

El tema dominante de los dos textos que componen este trabajo es el de la deuda externa. El primero es un análisis del caso brasileño, más específicamente de la evolución de su balance de pagos y endeudamiento con el exterior desde la posguerra hasta la década pasada. El segundo, en cambio, aborda la cuestión desde el ángulo de la crisis actual, analiza el carácter mundial del fenómeno, sus expresiones en las potencias capitalistas desarrolladas así como su repercusión sobre las condiciones de vida de la población laboriosa y de las naciones oprimidas. Se concibe la deuda como un aspecto más de la **impasse** general de la sociedad actual y de los límites históricos que le son propios.

El estudio sobre el denominado sector externo de la economía de nuestro país vecino data de 1979, lo que explica las características del enfoque, su tono al mismo tiempo más especializado y restrictivo. En el análisis que cubre la época más reciente se explicita el vasto alcance, político y social de los problemas vinculados al debatido tema del endeudamiento externo.

Endeudamiento externo y crisis mundial

Pablo Rieznik

# Endeudamiento externo y crisis mundial

Antecedentes sobre el caso brasileño





**Endeudamiento  
externo y  
crisis mundial**

Antecedentes sobre  
el caso brasileño

Biblioteca de Ciencias Sociales  
Directores: Mario R. dos Santos y Cristina Miceli  
Programa de Publicaciones  
Asistente: Ariel Scher

I.S.B.N. 950-9231-17-9

Diseño Gráfico: Beatriz Burecovics y Viviana Barletta  
Composición e impresión: Artes Gráficas Santo Domingo S.A.  
Primera edición: junio de 1986  
Queda hecho el depósito que marca la ley 11.723  
Copyright de todas las ediciones en español por  
Consejo Latinoamericano de Ciencias Sociales (CLACSO)  
Av. Callao 875, 3° E, Buenos Aires, Argentina

Pablo  
Rieznik

# Endeudamiento externo y crisis mundial

Antecedentes sobre  
el caso brasileño

**clacso**

Consejo  
Latinoamericano  
de Ciencias  
Sociales

El presente trabajo es el resultado de una investigación realizada mediante una beca, recibida del Programa para Formación de Jóvenes Investigadores de CLACSO. La publicación fue financiada con aportes del International Development Research Centre (IDRC), Ottawa, Canadá.

*A Alejandra  
porque también Marina,  
Andrés, Martín*



## Presentación de los trabajos

El tema dominante de los dos textos que componen este trabajo es el de la deuda externa. El primero es un análisis del caso brasileño, más específicamente de la evolución de su balance de pagos y endeudamiento con el exterior desde la posguerra hasta la década pasada. El segundo, en cambio, aborda la cuestión desde el ángulo de la crisis actual, analiza el carácter mundial del fenómeno, sus expresiones en las potencias capitalistas desarrolladas así como su repercusión sobre las condiciones de vida de la población laboriosa y de las naciones oprimidas. Se concibe la deuda como un aspecto más de la **impasse** general de la sociedad actual y de los límites históricos que le son propios.

El estudio sobre el denominado sector externo de la economía de nuestro país vecino data de 1979, lo que explica las características del enfoque, su tono al mismo tiempo más especializado y restrictivo. En el análisis que cubre la época más reciente se explicita el vasto alcance, político y social de los problemas vinculados al debatido tema del endeudamiento externo.

## **Primera Parte**

### **A. Balanza de pagos y planes de estabilización: La experiencia brasileña (1964-67)**

El objetivo de este apartado es el de poner de relieve las características y la función de la política económica respecto del llamado sector externo, adoptada en el marco del plan de estabilización implantado en Brasil en 1964. En la primera parte se procura sintetizar las tendencias que llevaron a la situación crítica de la balanza de pagos en aquel año, considerando su desarrollo desde la posguerra. El segundo apartado incluye un análisis específico del problema del endeudamiento externo, un factor decisivo en la configuración de las políticas entonces impuestas. En el tercer apartado se presta particular atención a las medidas adoptadas por el gobierno de Castello Branco para resolver el problema. Finalmente se estudian con mayor detenimiento las políticas efectivas de comercio exterior implementadas en consonancia con el plan de "estabilización" y sus resultados.

Este trabajo busca apenas suministrar los elementos para el análisis de un aspecto importante de la lógica interna de la política económica en 1964-67. No procura poner de relieve incoherencias o deficiencias instrumentales en la ejecución de tal política puesto que en relación al eje central de la investigación no aparecen como relevantes.

#### **I. El sector externo: antecedentes de la crisis de 1964**

##### **I.1. La balanza comercial, los saldos en cuenta corriente y el deterioro de los términos de intercambio**

Las características básicas que marcan la evolución del comercio exterior brasileño en los años que van desde la posguerra hasta principios de la década del 60 son por un lado su sistemática declinación relativa —esto como proporción del Producto Bruto Interno (PBI)— y, por el otro, el desarrollo manifiestamente desigual de las cuentas mercantiles.

En el período 1947-48/1961-62 el crecimiento anual de las exportaciones e importaciones fue de apenas 0,85% y 1,6% (en dólares corrientes), respectivamente, mientras el PBI se expandía a un promedio anual, en el mismo período, de 7%. Esta tendencia es aun más notoria si tomamos en consideración la situación en la preguerra, cuando las exportaciones representaban (1930-39) alre-



dedor de un 20% del Producto Bruto Interno; en los primeros años de la década del 60 tal proporción había caído a niveles próximos al 5%. Esta caída puede evaluarse también en referencia al volumen del comercio internacional: las exportaciones brasileñas pasaron del 2,3% del total de las exportaciones mundiales en 1947 al 0,94% en 1964, mientras que la proporción correspondiente para las importaciones, en los mismos años, disminuyó del 2,2% a sólo el 0,8%<sup>2</sup>.

En el cuadro 1 se encuentran tabulados los principales ítem de la balanza de pagos entre 1947 y 1967. Se observa el estancamiento de las exportaciones que, en términos nominales, alcanzaron un valor máximo en 1951. El cuadro 2 nos presenta un análisis sintético de la misma balanza de pagos, pero por años seleccionados. Los períodos han sido elegidos en base a la situación del saldo en cuentas corrientes, con el objeto de permitir una mejor evaluación del desarrollo del sector externo y de sus vicisitudes. Así, puede observarse que el resultado de la balanza comercial evidencia una clara tendencia negativa en su evolución a partir de 1957. Entre este año y 1963 el promedio de sus saldos anuales supera levemente los 50 millones de dólares, lo que representa un monto equivalente a menos de una sexta parte de los saldos anuales medios observados entre 1953 y 1956 y a aproximadamente un quinto de los saldos anuales medios obtenidos en el período inmediatamente posterior a la II Guerra (1947-50).

Por otro lado, el mismo cuadro 2 nos permite ver con más claridad el deterioro de los saldos en cuenta corriente. Entre 1947 y 1956 el saldo negativo medio anual se mantiene en torno de los 20 millones de dólares (exceptuando los años 1951 y 1952, en los cuales el enorme déficit refleja las repercusiones que tuvo la guerra de Corea en la balanza de pagos). A partir de 1957 y hasta 1963, sin embargo, el saldo negativo medio se aproxima a los 300 millones de dólares, como consecuencia de la reducción observada en los saldos positivos de la balanza comercial. Se nota en particular que las exportaciones alcanzaron un valor pico en 1951, valor que no vuelve a repetirse en ninguno de los años posteriores.

El notorio estancamiento de las exportaciones brasileñas en la posguerra fue varias veces analizado en la literatura especializada y frecuentemente atribuido a la política cambiaria. Esto, sin embargo, no parece proceder de un análisis riguroso. Es cierto que, desde 1947 hasta 1953, se implantó en Brasil un estricto control del mercado de cambios, con restricciones cuantitativas a las importaciones y el mantenimiento de una paridad fija cruzeiro/dólar que sobrevalorizaba la moneda nacional y —teóricamente— desincentivaba las exportaciones. Teóricamente, porque la sobrevalorización del cruzeiro no habría afectado las exportaciones de café, que representaban, entonces, un porcentaje elevado y creciente del total exportado (de 36,6% en 1947 a 70,69% en 1953). En verdad, con el cruzeiro valorizado se "protegía" el precio externo del café, lo cual se explica por el peso de este producto en el comercio internacional y su capacidad determinante en materia de precios<sup>3</sup>. Esta evidencia, por otra parte, aparece corroborada por el hecho de que el área plantada de café creció un 20% entre 1949 y 1953<sup>4</sup> y según acabamos de ver su participación en el total exportado prácticamente se duplicó.

A partir de 1953 las políticas cambiarias tendieron en términos globales a ajustar el precio del dólar a las tasas de inflación internas: Así, entre 1953-54 y 1964-65 el cruzeiro fue devaluado a un ritmo suficiente como para igualar el cre-

cimiento de los precios internos<sup>5</sup>. Por otro lado, el desarrollo de las exportaciones industriales tampoco corrobora la tesis de una supuesta política cambiaria antiexportadora. El cuadro 5 muestra, precisamente, que las críticas habituales a la falta de desarrollo de las exportaciones no tradicionales (que excluyen el café) no tienen fundamentos. Las cifras demuestran que en relación a los productos de mayor crecimiento en la demanda mundial —mineral de hierro, carne, tabaco, azúcar— el crecimiento de las exportaciones brasileñas fue igual o superior (véase cuadro 5).

Otra evidencia que surge de la serie histórica en las cuentas externas desde 1947 es que el llamado proceso de sustitución de importaciones, que por entonces se desarrollaba, no afectó la dependencia del ciclo productivo en relación a los productos externos, como su denominación parece sugerirlo. Se trata, más bien, de una sustitución de ciertas importaciones por otras, esencialmente de bienes de consumo por bienes de producción (sin hablar de la "sustitución" en la misma importación de bienes de producción). En ese sentido, la pauta de importaciones se convierte en un esquema de necesidades extremadamente rígido para el mantenimiento del proceso de producción y de difícil compresión en coyunturas críticas. El cuadro 3 muestra que ya en 1961, el 85% de las importaciones correspondía a combustibles, materias primas y bienes de capital. Es necesario agregar que este proceso de industrialización sustitutiva, con todas sus deformaciones y desequilibrios, fue acompañado, en lo que se refiere al sector externo, por un marcado deterioro de los términos de intercambio, que se inició en el año 1955 y se acentuó a partir de 1959 (véase cuadro 4).

Este deterioro derivó, principalmente, de la violenta caída en los precios internacionales del café, cuya voluminosa participación en el total de exportaciones brasileñas aumentó sistemáticamente desde la posguerra hasta alcanzar un valor de casi 75% en 1952. Cuando se produjo la espectacular caída de precios en 1955 (30% respecto del año anterior), el café enviado al exterior representaba cerca de las tres quintas partes del total exportado.

## 1.2. La cuenta de capital y el estrangulamiento a principios de la década del 60

Existen dos etapas notablemente diferenciadas en el flujo de capitales hacia Brasil entre 1947-63 (véase cuadro 2). Hasta 1956, el ingreso promedio de capitales apenas supera la reducida cifra de 4,3 millones de dólares por año. En realidad, puede verse en el cuadro 1 que en ocho años consecutivos (1947-54) la cuenta de capital registró en 5 años un saldo negativo. Sólo a partir de 1956-57 comenzaron a registrarse modificaciones sustanciales en esa tendencia, de modo que entre 1957 y 1963 el ingreso líquido de capitales superó el promedio de los 150 millones de dólares por año.

