan al país a renegociar la deuda oficial los años 1982, 83 y 84.

La incidencia en este país de los factores externos es importante, pero el uso interno de la deuda externa ha sido para el consumo y no para la inversión.

Renta per cápita: 580\$ (1984).

Principales productos de exportación: Azúcar, bauxita, aluminio y arroz.

(Serie Temporal 1965-1984).

HAITI

País prestatario oficial y con un volumen considerable de deuda externa a tipo de interés concesional (más de un 80% promedio)

Aunque carecemos de bastantes datos podemos señalar que la deuda externa crece nominalmente a partir de 1977 y empieza a tener un peso específico mas fuerte en la economía a partir de 1981 en que aumentan tanto el ratio D/E y D/PIB. Decae también el nivel de R/D.

Este mayor endeudamiento responde en principio a un incremento del déficit de recursos internos que crece a partir de 1979.

El modelo de regresión con variable ficticia para la variable ahorro nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el ahorro, pero que hay un cambio significativo promedio de la variable en el periodo 1973-1979. Observando los valores que toma el ahorro en estos años, vemos que aumenta. Con relación a la variable inversión, el modelo de regresión simple nos indica que hay relación significativa en todo el periodo analizado.

Aunque aumenta considerablemente la deuda externa con relación al nivel de exportaciones y a las reservas el país no lleva a cabo renegociaciones de deuda externa y se apoya en la ayuda que recibe. El endeudamiento potencia el crecimiento económico.

Renta per cápita: 320\$ (1984)

Principales productos de exportación: Café y azúcar.

((Serie temporal 1966-1984).

HONDURAS

País prestatario oficial pero con un uso considerable de la financiación privada si tenemos en cuenta la deuda del sector privado, superior al 25% hasta 1976. Asimismo, utiliza el mercado de capitales desde 1972 y en cantidades significativas (20% de la deuda externa) desde 1979.

La tasa de crecimiento real anual de la deuda externa ha sido considerablemente superior (16%) al crecimiento del PIB y de las exportaciones reales, a pesar de que éstas crecen hasta el año 1979 a tasa superiores al 5% en el caso del PIB y del 6% en las exportaciones. El comportamiento de la RRI es en promedio negativo en todo el periodo analizado.

Es a partir de 1980 en que decrece fuertemente la tasa de crecimiento del PIB y de las exportaciones reales, incrementándose el nivel de endeudamiento lo que da lugar a un deterioro rápido de los ratios D/PIB y D/E. También se observa un aumento de I/PIB desde 1978 superior al aumento de los I/D, lo que nos indica un problema de productividad. A partir de 1980 decrece el ratio R/D.

El deterioro de los ratios nos indica un problema de liquidez que da lugar a la renegociación de la deuda oficial en 1982, y de la deuda bancaria en 1984.

Los resultados obtenidos en el modelo de regresión nos indican que no existe ninguna relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento de la tasa de inversión y del ahorro interno.

De los datos analizados podemos deducir que la deuda aunque no contribuye al crecimiento se mantiene hasta 1980 en niveles relativamente acordes con el tamaño de la economía, pero que la segunda crisis del petróleo afecta seriamente al país, que cubre el efecto adverso de los factores externos con mayor endeudamiento. La renegociación de la deuda es consecuencia tanto de factores externos como internos.

Renta per cápita: 700\$ (1984)

Principales productos de exportación: Plátanos, café, madera y azúcar.

((Serie temporal 1965-1984))

JAMAICA

País prestatario de acreedores privados con un endeudamiento importante del sector privado que disminuye progresivamente (de un 80 a un 3%). A partir de 1980 utiliza en mayor proporción la financiación oficial. El porcentaje de deuda a tipo de interés variable oscila entre el 15 y el 37%, con tendencia a disminuir.

La deuda externa real crece muy fuertemente en el periodo 1965-1972 (40.6% anual), pero, a pesar de que en los años siguientes sigue creciendo, disminuye bruscamente en 1978 como consecuencia del inicio de un proceso de renegociación de la deuda bancaria. En el periodo 1980-84 la deuda externa crece nuevamente en un 13.6% anual apoyada por una caída en la RRI.

