

José Antonio Ocampo (coord.), *LA CRISIS LATINOAMERICANA DE LA DEUDA DESDE LA PERSPECTIVA HISTÓRICA*.
Santiago, CEPAL, 2014, 168 páginas.

Uziel González Aliaga*

En conmemoración a las tres décadas del estallido de la crisis latinoamericana de la deuda, la Comisión Económica para América Latina, en cooperación con el Banco de Desarrollo de América Latina, publicó en 2014 un libro coordinado por José Antonio Ocampo que reunió los aportes de un grupo de conocidos historiadores económicos en el marco de un seminario llevado a cabo en México D.F. en 2013.

El texto se divide en una introducción seguida de cuatro capítulos que problematizan de manera más o menos crítica dependiendo del autor, la vinculación latinoamericana con el financiamiento externo. Ello desde una metodología fundamentalmente cuantitativa, aunque sin dejar de lado en algunos trabajos determinados aspectos de negociación política.



El libro se inaugura con un trabajo intitulado *La crisis de la deuda latinoamericana: 30 años después*, a cargo de Alicia Bárcena, quien propone una relectura y sistematización de dicha crisis que afectó de manera transversal a la región. Con gran rigor y claridad, reconstruye el devenir financiero internacional que permitió, por el

lado de la oferta, el endeudamiento de los países con bancos privados extranjeros. En efecto, el aumento de la deuda en términos absolutos y en relación al PIB, y que compensó los progresivos déficits de la cuenta corriente, sostiene la autora, fue decisivo en el proceso que debilitó estructuralmente las relaciones financieras de América Latina con los países de altos ingresos y sus políticas monetarias internas; fenómeno que condicionó el margen de acción de los países receptores en las fases previas al estallido de la crisis.

* Licenciado en Historia y estudiante de Licenciatura en Educación (Universidad de Chile).

Cabe indicar que Bárcena se refiere a Chile como el caso más extremo de apertura financiera durante la segunda mitad de la década de 1970 a cargo de la Dictadura cívico-militar. La liberalización de la cuenta de capitales y del sistema bancario interno en un contexto de fallas de regulación impulsó a un exceso de gasto privado que allanó el camino para la crisis financiera y de balanza de pagos desastadas en 1982-3¹.

Al consultar la información empírica relativa al consumo interno y ciertos ítems de la balanza de pagos que se presenta en el texto, cabría observar en términos metodológicos que, si bien con ello logra presentar una panorámica completa de la región, los antecedentes relativos a la deuda externa entre 1975 y 1980 tienen la debilidad de presentarse en valores nominales (dólares de cada año)². Ello impide una comparación efectiva entre ambos años, que posiblemente sobrevalora el aumento del endeudamiento a comienzos de la década de 1980 producto de la presión de los brotes inflacionarios internacionales de la segunda mitad de los años setenta.

En una línea similar al trabajo anterior, el Capítulo I escrito por José Antonio Ocampo pone en perspectiva de largo plazo la crisis de la deuda al compararla con la Gran Depresión³.

Así, se critica el mal manejo de la crisis de 1982 en atención a que las soluciones llegaron de forma tardía y con un ajuste macroeconómico recesivo. Más que en el comercio exterior o el choque masivo en la cuenta de capitales, la mayor diferencia entre las dos crisis fue la inadecuada respuesta internacional de la década de 1980. Es por ello que Ocampo indica que el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM), bajo un concepto erróneo de la recesión —de liquidez y no de solvencia— y presionados por los acreedores, impidieron que América Latina lograra una recuperación rápida de la crisis en la que primaran los intereses de la región.

El autor también se refiere al ciclo de financiamiento internacional 1970-1980 como el que acabó con el modelo de crecimiento adoptado por América Latina desde fines de la década de 1930: la Industrialización Dirigida por el Estado⁴. La apertura del mercado de capitales desde los años sesenta allanó el camino para la competencia entre grandes bancos para colocar recursos en los países en desarrollo. La gran liquidez del mercado como consecuencia de las crisis del petróleo de 1973 y 1979 y las bajas tasas de interés de la década contribuyeron a la avalancha de créditos privados a América Latina.

1 Para mayor detalle sobre las reformas financieras de las décadas de 1970 y 1980 véase los trabajos de Günther Held, *Regulación y supervisión de la banca en la experiencia de liberalización financiera en Chile (1974-1988)* (Santiago: CEPAL, 1989) y de Günther Held y Luis Felipe Jiménez, *Liberalización financiera, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999*. Serie Financiamiento para el desarrollo N° 90. (Santiago: CEPAL, , 1999).

2 Debilidad propia de la metodología adoptada por la CEPAL para la información del siglo XX. Solo trabajos más recientes han rectificado dicha metodología.