Esta modificación significativa en lo que respecta al movimiento de capitales refleja un aumento tanto en el caudal de inversiones directas (683 millones de dólares entre 1957 y 1963 contra 173 millones entre 1950 y 1956) como en los préstamos y financiamientos (2.633 millones de dólares contra 569 millones). Las inversiones fueron estimuladas esencialmente por la disposición gubernamental impuesta luego de la caída de Vargas en 1955 —y mantenida por Kubitschek (1956-60)— que autorizaba el ingreso de máquinas y equipamientos sin cober-

tura cambiaría ("Instrucción 113" de la Superintendencia de Moneda y Crédito). Gracias a esa disposición las filiales de empresas multinacionales pudieron ingresar maquinaria obsoleta o semiobsoleta en sus países de origen, y lo hicieron a precios sobrevalorizados. (En lo que respecta a préstamos y financiamientos las consideraciones se harán en el apartado siguiente.)

Importa aquí destacar que el aumento en el movimiento de capitales hacia Brasil, a partir de 1957, coincidió con la aparición de significativos déficit en la balanza de pagos. En primer lugar, porque el aumento de las inversiones y los préstamos fue acompañado por un aumento igualmente importante de amortizaciones (2.361 millones de dólares entre 1957 y 1963 contra 868 entre 1950-56). En segundo lugar, porque —como vimos precedentemente— la magnitud de los déficit en cuenta corriente superaba con creces los resultados positivos de la cuenta de capital (véase cuadro 2). En consecuencia la balanza de pagos acumula en este período de 6 años (1957-1963) un elevado saldo negativo, próximo a los 1.500 millones de dólares, representando casi el doble del alcanzado en los 6 años anteriores (830 millones entre 1950 y 1956).

En resumen, Brasil presenta en todo el período que va desde la posguerra hasta mediados de la década del 60 un manifiesto estancamiento de sus exportaciones y un estrangulamiento creciente de la capacidad para importar. Un difundido análisis sobre la cuestión<sup>6</sup> concluyó que, considerando las importaciones estrictamente esenciales de bienes intermediarios así como los pagos financieros derivados de los compromisos contraídos por el país, el saldo disponible para la importación de los demás bienes y servicios ya se encontraba reducido, en 1959, a menos del 30% del ingreso global de las exportaciones. Había, por lo tanto, un mecanismo que tendía a realimentar sistemáticamente la entrada de capitales para mantener el volumen de importaciones, mecanismo que, por otra parte, era estimulado por las modificaciones operadas en el mercado mundial de capitales: fue a mediados de la década del 50, cuando concluyó el proceso de reconstrucción europea y los capitales norteamericanos y europeos buscaron nuevas oportunidades y áreas de inversión<sup>7</sup>.

En lo que se refiere a la capacidad de importar (definida como la suma algebraica del valor de las exportaciones de mercaderías más el saldo líquido de los servicios y el ingreso líquido de capitales del exterior) la serie histórica evidencia con claridad su evolución negativa<sup>8</sup>. El cuadro 6 muestra cómo el poder de compra de las exportaciones aumentó en los primeros años del período, tendió luego a estancarse y, posteriormente, a declinar. Como se observa, la capacidad de importar total fue "socorrida" en gran parte, a partir de 1954, o más claramente desde 1956, por el ingreso de capitales. Sin embargo, en la medida en que el poder de compra de las exportaciones no muestra una evolución satisfactoria, el "socorro" del ingreso de capitales es compensado por las amortizaciones, dando lugar a la denominada "insuficiencia en la capacidad de importar", que registra brechas negativas en 3 de los cuatro primeros años de la década del 60. Vale la pena anotar la influencia de esta significativa variable del capital externo en la capacidad de importar: en 1962 y 1963 dicha capacidad declinó precisamente debido a la acentuada retracción en el ingreso de capitales, producida en el cuadro de un agravamiento de la crisis social y política del país.

El contexto general se agravó porque ya para entonces el capital externo era necesario no sólo para sostener la capacidad de importar sino también para

reciclar el cuantioso endeudamiento externo acumulado. En 1964, la deuda externa brasileña no sólo había alcanzado un volumen considerable sino que los términos de los compromisos financieros empeoraban sensiblemente. Algunos de los indicadores alcanzaron cifras similares a las que en la actualidad han llevado nuevamente a la deuda externa al centro de los debates sobre la economía nacional. Por esto, el análisis de la cuestión y la resolución que tuvo en 1964 en el contexto del plan de estabilización aprobado, merecen un estudio particular.

## II. El problema de la deuda externa en 1964

### II.1. Origen, desarrollo y perfil del endeudamiento

El "problema" del endeudamiento externo de Brasil en la posguerra tiene su origen inmediato en el desequilibrio del sector externo que tuvo lugar en los años 1951-52. La guerra de Corea abrió, entonces, una oportunidad para incrementar las exportaciones, pero su efecto fue más que compensado por un "boom" de importaciones —cuyo valor aumentó en un 82% entre 1950 y 1951-52— debido, fundamentalmente, a una acumulación especulativa de stocks (permitida por un relajamiento en el mecanismo de restricciones cuantitativas al sector importador, impuesto en 1947). La consecuencia de esta situación puede observarse en el cuadro 2: el déficit en cuenta corriente salta violentamente y en 1951-52 su monto promedio es más de 20 veces superior al de los cuatro años precedentes, mientras se registra un insignificante saldo positivo en la cuenta de capital. Así la balanza de pagos acumuló un déficit próximo a los 1.000 millones de dólares en el bienio en consideración. El déficit fue financiado esencialmente por atrasos comerciales y obligaciones a corto plazo y así, por ambos conceptos, obtenemos una suma de casi 800 millones de dólares en 1951-52 (cuadro 1).

Por esta razón, la deuda externa bruta se incrementó en 61% en 1951 y en 77% en el año siguiente (véase cuadro 7). Para la deuda líquida el panorama fue más dramático. Hasta 1950 el endeudamiento líquido no existía, puesto que las reservas en oro y divisas superaban el monto bruto de la deuda. Sin embargo, en 1951 la deuda líquida se elevó ya a 207 millones de dólares, monto que se cuadruplicó en 1952.

Entre 1952 y 1956 el endeudamiento externo se mantuvo relativamente estancado, situación que correspondió a una recuperación en los superávits de la balanza comercial, la que oxigenó el desempeño de las cuentas externas. Pero a partir de 1957 la deuda externa vuelve a crecer sostenidamente.

Es interesante observar la configuración de las necesidades de financiamiento externo tabuladas en el cuadro 8: aumentan constantemente desde 1957 hasta 1960, cuando se aproximan a los 900 millones de dólares. Lo que se destaca es la elevada proporción que adquiere el propio servicio de la deuda como fuente de nuevas "necesidades de financiamiento", creándose así una suerte de círculo vicioso de aumentos de la deuda. Nótese que entre 1957 y 1963 las amortizaciones de capital representaban permanentemente más de la mitad de aquellas "necesidades" mientras que los intereses por sí solos son responsables de más de una tercera parte del déficit en cuenta corriente. Todo este desarrollo



aparece asociado a condiciones cada vez más desfavorables de los préstamos destinados a la cobertura de tales "necesidades".

Esto último puede verificarse al analizar el fenómeno del endeudamiento en periodos quinquenales, a partir de la posguerra hasta 1966 (véase cuadro 9). Allí se destaca lo siguiente<sup>9</sup>: a) en el primer quinquenio (1947-51), el pago completo de la deuda hubiera llevado un promedio de 11 años; en el último (1962-66) apenas 5; b) el periodo de madurez efectiva cae en el mismo lapso de casi 17 años a poco más de 6 y medio; c) las tasas de interés efectivas prácticamente se duplican. Es interesante recordar, además, que la deuda externa como porcentaje del Producto Bruto alcanzó entre 1962 y 1966 un valor (22,3%) muy próximo al existente en 1978 (a fines de 1978 tal índice era de 22,8%).

Lógicamente, esta evolución de los términos del endeudamiento no fue casual. Tampoco basta señalar que, de acuerdo a lo que indica la balanza de pagos, el ingreso de inversiones fue constantemente insuficiente en relación a los déficit en cuenta corriente, impulsando naturalmente el crecimiento de la cuenta de préstamos y financiamientos. Es necesario, además, calificar incluso el flujo de préstamos que pasó a constituir la parte más significativa de la cuenta de capital. Este flujo de préstamos, que en la primera década posterior a la posguerra era cubierto con créditos a largo plazo de instituciones oficiales, fue progresiva y sistemáticamente sustituido por créditos de medio plazo de proveedores. Así, entre 1957-61, tales créditos representaron dos tercios del total de préstamos y financiamientos captados por Brasil. No hay duda de que este pasaje del financiamiento a largo plazo para los *supplier's credits* —prácticamente inexistentes hasta entonces— constituyó la característica distintiva de los movimientos de capital externo en el Brasil de la posguerra<sup>10</sup>.

En realidad, la evolución peculiar de la cuenta de capitales no estuvo desvinculada de las vicisitudes políticas de la época, las que contribuyeron a determinar las formas de relación —frecuentemente conflictivas— entre los gobiernos brasileños y los agentes del financiamiento externo del país. Ya desde la segunda presidencia de Vargas (1950-1954) y en los años siguientes, hubo varias tentativas por iniciar procesos de "ajuste" de la balanza de pagos en los términos más o menos ortodoxos del Fondo Monetario Internacional. Todas ellas fracasaron, frustradas por restricciones impuestas por la situación política interna<sup>11</sup>.

El ejemplo más notorio lo constituye el plan de negociaciones en favor de medidas de estabilización que intentaron concretar el gobierno de Kubitschek y el FMI. Tales negociaciones se iniciaron ya a comienzos de 1958 frente al brusco deterioro de la balanza comercial (437 millones de dólares de superávit en 1956 y apenas 107 millones en el año siguiente). En marzo de 1958 una misión del Fondo visitó Brasil y concluyó un acuerdo —luego de dos meses de demoradas conversaciones— para la implementación de un plan de estabilización: el FMI liberó, entonces un pequeño crédito de 37,5 millones de dólares<sup>12</sup>. Pero el supuesto alivio resultó insuficiente puesto que los problemas en el sector externo continuaron, entre otras cosas, por la continua caída en los precios del café. Así el gobierno de Kubitschek reinició gestiones por un nuevo préstamo, de 300 millones de dólares<sup>13</sup>. Los representantes de los Estados Unidos en el Fondo reclamaron la entrega de la explotación del petróleo a grupos privados, como condición para autorizar cualquier préstamo a Brasil (desde 1953 la empresa estatal brasileña —Petrobrás— conservaba el monopolio del hidrocarburo).

En diciembre de 1958, Lucas Lopes, Ministro de Hacienda de Kubitschek, anunció un plan de estabilización (restricción al crédito, anulación de subsidios a las importaciones, congelamiento salarial, etc.) que, por un lado, provocó una serie de resistencias internas (tanto de organizaciones sindicales como de representantes empresariales afectados por la restricción crediticia) y, por el otro, no satisfizo a los representantes del Fondo, que reclamaban cortes todavía más drásticos en el gasto estatal. El panorama se agravó cuando, en mayo de 1959, el gobernador Leonel Brizzola, de Rio Grande do Sul, nacionalizó la Compañía de Energía Eléctrica Riograndense, subsidiaria de la "American and Foreign Power Co." En ese contexto, dado el estancamiento de las negociaciones, Kubitschek anunció unilateralmente en junio del mismo año la ruptura con el Fondo. Ruptura que se extendió por sólo 7 meses; así el propio Kubitschek concertaba con Eisenhower la reiniciación de las tratativas con el Fondo.

