

LA DEUDA EXTERNA EN DOS MIRAS*

I

JEAN CHESNEAUX APUNTA que el auténtico quehacer de investigación y reflexión historiográfica se desenvuelve como un diálogo cargado de pasión entre el presente y el pasado, en el cual el sentido de las interrogantes formuladas a la experiencia histórica se define por las urgencias y requerimientos de la actualidad. El libro de Carlos Marichal se inserta dentro de esta concepción del trabajo del historiador y no es uno de sus menores méritos la oportunidad de su aparición. Detrás de la mensurada y rigurosa exposición realizada por el autor se percibe la preocupación constante del científico social por contribuir a intehgir las frustraciones de este subcontinente, en cuya etiología la deuda externa resulta uno de los factores principales.

El problema de la deuda aparece hoy como el de mayor entidad de los que enfrentan los países latinoamericanos, el que más afecta las posibilidades de un crecimiento dinámico de sus economías, limita las opciones de una efectiva modernización democrática y entraña las más gravosas consecuencias sobre el bienestar general de la población, con las consiguientes presiones y riesgos de desestabilización social y política que ello supone. No es exagerado decir que el futuro regional, en términos de mediano e, incluso, largo plazo, depende en buena medida del curso que su resolución vaya adoptando, en un momento crucial de redefinición y adecuación de espacios y estrategias económicas en el difícil mundo que va rumbo al siglo XXI. Es posible que la crisis de la deuda siga actuando por un lapso prolongado, a pesar de los intentos enérgicos de solución en términos congruentes con los requerimientos financieros del desarrollo que están adoptando algunos de los gobiernos de países muy endeudados. Éste es el caso de las nuevas adminis-

* Carlos MARICHAL: *Historia de la deuda externa de América Latina*. Madrid, Alianza Editorial, 1988, 312 pp., 8 cuadros, 12 gráficas.

traciones de México, Venezuela y, posiblemente, de la que surja de las elecciones generales de mayo de 1989 en Argentina, así como de la voluntad un tanto más receptiva a las dimensiones políticas de la crisis financiera que muestra en Estados Unidos el recién asumido presidente George Bush y su secretario Nicholas Brady. Todo esto sumado a cierta buena disposición de los acreedores europeos y una mayor flexibilidad en los esquemas más recientes de los organismos multilaterales. En este amplísimo contexto no existía ningún trabajo anterior al de Marichal que estudiase el problema en su conjunto, desde una dimensión regional y con perspectiva histórica. El libro que aquí comentamos llena cumplidamente ese vacío y se convierte en un instrumento indispensable no sólo para los especialistas en historia económica y financiera, sino también para los funcionarios responsables de las negociaciones y del manejo de la deuda latinoamericana, para los formadores de opinión pública y para los políticos de la región, e incluso, para los mismos acreedores.

La hipótesis fundamental de Carlos Marichal y, a la vez, el aporte más novedoso e interesante del libro se refieren a la existencia de un "ciclo crediticio" con presencia en el desenvolvimiento económico de América Latina, desde la Independencia a nuestros días. Esto subraya determinadas condiciones de regularidad en el comportamiento de los flujos financieros externos a los países del subcontinente, así como la inevitabilidad de su recorte o suspensión total en el marco de crisis de grandes proporciones. En el esquema general de Marichal, cada ciclo se inicia dentro de una etapa expansiva de auge económico en los países centrales, lo que supone abundante disponibilidad de capitales para la exportación y colocación en las economías de la periferia. Estos recursos dan origen a complejas transacciones entre agentes gubernamentales y privados y son destinados a distintos fines de acuerdo a diferentes épocas y países, pero la constante es la interrupción final de la corriente de préstamos como resultado del estallido de una catástrofe financiera de proporciones variables en cuanto a su profundidad, duración y ámbito de influencia. Esta crisis, siempre aguda, conlleva la bancarrota de numerosas naciones deudoras por falta de fondos para cumplir con sus obligaciones, la subsiguiente suspensión de pagos declarada o de hecho y la inmediata repercusión en la economía de los países acreedores con su resultante de un agravamiento de la coyuntura depresiva. Ésta es la base sobre la que Carlos Marichal se propone "ofrecer una visión general de las crisis financieras más importantes de América Latina desde la Independencia hasta la depresión de la década de 1930" (p. 11).

