

Como quiebra un país. La deuda del Perú

Alberto Graña Economista peruano. Director de la Revista "Actualidad Económica".

*GARANTIA OTORGADA POR LA REPUBLICA DEL PERU A LA BANCA COMERCIAL PRIVADA. (Pág. 7, Garantía...). SECCION 3: GARANTIA DE INCONDICIONALIDAD (ABSOLUTA). "El garante acuerda que pagará todas las sumas de dinero en virtud de la presente garantía, bajo demanda, **prescindiendo de toda ley, reglamentación, ordenanza, actual o futura, sin consideración de ninguna jurisdicción (soberanía) que pueda afectar todos o alguno del derecho de uno o todos los bancos respecto de la presente garantía"**...*

*CLAUSULA "DE SOBERANIA" (MEMO DE TRABAJO: 7 marzo/31 mayo). "Cualquier disposición (medida) **Constitucional**, Tratado, Convención, Ley, Reglamentación, Autoridad, Ordenanza, Decreto, o cualquier (autorización, Dominio, Jurisdicción) necesaria para la observancia y ejecución, de ésta u otras obligaciones bajo esta garantía, debe ser derogada (anulada) o finiquitada (terminada), debe expirar y no ser renovada o de otra forma no será legal (lícito).*

Cuando, hace más de año y medio, Harold Lever (ex-asesor del entonces primer ministro de la Gran Bretaña) escribió en el "New York Times" que la banca privada internacional había constituido estructuras de deuda tan peligrosas que actualmente constituían "el más notable castillo de naipes nunca creado", indudablemente ponía sobre el tapete uno de los problemas más delicados de la actual crisis económica y financiera internacional. Casi de forma paralela, el presidente del Citibank escribía en ese mismo diario estadounidense una visión más optimista del problema en mención. En su opinión, "en la era de los déficits del billón de dólares" podían considerarse normales los actuales niveles de deuda incurrida por los países y, lo que en realidad acontecía era simplemente un problema de "liquidez" internacional, mas no de insolvencia. Acaso esta misma fría racionalidad de los banqueros los llevó a sobreextender sus créditos hacia el exterior -particularmente durante la década de los setentas- sin medir las consecuencias, ni la verdadera capacidad de pago de los países, ni la dependencia en que incurrirían por sus operaciones en el exterior, ni el elevado nivel de concentración de dichos créditos. Lo único que parece guiar las acciones de la banca -además del criterio de rentabilidad- es la seguridad de que los países deudores "nunca quiebran", sin considerar que esos mismos países no son "ejecutables" en caso de insolvencia.

Sólo unos meses después se producía la primera situación actual de insolvencia en América Latina: México. Situación que -precedida por la de Polonia- produjo una retracción del flujo de capitales hacia el continente e inauguró lo que se ha dado en llamar la primera ola de quiebras. Seis meses más adelante, en diciembre de 1982, Brasil hacía lo propio; siguió Venezuela, Perú, entre los más notables. Otros autores, prefieren llamar a esta situación de moratorias unilaterales de pago, porque, en la actualidad la distinción entre insolvencia actual o formal ha devenido en una disquisición puramente académica.

Desde la declaración del señor Lever, hasta hoy, el problema de la deuda ha ido paulatinamente agravándose y la situación financiera internacional haciéndose más vulnerable y delicada. Así, por ejemplo, según el "Financial Times", el 16 de septiembre de este año se reunió en Nueva York el Advisory Committee, encargado de la deuda brasilera, para considerar una nueva "operación de rescate" de 11.000 millones de dólares, previa firma por parte de este país de una carta de intención con el FMI. A dicha reunión asistieron los 16 bancos integrantes del Comité además de los bancos centrales de los países involucrados. En ella expresaron su preocupación acerca de cómo mantener a flote al Brasil, hasta que el nuevo paquete de préstamos esté listo para ser desembolsado... ya que se teme que la operación pueda demorar algunos meses.

Si bien a los bancos no les queda otra alternativa que seguir desembolsando bajo riesgo de su propia quiebra, el escenario en la actualidad es algo diferente que en diciembre, cuando el mismo Reagan otorgó un crédito puente de US\$ 1.200 millones para que el coloso de Sudamérica cumpliera con el pago de los intereses vencidos hasta diciembre de 1982. En efecto, la dureza del Federal Reserve Board no se ha hecho esperar declarando que esta vez no habrá desembolso alguno por el momento; la misma actitud ha tenido el Fondo, quien tampoco tiene intenciones de desembolsar DEG'S hasta que su directorio no apruebe formalmente el respectivo 'Convenio de Crédito'. La banca acreedora, en consecuencia, se muestra temerosa y desconfiada en ser la primera en hacer desembolso alguno. Probablemente espera -como en el caso de Perú-, una mayor situación de debilidad brasilera para imponer las más duras condiciones, a fin de asegurar, cuando menos a nivel de sus balances contables, interesantes sobre tasas y el retorno de su capital.