Lo que importa aquí es verificar las repercusiones de esta situación en lo que respecta a la balanza de pagos. El fracaso de las negociaciones por el financiamiento necesario para cubrir los déficit externos tuvo un altísimo costo. Esto, porque debió ser reemplazado por recursos más caros que contribuyeron a agravar todo el perfil del endeudamiento externo. Los 300 millones de dólares que el FMI no autorizó fueron reemplazados por operaciones de pase (*swaps*) que son, fundamentalmente, movimientos especulativos de corto plazo promovidos por las propias autoridades monetarias que contratan depósitos en dólares con seguro de cambio cubierto. En 1959 y 1960 el monto total de *swaps* registrado, alcanzó los 240 millones de dólares. Otro rubro que registra un súbito crecimiento es el de los *supplier's credits*, créditos de corto plazo inadecuados para el financiamiento de déficit en balanza de pagos, que sumaron en el mismo bienio 185 millones de dólares, un monto más de tres veces superior al del bienio anterior<sup>13</sup>.

En resumen, la ruptura de las negociaciones con el Fondo abrió opciones de financiamiento externo que agravaron a corto plazo los problemas de la balanza de pagos y la dependencia del país al capital financiero. Vale la pena registrar que lo que fue retirado con una mano ("ayuda" del FMI) fue reintroducido con la otra (financiamiento de capitales autónomos y movimientos especulativos), sorteándose, incluso, restricciones provenientes de situaciones políticas complicadas. Como concluye un estudio realizado por una secretaria técnica gubernamental, en 1967, puede afirmarse que, en relación al capital extranjero, "siempre habrá una brecha en dirección a mejores alternativas... y las diferencias entre opciones posibles difícilmente serán anuladas por el factor riesgo pues, justamente, la brecha busca anular por lo menos parte de los riesgos cuando éstos son considerables"<sup>14</sup>. El problema se presenta, sin embargo, cuando los riesgos son "más que considerables" (por lo menos así son considerados), y esta situación no es ajena a los acontecimientos que se sucedieron en Brasil en los primeros años de la década del 60. Es lo que veremos en seguida.

## II.2. Deuda y fuga de capitales: el panorama pregolpe en 1964

Como acabamos de ver, la ruptura de Kubitschek con el FMI en 1959 derivó en una situación más difícil todavía en lo que respecta a la relación con el capital

extranjero. Las presiones en favor de un "ajuste" se intensificaron y una de las primeras medidas del sucesor de Kubitschek en la presidencia de la República, Jânio Quadros, fue la de implementar un programa de estabilización en la línea del ideado anteriormente por Lucas Lopes. El cruzeiro fue devaluado y el mercado de cambios liberado de una serie de controles, tal como planteaba el FMI, que aprobó la política de Quadros "en el convencimiento de que no se trataba de un punto final y que esfuerzos ulteriores contribuirían a simplificar el sistema bancario"<sup>15</sup>.

Sin embargo, las posibilidades de implementar el plan de estabilización chocaron una vez más con la inestabilidad de la situación política y con fricciones permanentes con los EE.UU., esto en el cuadro de una situación continental marcada por el triunfo de la revolución cubana. Lo que caracterizó, de todos modos, la política gubernamental en relación al sector externo fue la búsqueda sistemática de nuevos acuerdos con el FMI y los agentes financieros estadounidenses. Dicha búsqueda fue retomada luego de la renuncia de Quadros (agosto de 1961), por el gobierno de Goulart. Esto aparecía como imprescindible para obtener la "luz verde" necesaria para refinanciar la deuda y mantener el flujo de capitales, factores imprescindibles para "cerrar" las cuentas externas.

Fueron retomados, entonces, los intentos por reformular un "plan de estabilización", que culminaron en la formulación del llamado "Plan Trienal", diseñado por el entonces Ministro de Planeamiento, Celso Furtado, a fines de 1962. De acuerdo a un estudio sobre el mismo<sup>16</sup> "aunque el plan de estabilización fue diseñado para reducir la inflación es mejor interpretado si se lo analiza a la luz de la necesidad de satisfacer los intereses políticos y financieros extranjeros, en particular, de los Estados Unidos". De hecho, "las políticas adoptadas por gobiernos militares entre 1964 y 1967 fueron una copia en carbónico de las que fueron elaboradas durante 1963: supresión de los subsidios cambiarios y de los destinados a las empresas públicas, corte de gastos gubernamentales, creación de Bonos del Tesoro para financiar el déficit federal, incentivos a las exportaciones y devaluaciones frecuentes".

El estudio en cuestión llega incluso a adjudicar a la política de restricción crediticia impuesta por el "Plan Trienal" la responsabilidad por el curso notoriamente recesivo que adoptó la economía brasileña en 1963, cuando los principales sectores industriales evidenciaron una notable caída —en lo que respecta a sus índices de producción.

No obstante, la aplicación práctica del Plan Trienal no siguió un curso rectilíneo, debido a las presiones ejercidas sobre el gobierno, en el contexto de una creciente movilización social. El gobierno se vio obligado, apenas cuatro meses después del lanzamiento del plan, a aliviar tanto los cortes impuestos al crédito comercial, como las restricciones adoptadas en materia de política salarial: a mediados de mayo Goulart decretó un aumento del 70% para los salarios de los empleados públicos —contra un tope previamente indicado del 40%—. Así "la misión del FMI tomó una actitud extremadamente negativa ante el curso de los acontecimientos, concordando en otorgar un crédito *stand by* de apenas 60 millones de dólares, contra los 1.000 millones que habían sido solicitados".

En verdad, si bajo la gestión de Goulart el sector externo heredaba las tendencias críticas del desarrollo anterior, sus problemas se agravaban bajo el impacto de un notorio desarrollo de los movimientos sociales y de la creciente difi-

cultad del gobierno para imponerles un control. En la percepción del capital externo, esto elevaba considerablemente los riesgos de cualquier negocio con el Brasil. Tal fenómeno se expresaba no sólo en el "endurecimiento" de las exigencias de los acreedores para una reestructuración del ya agobiante problema de la deuda externa, sino también en la parálisis de las inversiones externas y en la emigración de capitales. Al respecto puede mencionarse: a) las inversiones extranjeras comenzaron a caer violentamente, de 108 millones de dólares en 1961 a 69 millones en 1962 y a 30 millones en 1963; b) la cuenta de "errores y omisiones", que habitualmente registran los movimientos de capitales especulativos y de cortísimo plazo, muestra una abundante fuga en 1962 y 1964 por un monto que supera los 400 millones de dólares. Mientras tanto, la famosa "luz verde" del Fondo era condicionada a medidas de compresión salarial, eliminación del déficit fiscal, derogación de la ley de control de las remesas de lucros, aprobada en 1962 (fundamentalmente porque no consideraba como inversión extranjera a los lucros reinvertidos), y por último a la "justa" compensación por la nacionalización tanto de la AMFORP (1959) como de una subsidiaria de la ITT, también en Rio Grande do Sul en 1962. (El gobierno de Goulart llegó a un acuerdo sobre las indemnizaciones pero debió retroceder ante la reacción interna que se produjo ante la decisión.)

Los EE.UU. cortaron la "ayuda" al gobierno central, rehusándose a colaborar en el alivio de la situación de la balanza de pagos. Vale la pena anotar que la medida no fue generalizada: se mantuvieron los flujos financieros en aquellos estados considerados "sanos" y no contaminados por ímpetus nacionalistas.

Así, en el contexto de una declinación cíclica del crecimiento industrial, de la agudización de conflictos sociales —movimientos huelguísticos, levantamientos agrarios, politización de sectores de las FF.AA.—, y de una fuerte presión internacional, la situación del sector externo y de la economía en general era de crisis generalizada, a fines de 1963 y comienzos de 1964. La inflación superaba, entonces, la tasa de 80% anual, el déficit presupuestario se elevaba a un monto equivalente a más de un tercio del total de gastos y los compromisos externos eran considerados asfixiantes. Por otro lado, el monto de reservas internacionales brutas del país (véase cuadro 7) alcanzaba el nivel más bajo desde la guerra. Los 318 millones de dólares registrados en oro y divisas en 1963 no fueron suficientes para cubrir ni siquiera tres meses de importaciones. En estas condiciones, los acreedores externos comenzaron a temer por la declaración de una moratoria unilateral<sup>17</sup>.

En realidad, bajo las condiciones críticas de la relación con las fuentes proveedoras de capital, parecía no haber forma viable de renegociar la deuda externa. Según el Ministerio de Planeamiento<sup>18</sup> el valor de la deuda externa de enero de 1964 alcanzaba los 3.800 millones de dólares; pero lo verdaderamente grave era su perfil: el 48% del total debía pagarse entre 1964 y 1965 (1.038 y 436 millones de dólares, respectivamente). Así, la reestructuración de los pagos fue, justamente, la primera preocupación del nuevo régimen en el 64, en el contexto de su flamante "plan de estabilización".

La descomunal importancia que los acreedores extranjeros dieron a este problema está sintetizada en el siguiente comentario del *The New York Times* del 5 de abril de 1964: "Los desaciertos del régimen de Goulart han propendido a la única operación financiera posible de rescate para Brasil".



Una precisa y simple definición que, sin ambigüedades, define la esencia del significado de la política inicial del gobierno militar. A esto se subordinarán los demás objetivos de política exterior, que examinaremos en el apartado siguiente.

### III. El Plano de Ação Económica do Governo (PAEG) y el sector externo<sup>1</sup>

#### III.1. La operación de rescate financiero

La preocupación fundamental del nuevo régimen, instalado en 1964 fue la de buscar un compromiso claro con los acreedores externos, objetivo al cual fueron subordinadas las demás medidas relativas al sector externo de la economía. Así, la empresa en la cual se concentró desde sus inicios el gobierno de Castello Branco fue "la lucha por restablecer la confianza del exterior", según nos dice un conocido estudioso del Brasil<sup>19</sup>. Efectivamente, fue una "lucha", el golpe militar abrió las puertas para discutir con los acreedores extranjeros, pero estos últimos no brindaron soluciones inmediatas ni aportaron sino lenta y demoradamente los recursos que el nuevo gobierno reclamaba para reciclar la deuda y aliviar la presión sobre el sector externo. Los acreedores sabían que el pago de la deuda exigía una severa política interna y todo indicaba que se dieron su tiempo para testar la capacidad del nuevo gobierno para imponerla, mientras intervenían y presionaban abiertamente en la elaboración del plan económico respectivo. En las palabras de Roberto Campos: "... cuando fui Ministro de Planeamiento en el gobierno de Castello Branco, las reuniones con el Fondo Monetario Internacional eran algo difíciles. (...) Nosotros pugnábamos por un acuerdo sobre principios, en lugar de un acuerdo sobre magnitudes; pero el Fondo Monetario entendía que era preciso tener precisiones numéricas y de comportamiento en términos de tasa de expansión monetaria, equilibrio presupuestario y demás. Nos vimos obligados a aceptar algunas limitaciones de este tipo y a fijar elementos cuantitativos que, según nuestra opinión, eran imprudentes, porque de otra manera no obtendríamos la luz verde del Fondo Monetario para la negociación y consolidación de las deudas brasileñas con otros países acreedores"<sup>20</sup>.