El autor señala acertadamente el carácter global que tuvo la cuestión de la deuda externa desde sus mismos inicios. Las crisis financieras no pueden entenderse si no se apela a la comprensión a nivel regional, en un cuadro que abarque las experiencias particulares de cada país. Esto desemboca en el punto nodal de la concepción teórica que subyace en el libro; sería muy útil que ésta fuese profundizada y explicada con mayor precisión en algún futuro trabajo del autor. La explicación supera los aspectos empíricos de cada proceso particular, y la naturaleza del "ciclo crediticio" no es el resultado de la sumatoria de los rasgos concretos de cada situación, sino que se desprende de una característica estructural, orgánica, de la historia financiera latinoamericana: su vinculación subordinada a los centros del poder financiero mundial. Para Marichal, en las economías centrales las crisis provocan los problemas financieros de los deudores al interrumpir los flujos de capital, pero también al disminuir los ingresos provenientes de las exportaciones, tanto por la caída de los precios como por la reducción de los volúmenes de las transacciones.

La naturaleza cíclica del comportamiento de las economías capitalistas es, para el autor, el factor estructural que determina la existencia del ciclo crediticio latinoamericano. Esto lo lleva a la conclusión de que este ciclo puede ser más o menos manejable y que sus efectos más negativos se pueden atenuar con el diseño de estrategias que tomen en cuenta esta característica básica, aunque este tipo de comportamiento nunca se podrá erradicar de las aportaciones de capital externo. La posición de Carlos Marichal lo lleva a apuntar una discusión con la vertiente teórica que, originada en opiniones de economistas tan importantes como Tooke, Sismondi y Juglar, adjudica la responsabilidad del estallido de la crisis a los deudores que por diferentes factores —entre los que se cuentan con mucho peso la corrupción y la ineficiencia—, no cumplían con sus obligaciones, motivando bancarrotas y quiebras en sus acreedores en su confrontación actual con los deudores, y en buena medida está también presente en las alternativas de "responsabilidad compartida" entre acreedores y deudores en la génesis de las crisis.

El desarrollo temático del libro se estructura sobre la base del seguimiento de los distintos ciclos crediticios que conforman la historia financiera de América Latina. El primero de estos ciclos se establece a partir de los préstamos otorgados en los años iniciales de la vida independiente hasta la crisis de 1825-1826. Después de un largo periodo, durante el cual el capital externo no se dirigió a la región, se describe el llamado "redescubrimiento" de Améri-

ca Latina por los centros financieros europeos. Éste se caracteriza en particular por los grandes créditos otorgados a Perú, en ese momento inmerso en el auge guanero y, en menor medida, por los empréstitos a Brasil, Argentina y Chile, abruptamente interrumpidos por la gran crisis de 1873 y la profunda recesión que ocasionó; Marichal llama a este proceso "la primera crisis mundial de la deuda". El tercer ciclo se abrió con una nueva fiebre de préstamos, esta vez concentrados en los países del Plata entre 1880 y 1890, interrumpido por el pánico Baring de 1890 y la gran crisis argentina de ese año. La ofensiva financiera de los banqueros de Estados Unidos después de la primera guerra mundial para desplazar a sus concurrentes europeos en el ámbito de América Latina configuró en la década de 1920 un nuevo ciclo de auge crediticio que vio su fin con el estallido de la gran crisis y depresión en 1929, que se prolongó durante toda la década siguiente hasta el estallido de la segunda guerra mundial.

Los préstamos recibidos por los gobiernos latinoamericanos se detallan en forma de apéndices (cabe aclarar que Marichal se refiere en todo su trabajo a la *deuda pública*, con deliberada exclusión de los créditos a particulares). El autor enfatiza ciertos momentos clave: 1850-1873, 1880-1890 y 1920-1930, en los que se detalla el país y la dependencia institucional contratante, la fecha de otorgamiento, el valor nominal del préstamo, su tasa de interés y precio de vencimiento, el propósito declarado de utilización de los fondos y los banqueros participantes en la operación. Todo esto, junto con el listado de las fuentes utilizadas para la elaboración de estos apéndices y del conjunto del trabajo, constituye un aporte básico a la historiografía financiera latinoamericana y una guía para futuras monografías de estudios de caso que podrán ser tema importante de tesis y trabajos de investigación. Un cuarto apéndice completa esta muy útil síntesis informativa: en él se agrupan referencias concisas de la historia de los principales bancos británicos, franceses, alemanes y estadounidenses que participaron en las operaciones de crédito a gobiernos latinoamericanos en el siglo XIX y primeras décadas del XX.