¿Existen condiciones para una recuperación económica?

Supongamos por un momento que se logre un acuerdo respecto de la gigante operación de "rescate", cabría preguntarse entonces, dadas las actuales condiciones económicas mundiales, ¿por cuánto tiempo más se solucionará el problema? La pregunta vale no sólo para el Brasil, sino, tememos, para la inmensa mayoría de países del Tercer Mundo, en particular para la América Latina que debe más de la mitad de la deuda de dichos países.

Quizá algunas cifras y datos referenciales permitan mostrar con mayor claridad este delicado problema desde otro ángulo, ya que hoy nadie tiene duda de que la

actual crisis internacional es la más profunda de los últimos cincuenta años y cuyas repercusiones acaso sean de impredecibles consecuencias para nuestros países, de no mediar una actuación conjunta y concertada, que nos otorgue mejores términos de negociación en la reestructuración económica mundial.

Lo primero que hay que aclarar es si existen condiciones para una recuperación económica sostenida en los países industriales y si ésta tendrá repercusiones positivas sobre nuestros países, como han afirmado ligeramente algunos ministros de Economía, como el peruano.

Hay quienes, sin embargo, tienen buenas y fundadas razones para poner en duda la consistencia de una recuperación económica mundial sostenida.

Entre los más cautelosos se encuentra el "Comité de Planeamiento y Desarrollo" de las NN.UU. En un interesante documento publicado en agosto de este año, dedicado al análisis de la situación de "desorden económico internacional" se puede leer lo siguiente: "En vista de las tensiones y desequilibrios que caracterizan las actuales relaciones internacionales, no sólo por los problemas de la deuda, no puede haber confianza en que los signos de recuperación mostrados a inicios de 1983 serán sostenidos y, menor confianza aún de que esta recuperación alcance a los países en desarrollo... quienes sostienen que se ha realizado una recuperación sostenida y adecuada y por ello creen que no es necesario adoptar medidas adicionales incurrir en un peligroso error..."¹. En efecto, es difícilmente sostenible el argumento de la "recuperación" económica en un momento en el que se operan profundos cambios estructurales que a su vez coinciden con factores de coyuntura y, en donde, en la gran mayoría de países se aplican recetas que tienden a recesar las economías internas, en un contexto de autarquía y proteccionismo crecientes.

Resulta difícil sustraerse al hecho que muestra el creciente deterioro de la Balanza de Pagos de los países menos desarrollados, el que casi se triplicó entre 1974 a 1982; déficit que aumentó de US\$ 24.000 a US\$ 77.500 millones en dicho lapso.

No es realista dejar de reconocer que sólo en los últimos dos años los países menos desarrollados han dejado de percibir alrededor de US\$ 40.000 millones por menores ingresos de sus exportaciones, incluso habiendo incrementado su volumen exportable, y que, el servicio de la deuda aumentó más o menos en esa misma proporción. Resulta evidente que en la actual crisis de los países menos desarrollados uno de cuyos síntomas es la deuda externa queda graficado cuando descubrimos que, actualmente, 86 de ellos deben destinar casi el 60% de sus ingresos por exportaciones al pago del servicio de la deuda, los veinte mayores deudores más del 70%, y los países de mediano o pequeño tamaño sumas aún mayores. Es claro entonces que hoy la situación es bien diferente que a principios de los seten-

¹ "Overcoming Economic Disorder", Sesión 19 Nueva York, pág. 13.

ta donde hubo tasas de interés, precios de las exportaciones en alza y flujos suficientes de capital privado y de instituciones y gobierno.