Las negociaciones para la reestructuración de la deuda comenzaron febrilmente y su primera etapa fue concluida el 1º de julio de 1964 por la llamada "Acta de París", acompañada por acuerdos bilaterales de consolidación con los Estados Unidos, Alemania, Francia, Países Bajos, Reino Unido, Italia, Suiza y Japón. A estas negociaciones, el FMI y el Banco Mundial asistieron meramente como observadores (el detalle es interesante porque ya antes durante el gobierno de Goulart, el Fondo había exigido un arreglo previo con los países acreedores como condición para discutir cualquier "ayuda" a la balanza de pagos; es decir, la exigencia se mantuvo luego del golpe). El "alivio" logrado por estas negociaciones fue relativamente escaso. Fueron reescalonados compromisos por un total inferior a los 190 millones de dólares<sup>21</sup> y esto bajo condiciones muy "duras"<sup>22</sup>: a) congelamiento de créditos de proveedores en el nivel existente al 31 de mayo de 1964; b) negociación rápida para saldar los atrasos comerciales y las deudas con otros acreedores, y c) solución a los conflictos con empresas extranjeras (una vez más compensación por la nacionalización de la empresa eléctrica AMFORP).

Este último punto es extremadamente interesante porque nos introduce en uno de los problemas que explican la "cautela" con la cual se comportaron, en una primera instancia, los acreedores externos. Sucede que el nuevo gobierno, pese a su inconfundible simpatía hacia los Estados Unidos, integraba un conjunto de fuerzas cuya correlación en la esfera del poder no estaba claramente definida. El propio caso de la AMFORP es ilustrativo. El pago por su nacionalización había dado ya lugar a candentes debates en 1962 y 1963 y éstos fueron reactualizados por la aprobación del Parlamento, en octubre de 1964, de un proyecto que establecía una sustancial recompensa para sus primitivos dueños (135 millones de dólares). Pero importantes funcionarios ligados al golpe de abril embistieron contra tal proyecto y en general contra la conducción económica de O Bulhões (Ministro de Planificación) y R. Campos (Ministro de Hacienda). Así, un órgano de prensa vinculado a Lacerda —poderoso gobernador del estado de Guanabara— llegó a acusar a Campos de "agente del colonialismo y de los trusts"<sup>23</sup>. Agreguemos que Lacerda por entonces se candidateaba a la presidencia para las elecciones de 1966 (luego anuladas).

En la medida en que Lacerda fue un activo articulador del frente anti-Goulart, su embestida contra el equipo económico de Castello Branco debe excluir cualquier interpretación radical. Es tan sólo un indicador de choques entre sectores capitalistas, como resultado de las resistencias que provocaba la idea de una recesión violenta ante el hecho de frenar rápidamente el proceso inflacionario. El propio Campos, en las negociaciones con el Fondo, tuvo en cuenta esta realidad cuando defendía un tratamiento "gradualista" para el desarrollo del plan de estabilización. Decía el entonces Ministro de Planificación que los tratamientos de **shock** realizados en Alemania, Italia, Grecia y Formosa habían sido posibles en "una estructura económica más plástica, puesto que la resistencia de los grupos económicos había sido afectada por la derrota o la guerra civil"<sup>24</sup>.

Es importante poner de relieve que por detrás de la actitud tomada por el capital internacional, como de la conducta adoptada por el gobierno de Castello Branco, se encontraban factores sociales y políticos de peso, que no pueden ser sustituidos por un enfoque puramente económico del diagnóstico y de los instrumentos que entonces fundaron el plan de acción económica del gobierno (PAEG).

La prudencia observada por el capital extranjero en relación al Brasil y la "operación de rescate financiero" post-64 puede ser detectada con un examen de la evolución general de la balanza de pagos entre 1964 y 1967 (véase cuadro 10). En primer lugar, el saldo de la cuenta de capital fue poco significativo en 1964 (82 millones de dólares) y cayó violentamente en 1965 (déficit de 6 millones de dólares). En segundo lugar, agreguemos que, en lo que se refiere a las operaciones de compensación, las relativas al FMI revelaron un flujo negativo de 80 millones de dólares entre 1964 y 1967 y las vinculadas al Eximbank fueron prácticamente insignificantes (17 millones de dólares en el mismo período)<sup>25</sup>. En realidad, la "ayuda" compensatoria vino fundamentalmente de una fuente: la USAID —United States Agency for International Development—. Según Skidmore, los ingresos de la Agencia, entre 1964 y 1967, sumaron 488 millones de dólares, el 80% del total del capital ingresado a largo plazo en ese lapso. Basta observar la evolución de los principales rubros de la balanza de pagos en el período post-golpe para observar que la conformación que adquiere en estos años tiene un

claro sentido en favor de la salida líquida de capitales. El cuadro 11 facilita esta visión, pues ordena los rubros de la balanza de acuerdo a su significado, en términos de ingreso o egreso de capitales. Se observa que el resultado positivo en cuenta corriente (cuando excluye rentas de capitales) "financió" casi una tercera parte de la salida de capitales observada en el período, alcanzando el no despreciable monto de 1.084 millones de dólares. Esta es una buena expresión cuantitativa del levantamiento de la hipoteca acumulada durante las décadas precedentes y del sencillo reclamo de los acreedores: "que se pague".

Estos resultados, aquí señalados, sólo fueron posibles sobre la base de un desahogo en la balanza comercial que muestra un "excelente" desempeño, acumulando 1.650 millones de dólares de superávit en los cuatro años de 1964 a 1967. El entrecomillado es deliberado porque tal desempeño tiene una razón explicativa fundamental: la recesión económica que, iniciada en 1963, se prolongó precisamente hasta 1967 y repercutió en una declinación de la demanda de importaciones. Esto fue la clave de los éxitos en el intercambio comercial con el exterior. Existe una fuerte evidencia en el sentido de que la recesión interna fue profundizada en buena medida por las propias políticas derivadas del plan de estabilización puesto en marcha por el régimen dictatorial, aunque este problema escapa a los límites de este texto.

### III.2. Las premisas de la política del PAEG en el sector externo

El capítulo del PAEG relativo al sector externo indica que sus políticas al respecto se ordenaban a partir de las siguientes premisas:

- a) existían ventajas en mantener cierto grado de desarrollo de la división internacional del trabajo;
- b) el capital extranjero podía desempeñar una relevante función supletoria en los flujos domésticos de inversión,
- c) los conocimientos tecnológicos oriundos del exterior podían desempeñar la deseable función de aumentar la productividad de los factores de producción nacional.

Las premisas del PAEG, destacando las bondades del capital externo, sirvieron de base a la política implementada por el gobierno de Castello Branco. Así, una de sus primeras medidas fue la de modificar la ley de inversiones extranjeras. Se suprimieron los artículos que limitaban las remesas de lucros al exterior a un máximo del 10% y apenas sobre el valor de las inversiones registradas —no sobre las reinversiones (art. 31)—, considerando los lucros excedentes como capital suplementario, que no daba derecho a la remesa de lucros futuros (art. 33).

Fue eliminado, también, el artículo que estipulaba que las remesas que superasen el límite del 10% serían consideradas retorno de capital, en cuyo concepto cualquier cuota anual no podría exceder el 20% del capital registrado (art. 32). Estos artículos habían sido objeto de un intenso debate en el Congreso en oportunidad del trámite de aprobación de la ley en 1962; con su revocación fue-

ron incluidos nuevos dispositivos que permitían la remesa de lucros y dividendos hasta un valor anual del 12% sobre las inversiones y reinversiones externas.

Pero vale la pena observar otros artículos eliminados en el texto legal y que, en general, no son comentados en los estudios sobre el tema. Nos referimos, por ejemplo, a la revocación del art. 15 que indicaba que "la práctica de fraude aduanero o cambiario que resulte de la sub o sobrefacturación en la exportación o en la importación de bienes y mercaderías, una vez constatada en el proceso administrativo regular, en el cual será asegurada la defensa plena al acusado, implicará la aplicación a los responsables de multas hasta diez veces mayores al valor del monto sub o sobrefacturado o de la penalidad correspondiente a la prohibición de exportar o importar por el plazo de uno a cinco años".

La modificación de la ley 4131 en agosto de 1964 fue, sin embargo, apenas un primer paso. Poco después, en febrero de 1965, el gobierno brasileño firmó un **Investment Guaranty Agreement** con el de los EE.UU. para proteger al capital extranjero radicado en el país. Por intermedio del acuerdo, las empresas norteamericanas recibieron garantías gubernamentales contra todo tipo de prejuicios, incluyendo nacionalizaciones y revoluciones. Frente a cualquier eventualidad, la empresa que se acogiese a los beneficios del "acuerdo" pasaba a entenderse con el gobierno de los Estados Unidos. Si la empresa fuera pasible de algún tipo de compensación, a criterio del funcionario de la repartición competente en Washington, el gobierno de los Estados Unidos pagaría la cuantía equivalente y se convertiría automáticamente en acreedor de gobierno brasileño, con derecho a descontar tal pago de cualquier crédito que el gobierno brasileño tuviera en bancos norteamericanos. No sólo esto, la garantía y el pago serían siempre en dólares y cualquier desavenencia sería resuelta por un tribunal de arbitraje internacional, con jueces aceptados por el gobierno de EE.UU. —lo que constituye una violación de las disposiciones de la Constitución Federal del Brasil<sup>26</sup>.

Una tercera medida significativa en relación al capital extranjero —junto a la modificación de la ley de remesa de lucros y el "Acuerdo de Garantías"— fue la adopción, a fines de enero de 1965, de la Instrucción 289 de la Superintendencia de Moneda y Crédito (SUMOC). Por esta disposición se posibilitaba la contratación de préstamos en el exterior en moneda extranjera, directamente entre empresas del exterior y del país, prevaleciendo las transacciones entre firmas asociadas. La medida estaba dirigida<sup>27</sup> a atraer fondos del exterior, de corto plazo, para capital de giro de las empresas —fundamentalmente las extranjeras que contaban con un aval externo— y en lo referido al balance de pagos a aumentar el deteriorado nivel de las reservas. De cierta manera la Instrucción 289 estableció un mecanismo similar al de los **swaps** utilizados a fines de la década del 50, puesto que para las operaciones realizadas por su intermedio permitían la compra asegurada en el futuro para el tomador del préstamo.

Finalmente, la política de atracción al capital externo fue complementada a través de estímulos fiscales y garantías de mercados en algunos sectores específicos de la producción —tales como la minería y la petroquímica— en los cuales se buscaba implantar grandes proyectos con los recursos financieros y tecnológicos del exterior.