La obra termina con un epílogo en el que Carlos Marichal puntualiza que si bien los componentes históricos del ciclo crediticio vuelven a presentarse en la severa coyuntura planteada a partir de 1982, existen también rasgos propios que otorgan características singulares a la crisis presente. En primer lugar, los montos de los adeudos son de una dimensión enormemente mayor. Además, los prestatarios ya no son, en su mayor parte, las instituciones gubernamentales regulares sino empresas paraestatales y bancas de de-

sarrollo de propiedad estatal que administran recursos de financiamiento de importantes proyectos agrícolas e industriales. A diferencia de los ciclos anteriores, la deuda actual pesa ahora en buena medida sobre los sectores más complejos y dinámicos de las economías latinoamericanas, lo cual hace más graves sus consecuencias. Por el lado de los acreedores, gran parte de los recursos del actual ciclo crediticio fueron otorgados en forma directa por los mayores bancos comerciales del mundo; por lo tanto, el poder de presión para el cobro de intereses y del principal de la deuda es mucho mayor que el que podían ejercer las sociedades de tenedores de bonos de empréstitos características de los ciclos anteriores. Por último, la conciencia entre amplios sectores de la población latinoamericana de los tremendos efectos acarreados por el servicio de la deuda hace que la situación política y social que ésta genera sea mucho más delicada e incluso más explosiva que en las crisis anteriores. En la presente década, América Latina se convirtió en un exportador neto de capital como resultado del pago de los intereses, sin que realmente se hayan amortizado partes sustantivas del principal de la deuda. Esta situación necesariamente empuja a una renegociación global que no sólo disminuya el peso de los pagos de intereses y amortizaciones sino que elimine el efecto más perverso del ciclo crediticio: la interrupción del flujo de financiamiento.

La descripción pormenorizada de las negociaciones que llevaron a la reestructuración de la deuda en los distintos ciclos crediticios sería un complemento muy útil y la lógica continuación de este importante libro de Carlos Marichal. Esta segunda parte añadiría a la comprensión de la estructura de los ciclos crediticios que se proporciona en este libro, una guía invaluable para afrontar la difícil problemática presente y entender más a fondo la complejidad de un fenómeno histórico que tan radicalmente afecta nuestro futuro.

Horacio CRESPO
*Universidad Autónoma del
Estado de Morelos*

II

CARLOS MARICHAL ha escrito varios trabajos sobre la historia de las finanzas y la banca en México, entre las cuales destaca *Banca y poder en México* (de la cual es coautor).

Para el lector mexicano será muy interesante ver las semejanzas y las diferencias entre los distintos países latinoamericanos. En primer lugar, al principio de su vida independiente, cada país latinoamericano pasó por el mismo *boom* financiero de 1824-1825, a propósito del cual el autor nos dice varias cosas interesantes: por ejemplo, el número de compañías fundadas para explotar las riquezas de América Latina no pasaba de 46, una fracción del total de 624 sociedades establecidas durante el auge, pero el valor de su capital llegaba casi al 50% de todas las demás, lo que muestra la importancia del nuevo continente en el mercado londinense. Más aún, los préstamos latinoamericanos absorbieron 17 millones de libras esterlinas de un total de 24 millones de libras en bonos de gobiernos extranjeros vendidos en esos años. Igualmente importante fue el grado de monopolización de los negocios latinoamericanos calculado por Marichal. Sólo tres firmas bancarias: Goldschmidt, Barclay, Herring, Richardson y Herring; Powles y Graham vendieron cerca del 60% de todos los bonos latinoamericanos emitidos entre 1822 y 1825.

Después de la fiebre especulativa vino el pánico y la depresión de 1825, por la cual pasaron también todos los países latinoamericanos. En 1826-1828 suspendieron los pagos y su deuda fue renegociada y ajustada a mediados del siglo XIX. En la gráfica III, Marichal muestra cómo los bonos argentinos bajaron de su cotización de 90 en 1825 a menos de 20 alrededor de 1840, para volver a subir casi a 90 hacia 1855.