El comportamiento del PIB y de las exportaciones reales es negativo a partir de 1973.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el incremento de la deuda y el aumento de la tasa de ahorro y de la tasa de inversión.

El peso de la deuda externa es considerable tanto con relación a D/E como D/PIB durante los años 1970-75, para posteriormente mejorar y empeorar a partir de 1982.

El mayor servicio de la deuda y la disminución de R/D nos indican problemas de liquidez que llevan al país a sucesivas renegociaciones de deuda externa bancaria los años 1978, 79, 81, 84 y 85. La deuda oficial se renegocia en 1985.

De los datos expuestos, concluimos que el país se endeuda muy por encima de sus posibilidades y que el rendimiento interno del endeudamiento es negativo en el periodo 1973-79, y que los factores externos tampoco favorecen el desarrollo de este proceso.

Renta per cápita: 1080\$ (1984)

Principales productos de exportación: Aluminio, bauxita y azúcar.

((Serie temporal 1965-1984).

MEJICO

País prestatario de acreedores privados y con un porcentaje de deuda a tipo de interés variable superior al 50% desde 1975, y un porcentaje elevado de deuda externa en manos del sector privado.

La deuda externa real crece a tasas superiores al resto de las variables económicas sobretudo en los periodos 1965-72 (23.2%) y 1980-84 (13.8%), aunque las exportaciones reales tambien crecen fuertemente en estos dos subperiodos, y en general en todo el periodo analizado (10%). La RRI es favorable en un 3.3% promedio anual, destacando el periodo 73-84 con un 5.98% ya que se trata de un país productor y exportador de petróleo.

El PIB crece un 5.6% promedio anual, aunque se desacelera los años 1980-84 a un 2.8%.

A pesar de estos elevados crecimientos de las magnitudes económicas, observamos que el peso de la deuda externa es muy elevado con relación al volumen de exportaciones desde 1970, sobrepasando casi cada año el nivel del 200%. Este valor empeora los años 1977, 83 y 84.

También destaca el elevado porcentaje de las exportaciones que siempre se destina a atender el servicio de la deuda (mas del 20%) que se agrava al aumentar los tipos de interés a partir de 1979. Por ejemplo en dicho año se destina el 62% de las exportaciones a atender el servicio de la deuda. Tambien a partir de 1975 desciende el ratio R/D, bajando bruscamente en 1982.

El ratio D/PIB se mantiene bastante estable hasta 1977 en que empeora, pero vuelve a recuperarse y se deteriora considerablemente desde 1982 ya que se incrementa la deuda externa y la economía crece en menor proporción.

El volumen de deuda externa a finales de 1983 es superior en 20.000 millones de dólares a la de 1982, debido fundamentalmente a la inclusión de la mayor parte de la deuda a corto plazo que representaba un 44% de la deuda a largo plazo desembolsada en los acuerdos de renegociación.

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que a medida que se incrementa la deuda se incrementa la tasa de ahorro interno, pero no hay relación significativa con la tasa de inversión.

Méjico inició la renegociación de la deuda bancaria en 1982.

Valorando todos estos datos consideramos que el país se endeuda excesivamente con relación a su capacidad de generación de divisas y con unos costes elevados, que lo hacían muy vulnerable a la evolución de los factores externos, como así sucedió.

También cabe señalar que el aumento de la deuda no produce incrementos paralelos de la tasa de inversión, por lo que consideramos que la crisis de endeudamiento tiene origen en factores internos.

Renta per cápita: 2060\$ (1984)
Principal producto de exportación: petróleo

(Serie temporal 1965-1983)

NICARAGUA

País prestatario oficial pero que utiliza la financiación privada en un porcentaje entre el 30% y el 40%, y también el mercado de capitales desde 1971 en porcentajes situados entre el 35% y el 50% del total de la deuda externa.

La deuda externa crece a tasa medias anuales acumulativas elevadas (20.9%) en comparación con el PIB y las exportaciones reales, a lo que contribuye también una RRI negativa en promedio para todo el periodo, pero con especial incidencia los años 1973-84.

El modelo de regresión nos indica que la deuda externa contribuye a incrementar los niveles de consumo interno y que no hay relación significativa con la inversión.