Como se ve, en el intento de promover el ingreso de capitales al país no hubo reparos en conformar un amplio cuadro de disposiciones que satisficieran

los reclamos más extremos del capital externo, al cual se le adjudicaba un papel de primera magnitud en el nuevo "modelo", en una supuesta división de tareas junto al Estado y al capital privado nacional. Aun así, los recursos del capital externo demoraron en llegar. Esto ya fue indicado al mostrar el pobre resultado de la cuenta de capital de la balanza de pagos en el período 1964-67. El fenómeno puede observarse más específicamente en el cuadro 12, que muestra la distribución de las inversiones extranjeras (incluyendo reinversiones) en el sector industrial. La distinción entre los años 1957-62, 1963-66 y 1967-70 es clara y neta; la brusca caída de 1963 —cuando las inversiones totales en la industria, de 81 millones de dólares, no alcanzaron el 50% del monto registrado en 1961— correspondió al inicio también abrupto de la fase recesiva y la reversión sólo se verificó cuando el ciclo comenzó a dar señales de recuperación, a partir de 1967 (cuando el monto de inversiones y reinversiones —188 millones de dólares— retomó la tendencia de crecimiento observada en el período 1957-61). No es nuestro propósito entrar en el análisis particular sobre el peso específico de la inversión externa en tal recuperación (si fue una resultante pasiva de la inversión del ciclo o no); nos interesa destacar, a **grosso modo**, que todas las medidas destinadas a consolidar una más intensa penetración del capital externo, tomadas desde 1964, fueron una condición necesaria pero no suficiente para la tal penetración de flujos más intensos de inversión extranjera. Para que ésta se revitalizase era necesario superar las consecuencias de la fase depresiva, tales como el exceso de capacidad ociosa y el descenso de la rentabilidad que, según algunos estudios<sup>20</sup>, explican la perseverancia del bajo volumen de capital ingresado para inversiones en estos años (1964-67).

La revitalización de la inversión externa y la expansión del ciclo se darán a partir de 1967, en el contexto de una nueva articulación entre el capital externo, el Estado y el capital privado nacional; una articulación que evidencia "una mayor solidaridad orgánica entre el Estado y el capitalismo internacional, teniendo en cuenta que ambos participan de manera predominante en la inversión y la producción de los principales sectores dinámicos sin que haya entre ellos contradicciones importantes en el plano de toma de decisiones"<sup>20</sup>.

#### IV. El PAEG y el sector externo<sup>2</sup>

##### IV. 1. Las políticas de comercio exterior antes del gobierno militar

Para observar las modificaciones establecidas en la política de comercio exterior, a partir de la implementación del PAEG, conviene repasar sucintamente cuál era la situación en la materia para entonces y cuáles sus principales desarrollos en la etapa previa.

Luego de la II Guerra y con el objetivo de enfrentar las dificultades de la balanza comercial, fue implantado en 1947 el mecanismo ya citado de restricciones cuantitativas a las importaciones y de tasa fija de cambio (18,50 cruzeiros por dólar). La oferta de divisas para importaciones era distribuida de acuerdo con un criterio de "esencialidad" que procuraba controlar el nivel y la composición de los mismos. De hecho, el control de las importaciones creó algunos cuellos de botella en el ciclo productivo, provocados por la escasez de insumos importados,

mientras se mantenía una alta proporción de entrada de bienes no esenciales del exterior. Existen evidencias, por otro lado, de que la desvalorización real del dólar en relación a la evolución de los precios internos fue sorteada por los exportadores, a través de subfacturaciones y depósitos en dólares en el exterior; el sistema implantado, además, favorecía la salida de capitales. El resultado fue un drenaje de divisas que paulatinamente afectó seriamente la situación de las reservas del país.<sup>20</sup>

Las mismas razones que acabamos de apuntar llevaron a las autoridades gubernamentales a una desarticulación progresiva de los estrictos controles establecidos —ya a partir de 1949 comenzó a permitirse a algunos exportadores negociar libremente sus divisas con importadores (los afectados al comercio de bienes clasificados como no esenciales)—. La valorización de los ingresos en divisas para los exportadores se consolidó como tendencia desde 1953. Luego de algunas vicisitudes, en octubre de aquel año, se instauró un sistema de bonificaciones que se agregaron a un piso establecido por una tasa de cambio fija (5 cruzeiros por dólar para el café y 10 para los restantes productos). Dos años más tarde las bonificaciones serían diversificadas en cuatro categorías y, a partir de 1958, los productos que entonces gozaban de una mayor bonificación fueron liberados para que las divisas correspondientes pudiesen ser negociadas en el mercado libre. En 1961 —hasta agosto, durante la gestión de Quadros— y de acuerdo a las exigencias del FMI ya comentadas, el mercado de divisas para los exportadores fue prácticamente liberado. Sin embargo, con la caída de Janio volverán los controles. Durante dos meses (octubre-diciembre de 1961) el mercado de cambios estuvo dividido en dos segmentos, uno para transacciones financieras, otro para las comerciales —lo que provocó el surgimiento de un activo mercado paralelo—. En diciembre se volvió a la tasa única, pero en la medida en que ésta era valorizada frente a la inflación surgió lo que se denominó **boneco** —bonificación a los exportadores que era pagada por los importadores.

Poco antes del golpe militar (febrero de 1964) se volvió al mercado libre excluyéndose del mismo al café, al azúcar y al petróleo. El cuadro 13 permite detectar claramente la inflexión que se operó en la tasa efectiva de cambio de exportación a partir de 1953. Se observa que, a partir de ese año, la tasa (excluyendo el café) creció sistemáticamente, superando inclusive el aumento del índice de costo de vida, fenómeno que se acentuará progresivamente hasta 1964.

También en 1953 se modificó la política de importaciones montada en 1947: el sistema de restricción cuantitativa fue sustituido por un régimen de "remate" de divisas. Las tasas efectivas para importar resultaban de este "remate", en el cual los organismos gubernamentales respectivos colocaban una determinada cantidad de divisas, de acuerdo, también, a un criterio de "esencialidad" de las diversas categorías de importación. Apenas una reducida gama de productos —importaciones del gobierno, trigo, derivados del petróleo, libros, revistas, filmes, carbón, etc.— pagaban una tasa menor, próxima a la tasa media de exportaciones, y que se denominó "costo de cambio".

Este sistema de "remates" se mantuvo hasta 1957, cuando se impuso un sistema tarifario general **ad valorem**, con la pretensión de establecer un sistema más orgánico y eficiente de protección y limitación de importaciones. Se establecieron, entonces, dos categorías de importaciones, una bajo el rubro "especial", otra bajo el rubro "general". La primera abarcaba a los bienes de consumo con-

siderados superfluos, de oferta satisfactoria en el mercado interno, y establecía tarifas que se situaban en torno del 150%. La segunda incluía a las materias primas, bienes de capital y bienes de consumo con nula o escasa producción en el país, de modo que la tarifa correspondiente no pasaba en estos casos del 80%, salvo contadas excepciones. La oferta de divisas continuó controlada por el gobierno y, en general, la tasa de cambio para la categoría especial era entre dos y tres veces superior a la tasa efectiva para la categoría general. Esta última a partir de 1961 comenzó a operar en el mercado libre de divisas manteniéndose, no obstante, subsidiadas las importaciones de trigo y petróleo. El abaratamiento de las divisas de importación para la categoría general fue compensado con un régimen de depósito previo en el Banco de Brasil, por un valor del 100% del valor del contrato de cambio (contra el depósito, el Banco entregaba letras negociables al 6% de interés anual y 150 días de plazo). En 1964 el depósito previo fue reducido del 100% al 60% del valor del contrato de cambio y estableció un recargo financiero del 20% sobre casi todas las importaciones<sup>31</sup>.

Los resultados de estas modificaciones fueron los siguientes: entre 1957 y 1963 la tasa media de cambio ponderada para las importaciones aumentó en un total algo superior al 800%, mientras que el índice del costo de vida en el mismo período mostró un incremento del 600% aproximadamente (véase cuadro 14). Es decir, las importaciones fueron progresiva y sistemáticamente encarecidas en relación a los precios domésticos.

En este cuadro el PAEG introducirá algunas modificaciones que analizaremos a continuación.

#### IV. 2. Las modificaciones introducidas por el PAEG

En lo que se refiere al comercio exterior, el PAEG se orientaba según el remanido criterio de que "el aumento de la capacidad de importar tendrá que depender casi enteramente del volumen de las exportaciones", dada la imposibilidad de comprimir la rígida pauta de importaciones. Las providencias indispensables para la expansión exportadora deberían ser, según el PAEG: a) mantenimiento de tasas de cambio realistas; b) racionalización del proceso burocrático de la exportación; c) exenciones fiscales; d) implementación del régimen de *draw back*, y e) financiamiento especial a la exportación y a la producción de manufacturas exportables.

Veamos, entonces, cómo se fue alterando en la práctica la política de comercio exterior, siguiendo los lineamientos señalados.

Uno de los puntos que más controversias creó al respecto fue el relativo a la cuestión cambiaria. ¿Hasta qué punto se procedió, de hecho, a imponer tasas de cambio "realistas" o se mantuvo un cierto conservadorismo en la materia, manteniéndose sobrevaluado al cruzeiro? El cuadro 15 nos muestra que, hasta noviembre de 1965, el gobierno mantuvo equiparada la tasa de cambio con la inflación (a través de devaluaciones esporádicas) mientras que, desde entonces hasta fines de 1967, la primera quedó rezagada en relación a la segunda.

Un alto asesor económico del gobierno<sup>32</sup> ha explicado, sin embargo, que la tasa de cambio relativamente sobrevaluada era enteramente funcional en el esquema del plan de estabilización, ya que una eventual devaluación mayor debería ir acompañada de la eliminación de una serie de restricciones *ad hoc* a las

importaciones que habían sido impuestas desde antes del golpe de 1964, ante los problemas existentes en la balanza de pagos. Ahora bien, el nuevo gobierno consideró que la preservación de estas restricciones (recargos financieros, depósito previo, tarifas elevadas) era imprescindible en una etapa inicial. En primer lugar, debido a la deuda externa y a las vicisitudes de su negociación: "en su primer año, el gobierno fue forzado a adoptar políticas de importación restrictiva a pesar del incremento de las exportaciones, debido a las pesadas obligaciones financieras y a la demora en obtener préstamos (del exterior)"<sup>33</sup>.

En segundo lugar, se consideraba que la eliminación inmediata de las restricciones señaladas, como contrapartida de una devaluación, si bien no tendría un efecto neto en el sentido de encarecer las importaciones, implicaría un gran impacto inflacionario (téngase en cuenta que los depósitos previos por importaciones sumaban, al finalizar 1964, 259 mil millones de cruzeiros, aproximadamente 224 millones de dólares); un monto equivalente al 25% de la moneda en poder del público en esa fecha. En tercer lugar, los superávits alcanzados en la balanza de pagos durante 1965 y 1966 crearon un volumen de reservas indeseable en los términos del programa de estabilización, dado su impacto sobre el aumento de la oferta monetaria interna lo que, a su vez, fue desestimulando una política más liberal en relación a la tasa de cambio como mecanismo de incentivo a las exportaciones.

Ahora bien, que los exportadores reclamaran, como lo hacían, mayores devaluaciones no significa necesariamente que la tasa de cambio estuviera sobrevaluada en relación a la moneda nacional. El cuadro 15, invocado con gran frecuencia para mostrar una sobrevalorización del cruzeiro en el período 1964-67, en realidad omite que en los 4 primeros meses de 1964 la divisa norteamericana ya había sido fuertemente encarecida. Según un analista, las cinco revaluaciones realizadas en 1964 significaron una depreciación del cruzeiro del orden del 204%, mientras que en ese año la inflación interna alcanzó el índice del 86,6%. En consecuencia, la supuesta sobrevalorización del cruzeiro pierde sentido así como la controversia sobre el conservadorismo en la tasa de cambio. (Según el *International Financial Statistics*, mayo de 1977, la devaluación del cruzeiro entre diciembre de 1963 y diciembre de 1964 fue de 198%. Esto implicaría una devaluación del 80% entre diciembre de 1963 y marzo de 1964.)