3 Algunos apartados de este trabajo reproducen lo argumentado en Luis Bértola y José Antonio Ocampo, *El desarrollo económico de América Latina desde la Independencia* (México: FCE, 2013).

4 Hace algunas décadas la literatura de historia económica ha desechado el concepto de Industrialización por Sustitución de Importaciones (ISI) para hablar del período que va entre la década de 1940 hasta los años ochenta. En su lugar se ha adoptado el de IDE, que releva más el rol del Estado que el proceso de sustitución.

El punto de inflexión de este auge financiero vino de la mano con el aumento de la política monetaria de la Reserva Federal en 1979, la cual frenó el flujo de créditos a América Latina y aumentó la tasa de interés con la que esos créditos habían sido suscritos. A ello confabuló también la baja de los precios de las materias primas. Con todo, asegura el autor, la década de los ochenta se caracterizó tanto por la transferencia neta de recursos al exterior (pagando los créditos a la banca internacional) como por retrocesos en materias de reducción de pobreza y desigualdad, además de reducciones de gasto público (“ajustes fiscales draconianos”) en la línea de las reformas de mercado o neoliberales exigidas por los organismos internacionales⁵.

Quizá uno de los trabajos más interesantes del libro es el de Barbara Stallings, quien discute en torno a la fase de gestión de la crisis de la deuda desde una perspectiva de economía política. Su tesis es que las pérdidas pudieron haber sido compartidas de manera equitativa, pero que ello fue frenado por el peso de las relaciones de poder imbricadas en el proceso de acuerdos con los prestamistas y que la autora denomina como de “negociación asimétrica”.

Se distinguen cuatro grupos en el proceso de negociación: los países deudores, preocupados por el peso de sus compromisos y por la caída de materias primas (disponibilidad de divisas); los bancos internacionales, quienes propendieron a ralentizar la negociación para

evitar pérdidas inmediatas modificando (saneando) su cartera; los gobiernos estadounidenses, alarmados por la expansión internacional de la crisis; y las instituciones internacionales, como el BM o el Banco Interamericano de Desarrollo, pero fundamentalmente el FMI, que exigieron políticas de reducción de déficit fiscal y reformas estructurales (privatizaciones).

En este marco, tres de los cuatro grupos trabajaron en estrecha coordinación, en tanto que, al excluido, los países de la región, se le impidió formar un grupo de presión cohesionado para negociar de manera conjunta frente a sus acreedores. Bárcena sugiere que bajo ese esquema se desarrolló una serie de cinco rondas de negociaciones que, a fin de cuentas permitieron a los bancos acreedores sufrir un perjuicio mucho menor que los países deudores (solo tuvieron dos años de pérdidas). Por su parte, quienes más perdieron con los ajustes recesivos, el pago irrestricto de la deuda y las reformas internas con eje en la austeridad fiscal (y social) fueron los ciudadanos más pobres de América Latina.

Luego de la lectura del trabajo de la autora queda clara la relación vertical de los países en desarrollo con los de altos ingresos en los que los bancos internacionales tienen sus casas matrices. Sin embargo, podría observarse que se deja de lado la realidad interna de los distintos países y cómo ellos contribuyeron a la gestación de la crisis –reformas hiperliberales del régimen de Pinochet– o en la aceptación de las condiciones externas.

5 Sobre las reformas véase Rosemary Thorp, *Progreso, pobreza y exclusión. Una historia económica de América Latina en el siglo XX* (Nueva York: Banco Interamericano de Desarrollo, 1998).

Pensamos que un análisis más completo debe considerar a los países receptores de fondos, en particular aquellos que estaban bajo dictaduras, no como meras víctimas del mercado internacional, sino como corresponsables de la crisis⁶.

El tercer Capítulo del libro está a cargo de Inés Bustillo y Helvia Velloso, quienes se centran, con un lenguaje mucho más técnico que los trabajos anteriores, en el acceso de la región a los mercados financieros internacionales desde la década de 1980⁷. Allí se comenta sobre la positiva evolución que ha tenido América Latina en materia de financiamiento externo y en la diversificación de instrumentos de deuda, tendencia que tiene su origen en el Plan Brady de marzo de 1989⁸.

El Plan Brady solicitaba a las agencias norteamericanas y multilaterales que cooperasen con los bancos acreedores para reducir la deuda de los países latinoamericanos. Así, se comenzaron a convertir préstamos vencidos en bonos soberanos inicialmente garantizados (bonos Brady), práctica que contribuyó a reintegrar lentamente a la región en el ciclo financiero mundial. A los bancos se les ofrecía la posibilidad de aceptar una reducción de deuda o del servicio de la deuda, lo que le permitió a los países endeudados beneficiarse tanto por reducción de deuda como de intereses.