Aquí empieza la diferencia entre México y otros países latinoamericanos. Mientras la cotización de los bonos mexicanos continuó deprimida debido a las frecuentes guerras y suspensiones de pagos, los hombres de finanzas londinenses volvieron sus ojos a los demás países latinoamericanos. De esto trata el capítulo "Redescubrimiento de América Latina, 1850-1873". En este periodo quince países latinoamericanos recibieron préstamos por un total de cerca de 125 millones de libras esterlinas (valor nominal). México no recibió nada, si no se consideran los préstamos franceses para gastos militares durante el imperio de Maximiliano, préstamos repudiados después por el gobierno republicano de Juárez.

En el año de 1873 comenzó una gran crisis económica mundial como resultado de la cual el Imperio Otomano, Egipto, Grecia, Túnez y ocho países latinoamericanos suspendieron pagos. Las deudas de estos países fueron renegociadas en el decenio de 1880-1890. "Pero no todos los Estados latinoamericanos —dice Marichal— suspendieron pagos. Tres de las mayores y más prósperas naciones —Argentina, Brasil y Chile— siguieron haciendo frente

a sus obligaciones financieras externas durante los años de crisis". Ciertamente, las cotizaciones de los bonos brasileños y argentinos bajaron por 1875-1876, pero en 1880 estaban cerca de su valor nominal, mientras que los bonos peruanos bajaron de 80 a poco más de 10 pero para 1880 no lograron subir a 20.

En el decenio de 1880-1890 tuvo lugar "la fiebre de los préstamos en el Río de la Plata", como la llama Marichal. Sin duda, Argentina fue la favorita, pues en aquel decenio obtuvo 78 millones de libras mientras que Brasil sólo logró 39 millones, lo doble de Uruguay. En ese mismo decenio México restableció su crédito y empezó a recibir préstamos del exterior, cuyo flujo continuó durante todo el porfiriato.

En cambio, Argentina fue afectada en 1890 por la quiebra de la casa bancaria londinense Baring y por una revolución política en Buenos Aires. Como resultado, el gobierno argentino se vio en serios apuros financieros, pero a fin de cuentas las deudas fueron renegociadas alrededor de 1900 con sólo algunas pérdidas para los inversionistas. Después, Argentina cumplió con las condiciones de los préstamos renegociados.

Como se sabe, México suspendió pagos durante la Revolución; las penosas negociaciones con los acreedores llenaron los decenios de 1920 y 1930. Pero el resto de América Latina vivió una era de préstamos. El país más beneficiado fue el Brasil con 640 millones de dólares, Argentina tuvo que contentarse con el segundo lugar con 418 millones, Chile en tercer lugar con 342 millones de dólares. En la gran depresión mundial de los años treinta, la mayor parte de los países latinoamericanos suspendieron pagos, después de lo cual las deudas fueron renegociadas, en algunos casos antes de la guerra y en otros sólo después de ella.

Tres casos especiales son mencionados por el autor: Argentina, Brasil y México. Argentina, que debía 864 millones de dólares, a pesar de la crisis pagó regularmente los intereses y la amortización hasta la liquidación final de la deuda externa en 1946 por el gobierno de Perón. Marichal observa que entre 1929 y 1946 los tenedores de bonos argentinos recibieron de Argentina por amortización e intereses más de un billón de dólares, sin duda una ganancia enorme. Brasil debía 1 239 millones de dólares, el mayor deudor latinoamericano. A diferencia de Argentina, el presidente brasileño, Getulio Vargas, declaró una moratoria parcial. Después vinieron varias renegociaciones. Durante la segunda guerra mundial, cuando Estados Unidos necesitaba a Brasil —su proximidad con África era un factor estratégico de primera importancia—, Vargas logró (en 1943) que una parte del capital de la deu-

da fuera reducida en su valor. Finalmente, el caso de México parece excepcional. Como se sabe, su deuda total fue reducida en los años de 1942 y 1946 en un 90%. El autor afirma que esto se logró mediante la cancelación de aproximadamente el 90% del valor nominal de los bonos. De hecho fue cancelado el 80% de ese valor; el 10% restante correspondió a la cancelación de intereses.

Sin duda, el libro de Marichal es útil porque permite apreciar las semejanzas y las diferencias en el destino de la deuda exterior de los países latinoamericanos. Sólo el título de la obra aquí reseñada me parece un poco amplio, ya que ésta abarca los años 1820-1950. Después de terminar con las renegociaciones de las deudas por 1950, el libro tiene sólo un apéndice que trata de la crisis actual. Pienso que un título más exacto de la obra debería ser "Historia de la deuda externa de América Latina: 1820-1950".

Jan BAZANT
El Colegio de México