En lo que respecta a la racionalización del proceso de exportaciones e incentivos a las mismas, las principales medidas puestas en marcha en el cuadro del PAEG fueron las siguientes:

1. utilización efectiva del régimen de *draw back* a partir de una nueva reglamentación lanzada en junio de 1964, que otorgaba una franquicia de tarifa aduanera sobre la importación de mercaderías en un monto equivalente a la utilizada en producto ya exportado o, alternativamente, la restitución del impuesto pagado sobre insumos de mercaderías ya exportadas;
2. eliminación para la exportación de los impuestos de sellado y consumo, como de la parte correspondiente del impuesto o los réditos de productos exportados (junio de 1965);



3. extinción de otras tasas que afectaban a la exportación, tales como la de Mejoramiento de Puertos de Navegación Marítima y del Impuesto Unico sobre Lubricantes y Combustibles (junio y noviembre de 1966);
4. estímulos crediticios, que comenzaron a ser implantados en 1964, otorgando créditos a los exportadores con tasas subsidiadas, y
5. eliminación de una serie de imposiciones fiscales menores como parte del proceso de "desburocratización" de los trámites de exportación.

El impacto de estas medidas y de la evolución de la tasa de cambio, en los términos anteriormente descritos, puede ser evaluado siguiendo una investigación desarrollada por Tyler<sup>34</sup>. El cuadro 16 nos permite observar que la remuneración real en cruzeiros de los exportadores era, en el último trimestre de 1965, un 50% superior a la del primer trimestre de 1964 y un 14% superior a la del segundo semestre de aquel mismo año. Las diferencias tendieron luego a decrecer: hacia fines de 1967 el índice de ingreso de los exportadores superaba — en términos reales — en un 44% al correspondiente al primer trimestre de 1964 y en un 10% al del segundo trimestre. **Grosso modo**, puede verificarse que si bien hubo una cierta caída en la tasa efectiva real de cambio de exportación (deflacionada inclusive en relación al propio dólar), ésta fue sobrecompensada por los incentivos no cambiarios puestos en práctica desde el segundo trimestre de 1964.

En lo que se refiere a la política de importaciones, ya hemos anotado la cautela inicial con la cual abordó la problemática el gobierno de Castello Branco, manteniendo durante el primer año una política restrictiva en función de atender los compromisos más apremiantes en el sector externo. Ya en 1965, luego de encaminadas las negociaciones sobre el endeudamiento externo, las autoridades iniciaron una política de estímulo a las importaciones. Por un lado, se eliminaron los recargos financieros y el depósito previo; por otro, se procedió a reclasificar a las mercaderías importadas, desplazando diversos productos de la categoría especial a la general, lo que significaba una reducción de aproximadamente 50% en las tarifas establecidas, de acuerdo al régimen impuesto en 1957. Si a esto unimos la "sobreevaluación" cambiaria, tenemos un cuadro efectivo del abaratamiento de las importaciones, que entre 1964 y 1967 significó aproximadamente la reducción de un 50% de su precio doméstico real<sup>35</sup>.

Otro estudio sobre este tema<sup>36</sup> analiza las modificaciones en la protección a las importaciones y permite confirmar el proceso descrito. El cuadro 17 estima la protección para distintas categorías de bienes entre 1964 y 1967, evidenciando caídas drásticas en 1966 y 1967. La protección sobre el total de importaciones (considerando la incidencia de las tarifas más los costos de los recargos financieros y depósito previo) se redujo prácticamente en un tercio, entre 1964 y 1967 (de 138% a 39%). En realidad, cabe señalar que fue en este último año cuando la política liberalizante fue rematada. A partir del 1º de marzo entró en vigencia un nuevo régimen de tarifas aduaneras, modificando definitivamente el implantado 20 años atrás: las más altas fueron rebajadas de 150% a un máximo de 100%, las que oscilaban entre 60 y 80% quedaron reducidas a niveles de 40 al 50%.

Trazado el panorama de las principales modificaciones establecidas por el PAEG en materia de comercio exterior, es necesario observar cuál fue su in-

fluencia en el desempeño de la balanza de pagos de los años que siguieron a la nueva política implantada en 1964.

#### IV. 3. La evolución de la balanza de pagos (1964-67)

Una observación del cuadro 10 permite notar que, en términos cuantitativos, los resultados de la balanza comercial fueron los mejores obtenidos en todo el período de la posguerra. El saldo positivo medio anual logrado en estos 4 años, 412,5 millones de dólares, fue el mayor valor alcanzado en los distintos períodos de evolución del sector externo desde 1947 (para comparar véase cuadro 2). Como se evidencia en las cifras respectivas, los factores fundamentales en este saldo fueron, esencialmente, la significativa caída del nivel de importaciones en 1964 y 1965 y el importante crecimiento de las exportaciones en 1965 y 1966. Las características de uno y otro fenómeno pueden ser distinguidas y ponderadas.

En lo que respecta a las exportaciones el cuadro 18 nos da una desagregación de su aumento. Tanto durante 1965 como en 1966, los bienes primarios exportados, que constituyen un 80% del total, registraron un incremento que giró en torno del 10%. El mismo se explica, en primer lugar, por el gran crecimiento de la producción agropecuaria registrado en 1965 (aproximadamente un 20% con relación al año anterior), y en el que la producción azucarera contribuyó a abultar las exportaciones en ese mismo año y en el siguiente. En segundo lugar, es necesario observar el aumento en la remuneración de las exportaciones cafetaleras. Luego de una caída sistemática del índice de precios del café, imparable desde 1954, este índice muestra un ascenso en 1964 y 1965, para volver a caer en los años siguientes, aunque sin llegar a los extremos de 1963. En tercer lugar, se observa un agudo crecimiento de la exportación de bienes manufacturados (69,2% y 14,3%, respectivamente, en 1965 y 1966). Tal incremento se funda en factores conjunturales: a) la contracción del ritmo de crecimiento de la demanda interna (la tasa de crecimiento del PNB fue de 3,1% en 1964, y 3,9% en 1965), y b) un aumento episódico de las exportaciones a América Latina que no se vuelve a repetir en el futuro (en 1965 cerca del 60% de las exportaciones brasileñas de productos industriales se dirigieron hacia países miembros de la ALALC)<sup>37</sup>. Según un analista del tema, las exportaciones no tradicionales entre 1964 y 1968 no modificaron su comportamiento respecto de todo el período de la posguerra: se exportaba en la medida en que crecía la capacidad ociosa en las fases de caída de la demanda interna, aun cuando el producto tuviese que ser remitido al exterior a precios inferiores a sus costos medios (puesto que mientras el precio fuese superior a los costos marginales las empresas podían amortizar parte de sus costos fijos)<sup>38</sup>.

Puede sostenerse, por lo tanto, que hasta 1967 la expansión cuantitativa de las exportaciones no revela ningún cambio estructural en relación a su desarrollo durante las décadas precedentes. Más aun si se comparan con el ritmo de expansión del comercio internacional en la época, la falta de dinamismo de las exportaciones brasileñas es evidente: entre 1964 y 1967 crecieron en 15,6% mientras que las exportaciones mundiales lo hicieron a una tasa del 25,2% (en dólares corrientes). De todo esto se deduce que la batería de incentivos (fiscales, crediticios, cambiarios) a la exportación, que comenzó a articularse con el plan

de estabilización, quizá logró una apreciable transferencia de renta hacia el sector exportador pero no implicó una ventaja proporcional para el conjunto de la economía.

En lo que se refiere a las importaciones, la aguda caída de su volumen en 1964 y 1965 se debió a la conjuntura interna recesiva, cuyo impacto negativo sobre la importación de bienes de capital e intermediarios fue particularmente notable. El cuadro 19 muestra que en 1965 la caída en las importaciones de bienes de capital alcanzaba un nivel tal que su monto representaba menos de la mitad de las importaciones similares registradas en los últimos años de la década del 50 y comienzos de la del 60. El descenso también se registra, aunque es menos significativo, en los bienes intermediarios.

En 1966 las importaciones crecieron enormemente —prácticamente en un 40% en relación al año anterior (véase cuadro 10)—. Una investigación sobre este hecho<sup>39</sup> afirma que aproximadamente un tercio de tal incremento sería el resultado de las medidas liberalizadoras adoptadas con relación al sector importador, mientras que los dos tercios restantes estarían motivados por una recuperación en los deprimidos índices de inversión bruta de la economía nacional que, inmediatamente, elevaron el monto importado de bienes de producción.

Comenzamos este ítem indicando que los resultados globales promedios del período 1964-67 en la balanza comercial parecían positivos. Ahora bien, si reparamos en la dinámica de la evolución de la balanza de pagos en estos años, se observa que ésta nuevamente cae, sobre el final, en estrangulamientos que, teóricamente, debía superar. En 1967 se vuelve a tener un déficit en cuenta corriente superior a los 200 millones de dólares, monto similar al déficit promedio observado en el período 1957-63. Un fenómeno parecido se registra en el saldo global de la balanza de pagos que, en ese mismo año, presenta un déficit de aproximadamente 250 millones de dólares.

Tales resultados fueron, en gran medida, ocasionados por la caída de las exportaciones (5% con relación al año anterior) y por el incremento consecutivo de las importaciones (38,4% en 1966 y 10,6% en 1967), que reducen agudamente el superávit en la balanza comercial. A los factores ya indicados, acerca del desempeño de las exportaciones e importaciones, se agregó el aumento de préstamos y financiamientos (530 millones de dólares en 1967 contra 221 millones en 1964) que estaban "atados" a la importación de diversos productos y cuyo resultado positivo, en términos de la balanza de pagos, era anulado por el aumento significativo de las amortizaciones y de la renta de capitales (véase cuadro 10). Así, el grave déficit registrado en el saldo de la balanza de pagos en 1967 concluyó agotando rápidamente las reservas acumuladas en los 2 años anteriores. Desde el punto de vista de los objetivos que el propio PAEG se asignaba, esto significó el fracaso de sus pretensiones de resolver el cuello de botella del sector externo.

## V. Consideraciones finales

Del análisis hasta aquí desarrollado se desprender algunas conclusiones fundamentales que a continuación se resumen.

### 1. Hacia 1964 el llamado sector externo de la economía brasileña registraba

una serie de estrangulamientos: progresivo deterioro de la balanza comercial, saldos crecientemente negativos en cuenta corriente, endeudamiento creciente y caída de las reservas internacionales. En esta configuración de la balanza de pagos, en el período que se extiende desde la posguerra, tuvieron una marcada influencia factores relativos a la economía internacional: a) desequilibrios provocados en el comercio exterior inducidos por la guerra de Corea; b) caída de los precios internacionales del café desde mediados de la década del 50 y el consiguiente deterioro de los términos de intercambio, y c) disponibilidad de capitales internacionales cuya entrada estaba decisivamente promovida a partir de 1955.

La repercusión de estos factores en la balanza de pagos del Brasil no fue pasivamente asimilada. Las vicisitudes de la política cambiaria y del comercio exterior en este período, 1947-1964, constituyeron diversos esfuerzos por adaptar, más o menos defensivamente, más o menos directamente, la economía nacional a las presiones negativas del exterior, procurando compatibilizarlas con los requerimientos y exigencias del capital financiero. El análisis de las cuentas externas revela que los problemas más graves de la balanza de pagos fueron, de todas maneras, concentrándose de una forma particularmente negativa hacia los primeros años de la década del 60.