Si analizamos el peso de la deuda externa en la economía destaca un empeoramiento de los ratios D/E y D/PIB a partir de 1973, pero que se agravan a partir de 1980 en que éstas relaciones alcanzan valores muy elevados ($D/E > 300\%$ y $D/PIB > 75\%$), decrece el ratio R/D y se encarece el coste de la deuda al estar el país vinculado en un porcentaje importante a los préstamos a tipos de interés variable. En 1980 se inicia la renegociación de la deuda con el sector bancario que continúa los años 1981, 82 y 83.

De los datos obtenidos concluimos que los problemas de la deuda externa son motivados tanto por factores externos (decremento de la RRI y lento crecimiento de las exportaciones), como por factores internos (incremento del consumo, bajo crecimiento del PIB y peso excesivo de la deuda en la economía).

Renta per cápita: 870\$ (1984)

Principales productos de exportación: Algodón, carne y café.

((Serie temporal 1965-1983).

PANAMA

País prestatario de acreedores privados desde 1973 y con un uso importante del mercado de capitales, ya que mas de la mitad de la deuda externa esta contratada a tipo de interes variable.

La deuda externa real en terminos anuales acumulativos crece sobre todo en el periodo 1965-72. El PIB crece tambien a una media del 5.5% anual, siendo los años de menor crecimiento 1973-1979. Las exportaciones reales despues de un periodo de fuerte crecimiento hasta 1972, decrecen a una tasa negativa del 6% hasta 1984, y la RRI se mantiene en promedio estable aunque con una caída del 2.2% anual los últimos 4 años.

El modelo de regresión nos indica que no hay ninguna relación significativa entre la deuda y el ahorro y la inversión.

El peso de la deuda externa en la economía es creciente y muy elevado con relación al PIB, y tambien con relación a las exportaciones, aunque un cambio en la contabilización de éstas en 1980 reduce drasticamente el ratio D/E y S.D/E.

Destaca el fuerte incremento desde 1977 del ratio I/PIB que aunque en parte se explica por el incremento de I/D, éste alcanza valores muy elevados y que nos indican problemas de productividad.

En general, el peso de la deuda es muy elevado con relación al PIB y teniendo en cuenta los resultados del modelo de regresión se deduce que la gestión interna de la deuda externa no es adecuada.

El país renegocia tanto la deuda oficial como bancaria en 1985, debido tanto a un endeudamiento excesivo como a la caída de las exportaciones y de la RRI.

Renta per cápita: 2100\$ (1984).

Principales productos de exportación: Plátanos, petróleo refinado, camarones y azúcar.

((Serie temporal 1965-1984).

PARAGUAY

País prestatario de fuentes oficiales con un uso moderado del mercado de capitales (10% promedio), y que obtiene financiación concesional en un porcentaje superior al 50% del total de la deuda hasta 1979.

La deuda externa real crece a un 10% de promedio anual, aunque la mayor tasa de crecimiento la alcanza en el periodo 1980-84 (15.9%). El PIB crece a una tasa anual cercana al 6% en todo el periodo analizado, destacando los años 73-79 con un 9% anual.

Las exportaciones reales crecen muy uniformemente a un 7% anual, y la RRI tiene un comportamiento promedio negativo en todo el periodo (-2.4%)

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro, pero que hay un cambio promedio significativo en el periodo 1973-79. Observando los valores que toma la variable en estos años vemos que se produce un aumento. Con relación a la variable inversión no hay relación significativa.

El peso de la deuda externa era elevado con relación a las exportaciones hasta 1972 en que inicia su disminución para volver a aumentar en 1982. La D/PIB se mantiene bastante estable durante el periodo, lo que nos indica que la deuda crece a tasas similares al PIB. La diversificación de las fuentes de financiación permite al país mantener unos costes de financiación aceptables, y el país no tiene tensiones de liquidez y no renegocia la deuda externa.

De los resultados descritos concluimos que el país se endeuda de acuerdo a su tamaño económico y que mantiene un equilibrio entre el crecimiento del PIB, de las exportaciones y de la deuda externa, por lo que el uso de la deuda es correcto, a pesar de una evolución de la RRI negativa.

Renta per cápita: 1250\$ (1984).

Principales productos de exportación: Madera, algodón, soja, y aceite vegetal.

(Serie Temporal 1965-1984).