El caso peruano

Juzgamos pertinente introducir brevemente el actual contexto internacional, antes de entrar al análisis de la deuda peruana, en la medida en que en este país no sólo el problema de la deuda cobra más y más importancia desde mediados de la década del setenta, sino porque una de las explicaciones de este problema tiene que ver con la política económica que desde ese mismo momento viene aplicándose, cuyo corte definitivamente monetarista y neoliberal ha ido produciendo un cambio en la "estructura económica y de comercio exterior del país". Política que, además está reiterar, no sólo no ha solucionado los problemas fundamentales de la economía, tales como el empleo, inflación entre otros, sino que por el contrario está llevando a un desquiciamiento económico y financiero sin precedentes. (Ver Cuadro 1)

Este proceso se inició en 1976 y ha ido paulatinamente haciendo a la economía peruana más vulnerable a las fluctuaciones cíclicas de los países industriales y en particular de los EE.UU. Dicho fenómeno de liberalización se profundiza desde 1978 y, más aún, desde mediados de 1980 donde prácticamente se acaba con el proceso de reformas emprendido durante 1968-74, modificando sustantivamente la base jurídica pre-existente e implementando programas de inversión pública tendientes a crear (junto a un vasto arsenal de medidas de política económica) la base económica necesaria para posibilitar elevadas tasas de ganancias a los sectores económicos considerados prioritarios: petróleo y minería, fundamentalmente en poder de inversionistas extranjeros. Todo este esfuerzo está siendo actualmente financiado a base de concertaciones de deuda externa y también como ahorro interno público y privado.

Hoy, puede decirse que en Perú (bajo el justificativo de las ventajas comparativas "dinámicas"), el nivel de subsidio estatal a las actividades prioritarias es de tal magnitud que ha sido logrado a costa y en detrimento de las ganancias del capital nativo industrial, comercial y bancario financiero y, lógicamente, con importante reducción de los niveles de ingreso de las poblaciones y niveles de des y subempleo. La única posibilidad de mantener una economía en receso es mantenerla anémica mediante el recursos del endeudamiento externo. No obstante, existen otros mecanismos derivados que ocasionan la asfisia de la economía peruana, en particular de su sector externo; éstos son la elevada tasas de remesas de utilidades de empresas extranjeras, el elevado gasto en armamentos y el sobredimensionamiento de las inversiones públicas (para lo cual se requiere de créditos de proveedores).

Las compañías petroleras por cada dólar invertido remiten algo cercano a US\$ 3. (Según el Banco Central de Reserva, la inversión en petróleo fue de US\$ 248 mi-

lones y las remesas utilizadas US\$ 647 millones, en los últimos 3 años). Durante 1982, del total de créditos concertados, la tercera parte se destinó a Defensa (32.4 por ciento) unos US\$ 839 millones; sólo uno de los proyectos de inversión pública, triplicó su valor entre el momento de la firma del convenio y la mitad de su culminación (Gallito Ciego, proyecto hidroenergético). La situación de los mayores proyectos de inversión es similar, llegándose a un sobredimensionar de la parte relativa al componente en moneda extranjera, de cerca de US\$ 1.000 millones.²

Decíamos que en el Perú el problema de la deuda había ido profundizándose. En efecto, en 1970 este país dedicó el 13.7% de sus exportaciones al servicio de la deuda, es decir, una proporción ligeramente mayor que el promedio latinoamericano de esa época, que fue de 13.5% y notoriamente por debajo de la Argentina (21.8%); México (24.1%); Chile (14.9%). En el lapso de los cinco años siguientes, dicha relación se incrementó para el Perú a 23%. En 1976 fue de 30%; 1978 de 50% y en 1983, antes de la refinanciación, dicha proporción iba a llegar a 72%. En otras palabras, Perú no fue una excepción, hasta mediados de 1970, "ni en los volúmenes de endeudamiento (mantuvo un 6% en promedio del total de deuda latinoamericana), ni en la carga de dicha deuda, como lo establece O. Ugarteche"³.

El Perú es más bien "excepcional en los niveles de servicio que dicha deuda alcanza a partir de 1982" y en buena medida esta excepcionalidad se debe a las sucesivas refinanciaciones operadas en 1969 y 1972, al nuevo endeudamiento incurrido entre 1974 y 1976 (US\$ 2.259 millones) y en particular a la refinanciación de 1979 (US\$ 1.934 millones), que abarcó un tramo equivalente a la mitad de la deuda en ese momento. Por último, al endeudamiento de corto plazo incurrido entre 1980 y 1982. En este período el Perú vuelve a ser una excepción en América Latina cuando en 1982 se convierte en el país con índice de deuda de corto plazo (pública y privada) más elevada del continente, incluso de los países considerados "quebrados".