2. El problema fundamental con el que se enfrentó el gobierno de Goulart, en su última etapa y en lo que se refiere al sector externo, fue el del endeudamiento. La gravedad del mismo no puede estar determinada sólo por el ámbito específicamente económico: la actitud de los acreedores externos frente a la necesidad de reciclar un elevado monto de obligaciones, que se acumularon durante los años 1964 y 1965, estuvo sobredeterminada por variables de orden político y social. Bajo estas circunstancias, la exigencia del pago de los servicios de la deuda se convirtió en un instrumento de presión en favor de un reordenamiento no sólo económico sino también político que garantizara los intereses a largo plazo del capital financiero. En este sentido, también debe señalarse que el fracaso de los planes económicos elaborados durante la gestión de Goulart, para ajustar la economía a las necesidades de un compromiso con los acreedores externos, no estuvo determinado solamente por factores de índole técnico-económica, sino fundamentalmente por su inviabilidad en el cuadro político y social del momento. La operación de rescate financiero del capital internacional exigía una modificación de ese cuadro.

3. La política económica del régimen autoritario, impuesta en marzo de 1964, estuvo inicialmente concentrada en la necesidad de cumplir con los reclamos de los acreedores externos. Esto no sólo sobredeterminó la política de comercio exterior del Plan de Acción Económica del Gobierno (PAEG) de Castello Branco, sino que, en buena medida, en un principio relegó a un segundo plano el gran objetivo supuestamente prioritario del mismo: la lucha contra la inflación.

Roberto Campos planteó la cuestión con meridiana claridad: "El FMI desea la eliminación de la inflación en el plazo más corto posible, pero también desea el saneamiento cambiario y la formación de reservas en divisas. Ahora bien, las dos cosas son tan conciliables como, para el hombre vanidoso, la tentación de la mesa opípara y el sueño de la cintura delgada... En el intento de acelerar la desinflación, un déficit de la balanza de pagos... aumentaría la oferta interna de

bienes, aliviando la presión de la demanda y debilitando los precios. En la búsqueda del saneamiento cambiario lo que hay que hacer es exactamente lo opuesto: un excedente de exportaciones para acumular divisas. Pero esto aumenta el ingreso de los exportadores y, por lo tanto, la demanda interna de bienes, sin la contrapartida de oferta de mercaderías importadas. La solución para el dilema es remedio casi siempre amargo y políticamente difícil. A veces, la elección se impone fatalmente. En 1965 elegimos la mejora del balance de pagos, pero esto retardó, obviamente, la velocidad de combate a la inflación<sup>46</sup>.

4. El análisis de la balanza de pagos en el período 1964-67 prueba que hacia este último año volvieron a manifestarse abiertamente las tendencias que marcaron crónicamente su evolución. Estas habían sido transitoriamente controladas debido, esencialmente, a la recesión que alivió la necesidad de importar y facilitó la existencia de saldos exportables. La recesión permitió también acumular un saldo de divisas que fue destinado a satisfacer los reclamos de los acreedores respecto del pago de los servicios de la deuda externa. Entre 1964 y 1967 el nivel del endeudamiento se mantuvo prácticamente estancado, perdiendo importancia relativa en relación a la situación inicial. Cabe agregar que la cuenta de capital de la balanza de pagos revela que el monto de inversiones ingresado en el período inmediatamente posterior a abril de 1964 fue extremadamente bajo. Esto contrarió las expectativas del gobierno de Castello Branco con relación a la buena disposición demostrada, desde un inicio, para facilitar la penetración de capital externo y fue un factor que contribuyó a replantear el déficit en la balanza de pagos en 1967. El nuevo estrangulamiento que apareció en las cuentas externas, hacia 1967, no pudo sino parcialmente ser atribuido a la falta de incentivos y estímulos a la exportación. Ciertamente, la experiencia posterior demostró que una mayor dosis de aquellos hacía rentable cierto tipo de exportaciones no tradicionales, que diversificó la pauta de exportaciones, pero aun así el **boom** exportador post-67 sería impensable sin el correspondiente **boom** del comercio mundial en aquellos años. (Además, desde el punto de vista macroeconómico y del sector externo, el crecimiento de las exportaciones en la época del llamado "milagro" no debe ser tomado unilateralmente, ya que fue todavía mayor el crecimiento de las importaciones y gigantesco el proceso de endeudamiento externo.)

5. El replanteamiento de los problemas del sector externo, al finalizar el gobierno de Castello Branco, no estuvo vinculado a deficiencias instrumentales en la política del comercio exterior, cuya repercusión sería, de todas maneras, accesoría con relación a lo fundamental. En realidad, tales problemas fueron inevitables en un sentido estructural, a partir de las premisas del propio plan de estabilización, cuyo eje fue aprovechar las ventajas de una mayor integración del país a la división internacional del trabajo, tal como fue analizado en la parte correspondiente a la "filosofía" del PAEG.

La integración a la división internacional del trabajo implicaba, en primer lugar, cumplir con las reglas de juego de quien la comanda, y es por esto que hemos insistido particularmente en el problema de la deuda externa. La división internacional del trabajo significa una configuración económica y política del mercado mundial y es, ciertamente, en el ámbito de la política donde corresponde detectar el tipo de opciones que se materializarán en una posición nacional determinada

frente a tal división. Una opción existente en 1964 frente al endeudamiento externo, descartada al pasar en las páginas de este texto, fue la de considerar la posibilidad del desconocimiento o la moratoria de la deuda. "Existente" es aquí un eufemismo, porque una opción de este tipo, obviamente, no integraba el universo de quienes dirigieron los primeros pasos de la política económica del régimen dictatorial pero, no obstante, fue una opción que en términos de "modelos alternativos" no debemos descartar, aunque más no sea como ejercicio intelectual. La alternativa puesta en práctica efectivamente en 1964 obedeció a un diagnóstico aceptable de la situación de estrangulamiento externo por parte del bloque de fuerzas que entonces se apoderó del poder.

## Anexos estadísticos



Cuadro 1. BRASIL: BALANZA DE PAGOS (1947-1963) (millones de dólares)

	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	61	62	63
Balanza comercial	130	278	153	425	68	-286	424	148	320	437	107	65	72	-23	113	-89	112
Exportaciones	1.167	1.183	1.100	1.359	1.771	1.416	1.540	1.568	1.419	1.483	1.392	1.244	1.282	1.270	1.405	1.215	1.406
Importaciones	-1.027	-905	-947	-934	-1.703	-1.702	-1.116	-1.410	-1.099	-1.046	-1.285	-1.179	-1.210	-1.293	-1.292	-1.304	-1.294
Servicios	-257	-273	-232	-283	-469	-336	-355	-338	-308	-369	-358	-309	-373	-459	-350	-339	-269
Transportes	-150	-156	-103	-121	-245	-220	-130	-149	-133	-119	-115	-102	-87	-78	-77	-79	-87
Renta de capitales (liq.)	-36	-63	-62	-74	-90	-36	-127	-97	-78	-91	-93	-89	-116	-155	-145	-136	-87
Intereses (liq.)	-13	-25	-21	-27	-20	-22	-34	-48	-35	-67	-67	-58	-51	-115	-114	-118	-87
Lucros y dividendos	-23	-38	-41	-47	-70	-14	-93	-49	-43	-24	-26	-31	-25	-40	-31	-18	-
Transacciones corrientes	-151	-2	-82	140	-403	-624	55	-195	2	57	-264	-248	-311	-478	-222	-389	-114
Capital	12	-51	-74	-65	-11	35	59	-18	3	151	255	184	182	58	288	181	-54
Inversiones extranjeras	36	25	5	3	-4	9	22	11	43	89	143	110	124	99	108	69	30
Préstamos y financiaciones	32	9	40	28	38	35	44	109	84	231	319	373	439	348	579	325	250
Amortizaciones	-48	-61	-107	-85	-27	-33	-46	-134	-140	-187	-242	-324	-377	-417	-327	-310	-364
Otros	-8	13	-12	-11	-18	24	39	-4	16	18	35	25	-4	85	-46	117	45
Errores y omisiones	-43	29	82	-23	123	-26	-98	10	12	-14	-171	-189	-25	10	49	-138	-76
Saldo	-182	-24	-74	52	-291	-615	16	-203	17	194	-180	-253	-154	-410	115	-346	-244
Atrasados comerciales	72	-22	28	-106	26	541	-563	-46	-8	-	-	-	-	68	-68	163	14
Operaciones de regularización	80	-	38	-	28	-28	486	200	61	-28	37	195	-21	61	260	120	187
Haberes a corto plazo (aumento)	-136	30	-32	31	82	28	41	-10	-11	-182	161	31	26	-26	-180	58	-39
Obligaciones a corto plazo (disminución)	166	-21	41	24	156	75	21	60	-58	17	-18	28	150	267	-129	-55	6
Otro (aumento)	-	37	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	40	2	60	76

Fuente: Banco Central, julio de 1976.

**Cuadro 2. BALANZA DE PAGOS POR AÑOS SELECCIONADOS**  
(millones de dólares)  
1947-50, 1951-52, 1953-56, 1957-63

	1947-50	(1)	1951-52	(1)	1953-56	(1)	1957-63	(1)
Balanza comercial	986	246,5	-218	-109	1.329	332,3	357	51,0
Balanza servicios	-1.045	-261,2	-805	-402,5	-1.370	-342,5	-2.457	-351
Saldo en cuenta corriente (a)	-95	-23,8	-1.027	-513,5	-81	-20,3	-2.026	-289,4
Balanza de capital	-178	-44,5	24	12	197	49,2	1.094	156,3
Saldo general	-228	-57	-906	-453	24	6	-1.472	-210,3

(1) Valores promedios.

(a) Incluye transferencias unilaterales.

Los saldos en cuenta corriente y general no son obtenidos por suma algebraica debido a que no se ha incluido la cuenta de transferencias unilaterales y de errores y omisiones.

Fuente: Cuadro 1.

**Cuadro 3. IMPORTACIONES SEGUN CATEGORIA DE USO (1948-50 - 1961).**

	1948-50	1961
Productos alimenticios, bebidas y tabaco	17,9	13,5
Combustibles	12,8	18,8
Otras materias primas	23,8	26,3
Bienes de capital	35,2	39,8
Bienes de consumo manufacturados	9,7	1,9
Diversos	0,6	0,1
TOTAL	100,0	100,0

Fuente: BAER. Werner, *ob. cit.*

**Cuadro 4. PRECIO DE LAS EXPORTACIONES (CAFE Y TOTAL) E IMPORTACIONES. TERMINO DE INTERCAMBIO Y PARTICIPACION PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE CAFE EN EL TOTAL EXPORTADO**

Año	Indice de precio en dólar 1953 = 100			Térm. intercambio Total (4)	Export. café Total export. (5)
	Exp. café (1)	Total exp. (2)	Total imp. (3)		
47	41	59	132	45	36,6
48	40	59	134	44	41,6
49	47	61	115	53	57,61
50	83	87	93	93	63,86
51	93	105	112	95	59,82
52	94	103	115	90	73,69
53	100	100	100	100	70,69
54	124	117	87	134	60,68
55	88	93	79	118	59,30
56	88	89	79	113	69,49
57	84	91	78	117	60,76
58	76	84	71	119	55,31
59	60	71	65	109	57,18
60	61	70	69	101	56,17
61	60	71	73	97	50,64
62	56	67	80	84	52,93
63	54*	66*	81*	82*	53,20

\* Preliminar basado en el promedio de los primeros ocho meses.