PERU

País prestatario de acreedores privados y con un porcentaje muy elevado de deuda externa en manos del sector privado (50-60%) que progresivamente disminuye en favor de un endeudamiento público. El uso del mercado de capitales oscila entre un 25-35% del total de la deuda externa.

La tasa media de crecimiento de la deuda externa real es muy elevada tanto comparada con el PIB como con las exportaciones, destacando los periodos 1965-72 (29%) y 1980-84 (10%). El PIB crece a una media anual que no alcanza el 3% en todo el periodo, con una tasa negativa desde 1980 (-0.1% anual). Las exportaciones reales son más dinámicas y salvo el último periodo (-2%) crecen a tasa mayores (12% en 1973-79). La RRI es negativa para todo los años, incluso en los años 73-84 a pesar de ser un país productor y exportador de petróleo, debido a que la caída de los precios de otros productos de exportación no compensa la mejora de los precios petrolíferos.

El modelo de regresión nos indica que no hay relación significativa entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro y de la inversión.

El endeudamiento externo es elevado tanto con relación al PIB como a las exportaciones desde 1970, y desde 1973 se destina casi un 30% de las exportaciones a atender el servicio de la deuda. También se incrementa el ratio I/PIB desde 1975 por encima de I/D lo que nos indica problemas de productividad.

Este peso excesivo de la deuda lleva al país a sucesivas renegociaciones de la deuda externa oficial y bancaria, destacando el periodo 78-80, y posteriormente 1983-84.

En resumen el país no utiliza correctamente el endeudamiento y éste es excesivo con relación al tamaño de la economía, lo que provoca las sucesivas crisis de liquidez. La evolución de la RRI tampoco es favorable.

Renta per cápita: 980\$ (1984).

Principales productos de exportación: Cobre, petróleo, hierro y zinc.

(Serie Temporal 1965-1984).

REPUBLICA DOMINICANA

País prestatario de fuentes oficiales y privadas ya que el sector privado tiene un endeudamiento importante (30%) que disminuye a partir de 1978, substituyéndose por endeudamiento público. También utiliza progresivamente el mercado de capitales y en 1984 un 30% de la deuda es a tipo de interés variable.

La deuda externa real crece en mayor proporción los años 1965-72 (21.8%), pero también crece el PIB a un 6% anual hasta 1979 y las exportaciones reales en casi un 10% anual hasta dicho año. A partir de 1980 decae la tasa de crecimiento del PIB al 3% anual y las exportaciones decrecen un 5.8% anual. La RRI es en promedio desfavorable, salvo en el período 1980-84.

El modelo de regresión nos indica que la deuda externa potencia tanto el incremento de ahorro interno como la inversión para todo el período analizado.

La deuda externa mantiene una proporción estable y no muy elevada con relación al PIB, pero se observa un deterioro del ratio D/E a partir de 1978, que se agudiza de forma rápida en 1982 y 1983. El ratio S.D/E aumenta a partir de 1979 y disminuyen las R/D. Este deterioro de los ratios viene explicado por la caída en las exportaciones reales que a pesar del aumento en la RRI, provoca un mayor peso de la deuda que lleva al país a renegociar la deuda bancaria en 1983 y 1985, y la deuda oficial en 1985.

De los datos analizados concluimos que el país utiliza correctamente la deuda externa, pero que la evolución de los factores externos deteriora la situación de liquidez de la economía.

Renta per cápita: 990\$ (1984)

Principales productos de exportación: Azúcar, ferroniquel, café, cacao y tabaco.

((Serie temporal 1965-1983).

TRINIDAD Y TOBAGO

País prestatario de acreedores privados desde 1973 y con un uso creciente del mercado de capitales. En 1984 la deuda a tipo de interés variable suponía el 49% de la deuda total.

La deuda externa en términos reales sólo crece en el periodo 1980-84 (8%) ya que se beneficia de una RRI positiva desde 1973-84 al ser país productor y exportador de petróleo. El PIB crece a una tasa media anual del 3.6% en todo el periodo analizado, y las cantidades exportadas, salvo los años 1965-72, experimentan tasas de crecimiento negativas.