Al centrarse en la década de 1990, las autoras sugieren que los países comenzaron a recomprar o canjear sus bonos Brady por otros activos de mayor flexibilidad, no garantizados, pero con menor riesgo de impago (eurobonos y bonos globales) y en que participaron activamente Argentina, Venezuela, Ecuador, Brasil, Uruguay, entre otros países. De esta forma se inauguró la entrada de lleno en el mercado financiero global a tal punto que los bonos de deuda fueron la segunda fuente de financiamiento externo, solo superado por la IED. Desde comienzos del siglo XXI, por último, la región ha sido testigo del incremento de la deuda corporativa sobre los bonos —activos que por cierto lograron resistir la crisis financiera de 2008-9—, en tanto que los márgenes de riesgo, que repercute en un menor costo de los países a endeudarse, han sido menores que la década anterior. Ese exitoso proceso se vincula a políticas macroeconómicas más rigurosas y al aumento de los precios de los productos básicos, principal entrada de divisas de los países de la región.

El libro concluye con el trabajo de Roberto Frenkel sobre una visión panorámica acerca del endeudamiento externo y la susceptibilidad de una nueva crisis. Se defiende que las crisis en los mercados emergentes (América Latina, este de Asia, Rusia o Turquía) durante los años noventa

6 Aunque no se concentran tanto en el ambiente internacional, para el caso de Chile existen dos obras en dicha línea, la de Patricio Meller, *Un siglo de economía política chilena (1890-1990)* (Santiago: Uqbar, 2016) y la de Ricardo Ffrench-Davis, *Chile entre el Neoliberalismo y el Crecimiento con equidad* (Santiago: J.C. Sáez Editor, 2014).

7 El trabajo es un extracto del trabajo de ambas autoras, Inés Bustillo y Helvia Velloso, *La montaña rusa del financiamiento externo. El acceso de América Latina y el Caribe a los mercados internacionales de bonos desde la crisis de la deuda, 1982-2012* (Santiago, CEPAL, 2013).

8 Este es el tercero de los planes elaborados por autoridades estadounidenses para la solución de la crisis. Los dos primeros son los planes Baker, que proponían préstamos del orden de los 20.000 millones de dólares, aunque nunca se llegó a tal cantidad. El plan Brady, más basado en el mercado, resultó ser más exitoso.

tienen un patrón común –con excepción de Argentina en 1995 y Brasil en 1998–, el cual integra una triple crisis de balanza de pagos, financiera y cambiaria.

El autor sugiere un modelo que indica que todas las crisis del período estudiado fueron precedidas por una fase expansiva, que estuvo impulsada por liberalizaciones o tipos de cambio fijo y que a su vez atrajeron flujos financieros foráneos impulsando el consumo interno, las reservas internacionales (apreciación) y eventualmente burbujas especulativas y déficits en cuenta corriente. Le sigue una fase de recesión, en la que se experimentó fragilidad financiera y externa por incumplimiento de contratos (pago de deuda, mantenimiento de la regla cambiaria) como los prolegómenos de la triple crisis.

Para Frenkel, el siglo XXI abre una nueva época en la inserción financiera de los países en desarrollo. No se han experimentado crisis financieras debido a un rol más activo del FMI desde la crisis *subprime*, pero también, y más importante, como consecuencia de aprendizaje de las crisis de la década de 1990. En efecto, desde entonces se han producido cambios macroeconómicos de importancia, tales como un superávit en cuenta corriente, acumulación de reservas, reducción de la deuda pública en relación al PIB o regímenes cambiarios de flotación, así como regulaciones financieras internas bajo la óptica de la gestión prudencial de superintendencias y bancos centrales.

Se concluye que, en miras de dicha regulación, se ha reducido notablemente la probabilidad de ocurrencia de alguna de las crisis anotadas más arriba. En una

lectura desde el presente, 2017, cabría mencionar que la proyección propuesta por el autor es aplicable: las recesiones que se han producido en la región –con “excepción” de Venezuela– tienen que ver más con la reducción del precio de materias primas que con fenómenos cuyo origen se encuentra en la permisividad del sector financiero, debido a sus liberalizaciones, o por restricciones de financiamiento externo, producto de cortes repentinos de la oferta. Esto último, como bien se puede apreciar en el trabajo anterior de Bustillo y Velloso.

Como comentario final de la obra aquí reseñada fuerza manifestar su importancia dentro de la literatura de la historia económica de América Latina, en particular por su interés en revisar desde un punto de vista crítico lo sucedido con la crisis de la deuda. El *leit motiv* de la obra coordinada por Ocampo, la vinculación financiera de la región con el mundo desarrollado, resulta de particular interés para comprender los márgenes de maniobra de que disponen los gobiernos en determinado momento, así como un insumo para trabajos que se interesen en el período. Si bien se le puede objetar el uso de una excesiva jerga técnica en algunos de sus trabajos, existen otros que funcionan como puente entre aquellos que manejan la terminología económica y quienes se han interesado por cuestiones de índole política o social.