El perfil de la deuda externa peruana ha ido, en el transcurso del tiempo, convirtiéndose en más dependiente de tasas variables y con períodos de maduración cada vez menores. Casi el 50% de dicha deuda es con bancos privados (US\$ 4.200 millones sobre un total de US\$ 11.614 millones en 1982). El calendario de vencimiento era a su vez muy recargado en 1983: US\$ 1.300 millones de la deuda a mediano plazo (más US\$ 700 millones en intereses) y US\$ 1.800 millones de la deuda de corto plazo.

Si a mediados de 1982 el Perú sobrepasaba el 60% de proporción de deuda de corto plazo (respecto de la bancaria total), a finales de este mismo año llegaba a 75% en su parte más importante con los bancos americanos y a 65% con los bancos agrupados en el BIP, conforme se muestra en el cuadro respectivo.

² "Actualidad Económica del Perú". No. 56 y 57.

³ "Teoría y Práctica de la Deuda Externa", Instituto de Estudios Peruanos, Lima, 1979.

La explicación del excesivo endeudamiento externo "duro", además de las sucesivas refinanciaciones, se debe a otros factores adicionales (aparte de los ya mencionados), a saber: la entrada en ejecución de los grandes proyectos de inversión pública, en particular los energéticos y de transportes (lo que explica el explosivo crecimiento del crédito de proveedores en 1982) con un elevado componente importado (normalmente sobrevaluado) y el nivel de receso económico que ante la restricción de la oferta crediticia y monetaria internas hizo que tanto las empresas públicas como las privadas recurrieran, para mantener sus niveles de operatividad corriente, a un excesivo endeudamiento externo y, por último, a la inexistencia de una política adecuada de endeudamiento externo.

Por todo ello, la última refinanciación llevada a cabo por el actual equipo económico al haberse llevado de una forma ortodoxa sólo servirá como un paliativo ficticio y acaso sirva para solucionar problemas de muy corto plazo exclusivamente de este año. Ello suponiendo una tasa de incremento de las exportaciones de 21% en 1983 y de 19% en 1984 y suponiendo, además, un mantenimiento de los actuales niveles en las tasas de interés en los mercados internacionales; de mantenerse estos supuestos (poco realistas, a nuestro modo de ver) la presión de las exportaciones será este año (de acuerdo con cifras oficiales) de 33%, y de 39% y 51% en 1984 y 1985, respectivamente. De acuerdo con nuestros estimados, en 1985 se tendrá que dedicar nuevamente el 62% de los ingresos por exportación al servicio de la deuda. Es más, después de la refinanciación (bancarias, privadas y Club de París) según cifras oficiales (presentadas al Senado) el Perú pagará por servicio de deuda un monto mayor que antes de ella. (US\$ 2.012 millones antes vs. US\$ 2.101 después).

La solución al problema de la deuda peruana por la vía de la refinanciación de corte ortodoxo y a un elevadísimo costo es además irreal. Mientras entre 1983 (respecto a 1982) las exportaciones decrecerán (en valor) en -7%, las tasas de interés internacionales estarán, cuando menos, en 10-11%.

Es previsible que en próximo año esta situación no se modifique sustantivamente respecto de disminuciones en las tasas de interés y más bien continúe el decrecimiento del ingreso por exportaciones creando una situación insostenible. No en vano se vocea en los círculos financieros que el Perú tendrá que regresar nuevamente a fines de año o a principios del próximo por una nueva refinanciación.

Si a ello agregamos el costo de la última refinanciación entenderemos porqué el Perú no podrá cumplir sus compromisos futuros.

El Perú ha logrado disminuir el servicio total a pagar entre 1983 y 1985 de US\$ 6.134 millones a US\$ 4.469 millones, es decir, ha logrado desplazar pagos por US\$ 1.665 millones. Para ello tendrá que pagar un costo (encima de las tasas de interés) de US\$ 314 millones en los años mencionados, lo cual representa un costo porcentual entre 15-16% al año, lo que agregado a las tasas de interés domésticas

resultan tasas totales imposibles de cumplir, a menos que las exportaciones se expandan en ese ritmo y las tasas de interés permanezcan inalterables, lo que, como hemos visto, resulta difícil de lograr en las actuales circunstancias de receso económico internacional.

Referencias

- Anónimo, ACTUALIDAD ECONOMICA DEL PERU. p56-57 - Lima, Instituto de Estudios Peruanos. 1979;
Anónimo, OVERCOMING ECONOMIC DISORDER. p13 - Nueva York;
Anónimo, TEORIA Y PRACTICA DE LA DEUDA EXTERNA. -