Aunque el peso de la deuda en la economía es decreciente, el modelo de regresión nos indica que a pesar de la reducción en la variable D/PIB, se incrementa la tasa de ahorro interna. Con relación a la variable inversión no existe relación significativa.

El peso de la deuda tanto con relación al PIB como a las exportaciones es muy bajo, y el país no tiene problemas para atender los pagos externos.

Renta per cápita; 7140\$ (1984),
Principal producto de exportación; Petróleo,

(Serie temporal 1965-1982),

URUGUAY

País prestatario de acreedores privados desde 1973. El uso del mercado de capitales es progresivo y en 1984 el 66% de la deuda estaba contratada a tipo de interés variable.

El incremento fuerte de la deuda externa real se produce en el periodo 1980-84 (18.2% anual). Las exportaciones reales crecen a partir de 1973 a un 7.2% anual y el PIB crece moderadamente durante todo el periodo analizado (1.7%) La RRI es negativa en promedio durante todo el periodo.

El modelo de regresión nos indica que no existe una relación significativa a nivel de parámetros entre el aumento de la deuda y el aumento del ahorro interno y la inversión.

El peso de la deuda externa en la economía se mantiene bastante estable hasta 1983 en que aumentan los ratios bruscamente, tanto D/PIB como D/E y se reducen las R/D, iniciándose en dicho año la renegociación de la deuda bancaria.

Este brusco deterioro se debe a la incorporación de parte de la deuda a corto plazo que ascendía en 1982 al 33,8% de la deuda a largo plazo desembolsada.

El uso de la deuda externa no favorece el crecimiento económico que es muy débil, y los factores externos agravan las tensiones de liquidez al caer la RRI y descender las exportaciones.

Renta per cápita: 1970\$ (1984),
Principales productos de exportación: Lana y carne.

(Serie Temporal 1965-1984),

VENEZUELA

País prestatario de acreedores privados desde 1970 y con una progresiva utilización del mercado de capitales ya que en 1984 el 89.3% de los préstamos eran a tipo de interés variable.

La deuda externa real crece en porcentajes superiores (11.7%) al crecimiento del PIB (3.2%), y las exportaciones reales son negativas en promedio todos los años analizados (-3.1%). Al ser país productor de petróleo goza de una RRI muy favorable (9% anual).

El modelo de regresión con variable ficticia nos indica que el endeudamiento favorece un mayor consumo y que hay un cambio promedio significativo en el comportamiento de esta variable en el periodo 1973-79. Observando los valores que toma el consumo en dicho periodo constatamos que este se reduce. Con relación a la variable inversión los resultados obtenidos nos indican que no hay significación en todo el periodo analizado pero sí un cambio promedio significativo en los años 1973-79. Observando los valores que toma la inversión en estos años, vemos que aumenta, coincidiendo con el periodo de mayor crecimiento económico.

Los ratios D/PIB y D/E empiezan a crecer a partir de 1978 pero no alcanzan valores comparativamente con otros países muy elevados. El ratio S.D/E aumenta pero no supera el 20%, y el nivel de R/D decrece pero se mantiene en porcentajes superiores al 50%.

De estos datos deducimos que la gestión interna no ha sido adecuada ya que el endeudamiento no fortalece la tasa de crecimiento y si el consumo salvo en los años 1973-79 y tampoco los factores externos son tan adversos, a pesar de la caída en la demanda de petróleo en 1983, que empeoren seriamente la liquidez de la economía.

La explicación de la renegociación bancaria de este país hay que buscarla en el fuerte volumen de deuda a corto plazo contraída desde 1980, (la deuda a corto plazo representaba el 85.9% de la deuda a largo plazo desembolsada en 1982), y que al contraerse el mercado crediticio con la crisis de pago de Mejiico y tenerse que renovar los créditos que vencían se produce la incapacidad de atender a los pagos externos. El aumento en los valores de la deuda externa en 1983 corresponde a la incorporación de los créditos a corto plazo en la deuda a largo plazo en los acuerdos de renegociación.

De los datos analizados concluimos que los problemas de deuda externa del país tienen origen interno, agravados por una inadecuada estructura de vencimientos de la deuda contraída.

Renta per cápita: 3220\$ (1984).
Principal producto de exportación: Petróleo.

(Serie temporal 1965-1984)