Fuentes: (1) (2) (3) (4) Baer, Werner, *ob. cit.*  
(5) EPEA, *ob. cit.*

**Cuadro 5. CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES BRASILEÑAS  
Y CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES MUNDIALES  
DE PRODUCTOS PRIMARIOS SELECCIONADOS.**

PRODUCTO	Promedio anual 1952-1954	(Millones dólares) 1962-1964	Tasa anual de crecimiento de las exp. brasileñas (en porcentajes)	Tasa anual de crecimiento mundial de importaciones (en porcentajes)
Carne	3,21	24,18	22,3	7,6
Azúcar	13,30	48,51	13,8	2,7
Café	1024,95	716,88	-3,7	-1,4
Cacao	94,50	45,88	-7,0	-2,9*
Madera	38,08	45,11	1,5	4,8
Tabaco	17,84	25,53	3,7	4,2
Cueros y pieles	11,16	8,88	-2,3	2,6
Lanas	9,27	9,11	-0,2	-1,6
Algodón	123,50	114,67	-0,7	-2,9
Hierro	23,61	73,68	12,1	8,0

\* Solamente importaciones de Canadá y Estados Unidos.

Fuente: Paul G. Clark y Richard Weisskof, *Import Demands and Import Policies in Brazil*, Center for Development Economics, Williams College, febrero de 1967, pág. 48 (trabajo mimeografiado).

**Cuadro 6. CAPACIDAD DE IMPORTAR E IMPORTACIONES.  
(en millones de dólares de 1953)**

Años	Exportación de mercaderías (a precios de 1953) (A)	Efecto de variaciones en rel. de intercambio (B)	Poder adquisi- tivo de las exportaciones de mercaderías (C)	Saldo de los servicios (a precios de 1953) (2)	Amortizaciones (a precios de 1953) (E)	Capacidad de importar (exc. ingresos de capitales) (F)	Ingreso líquido de capital (3) (G)	Capacidad de importar total (H)	Importaciones efectivas (valor FOB) (I)	Insuficiencia de la capacidad de importar (J)
1947	1.961	-1.079	882	-195	36	(C,D,E) 651	33	684	778	-94
1948	2.005	-1.122	883	-204	46	633	20	653	675	-22
1949	1.803	-847	956	-202	93	661	37	698	824	-126
1950	1.562	-109	1.453	-304	91	1.058	31	1.098	1.004	+85
1951	1.686	-84	1.602	-418	24	1.160	35	1.195	1.521	+326
1952	1.375	-138	1.237	-292	53	992	57	1.049	1.480	-431
1953	1.539	-	1.539	-554	46	1.139	91	1.230	1.116	+114
1954	1.331	453	1.784	-391	154	1.239	128	1.367	1.618	-251
1955	1.526	275	1.801	-390	177	1.234	168	1.402	1.392	+10
1956	1.665	217	1.882	-466	237	1.179	413	1.592	1.324	+268
1957	1.530	260	1.790	-459	310	1.021	574	1.595	1.647	-52
1958	1.480	281	1.761	-434	456	871	675	1.546	1.661	-115
1959	1.806	163	1.969	-574	580	815	850	1.665	1.862	-197
1960	1.813	18	1.831	-681	594	556	625	1.181	1.874	-693
1961	1.976	-59	1.917	-499	434	984	878	1.862	1.770	92
1962	1.812	-290	1.522	-404	353	765	534	1.299	1.630	-331
1963	2.045	-348	1.697	-317	422	958	358	1.316	1.598	-282

Fuente: Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG), Ministerio de Planejamento, 1964.

**Cuadro 7. DEUDA EXTERNA Y RESERVAS (1947-1964)**  
(millones de dólares)

Año	Deuda externa bruta	Reservas *	Deuda líquida
1947	625	785	-160
1948	597	758	-161
1949	604	719	-115
1950	495	724	-229
1951	797	590	207
1952	1.414	571	843
1953	1.396	650	746
1954	1.574	521	1.053
1955	1.560	508	1.052
1956	1.410	671	739
1957	1.667	509	1.158
1958	1.969	465	1.504
1959	2.176	366	1.810
1960	2.543	345	2.198
1961	2.680	470	2.210
1962	3.050	379	2.671
1963	3.185	318	2.867
1964	3.096	368	2.728

Fuente: EPEA, *ob. cit.*

\* Reservas: oro y divisas.

**Cuadro 8. NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO**  
(1947-1963)

Años	(1) Déficit en cuenta cte.	(2) Amortizaciones	(3 = 1 + 2) Total	(4) Intereses	4/1 %	2/3 %
1947	-151	-48	-199	-18	11,9	24,1
1948	-2	-61	-63	-28	—	96,8
1949	-82	-107	-189	-24	29,3	56,6
1950	140	-85	-55	-29	—	154,5
1951	-403	-27	-430	-22	5,4	6,3
1952	-624	-33	-657	-26	4,2	5,0
1953	55	-46	9	-35	—	—
1954	-195	-134	-329	-51	26,2	40,7
1955	2	-140	-138	-39	—	101,4
1956	57	-187	-130	-69	—	143,8
1957	-264	-242	-506	-73	27,6	47,8
1958	-248	-324	-572	-61	24,6	56,6
1959	-311	-377	-688	-93	29,9	54,7
1960	-478	-417	-895	-118	24,7	46,6
1961	-222	-327	-549	-117	52,7	59,6
1962	-369	-310	-699	-121	31,1	44,3
1963	-114	-364	-478	-20	78,9	76,1

Fuente: Banco Central.



**Cuadro 9. INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA BRASILEÑA**  
(por quinquenios - 1947 - 1966)

	1947-51	1952-56	1957-61	1962-66
Monto promedio de la deuda externa (millones de dólares)	590	1.227	2.201	3.545
Promedio de vida de la deuda (años)	11.1	7.4	6.3	5.0
Tasa de madurez efectiva (años)	16.7	9.4	7.8	6.6
Tasa efectiva de interés (%)	2.7	2.8	3.0	5.0
Deuda externa / PBI (%)	5.2	7.7	14.5	22.3
Deuda externa / exportaciones (%)	46.5	82.6	167.3	239.0

**Notas:** El promedio de vida de la deuda es el cociente entre el monto del endeudamiento existente al final de cada año y el total del servicio de la deuda a pagar en el año siguiente (indica el número de años que llevaría la liquidación de la deuda si no se incurriese en un nuevo endeudamiento).

La tasa de madurez efectiva es el cociente entre el monto del endeudamiento al final de cada año y el monto de las amortizaciones del año siguiente.

La tasa efectiva de interés es el cociente entre los intereses y la deuda externa en cualquier año determinado.

Los servicios de la deuda son calculados incluyendo los montos no desembolsados de la deuda, tal como están registrados en el Banco Central.

Fuente: Donnelly, John, *ob. cit.*

**Cuadro 10. BRASIL: BALANZA DE PAGOS: 1964 - 1967**

	64	65	66	67	Total	Promedio 64 - 67
Balanza comercial	344	655	438	213	1.650	412,5
Exportaciones	1.430	1.596	1.741	1.654	6.421	1.605,2
Importaciones	-1.086	-941	-1.303	-1.441	-4.771	-1.192,7
Servicios	-259	-362	-463	-527	-1.611	402,7
Transporte (liquido)	-62	-27	-48	-54	-191	-47,7
Renta de capitales (liquido)	-131	-174	-197	-257	-759	-189,7
Intereses (liquido)	-131	-156	-155	-184	-626	-156,5
Lucros y dividendos	-	-18	-42	-73	-133	-33,2
Transacciones corrientes	140	368	54	-237	325	81,2
Capital	82	-6	124	27	227	56,7
Inversiones extr.	28	70	74	76	248	62
Préstamos y financiamiento	221	363	508	530	1.622	405,5
Amortizaciones	-277	-304	-350	-444	-1.375	-343,7
Otros	130	-124	-27	-135	-156	-39
Errores y omisiones	-218	-31	-25	-35	-309	-77,2
Saldo	+4	+331	+153	-245	+243	+60,7
Atrasados comerciales	57	-182	-44	-8	-177	-44,2
Operaciones de regulariz.	52	250	9	-33	278	69,5
Haberes a c. plazo (aumento-)	-56	-246	-9	262	-49	-12,2
Obligaciones a c. plazo (disminución-)	-115	-181	-127	24	-399	-99,7
Oro (aumento-)	58	28	18	-	104	26

Fuente: Banco Central, julio de 1976.

Cuadro 11. FLUJOS DE CAPITAL EN BALANZA DE PAGOS 1964-1967

Salidas de capital		Entradas de capital	
Renta de capital	-759	Préstamos y financiamientos	1.622
Amortizaciones	-1.375	Inversiones	248
Otros	-156		1.870
	-2.290	Préstamos compensatorios	278
Errores y omisiones	-309		2.148
	-2.599	Oro (disminución reservas)	104
Atrasos comerciales	-177		2.252
	-2.776	Saldo en cuenta cte. sin renta de capital	1.084
Subscripciones en otros organismos	-112		3.336
	2.888		
Haberes a corto plazo	-49		
Obligaciones a corto plazo	-399		
	-3.336		

Fuente: Banco Central.

Cuadro 12. BRASIL: INVERSION EXTRANJERA DIRECTA (INCLUYENDO REINVERSION) EN EL SECTOR INDUSTRIAL (1957-70)

	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
MINERIA	0,6	1,2	0,7	2,4	1,9	1,0	1,5	0,1	0,9	0,3	3,5	0,4	5,8	2,5
Minerales no-metálicos	7,7	4,5	8,0	21,9	16,4	5,0	5,0	2,0	2,9	8,9	6,6	3,8	40,3	24,8
Industria sider. y metálica	7,4	17,0	14,3	29,4	12,3	27,4	3,6	9,3	19,8	7,4	10,2	9,3	49,1	19,4
Industria mecánica	6,3	3,4	5,0	10,4	8,7	8,8	9,5	12,2	7,5	11,6	11,0	10,0	21,9	18,1
Industria de mat. eléctrico	-0,1	0,5	1,6	1,2	0,5	0,5	1,0	0,7	2,6	4,2	-	21,3	1,9	4,0
Bienes de capital	6,6	4,4	4,7	-2,5	7,0	7,5	4,7	9,2	6,5	10,3	16,6	14,0	30,8	33,5
Bienes de consumo	6,5	4,9	6,4	-1,4	7,6	8,0	5,7	10,0	9,1	14,5	16,6	35,3	32,6	37,4
TOTAL	6,0	53,1	66,5	29,1	36,1	20,9	11,5	6,0	9,3	18,8	52,1	25,6	75,6	49,2
Material de transporte	-	-	0	-	-	0	0	0	0	-	0,1	2,6	1,5	0
Madera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-
Muebles	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-	-	-
Papel	1,0	0,5	1,1	2,6	0,8	1,7	9,4	0	2,0	0,1	3,1	2,0	13,8	17,6
Caucho	0,8	4,3	11,1	6,2	14,1	8,3	5,7	5,4	1,3	5,4	11,9	0,7	3,7	8,3
Cuero	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0
Químicos	15,2	24,8	14,2	9,3	47,4	18,1	11,5	13,4	16,7	20,1	44,1	14,5	88,8	49,7
Farmacéuticos	7,8	5,3	5,3	7,0	3,6	6,3	1,6	20,1	5,4	5,6	12,3	7,2	21,4	15,6
Textiles	1,0	0,9	0,5	1,7	4,3	0,5	6,4	0,4	17,8	3,4	4,2	4,8	13,6	8,0
Vestido y calzado	-	0	0	0,5	0,7	0,1	0,3	0,5	0,4	0	1,5	0,7	5,4	1,6
Alimentos	10,8	1,9	3,0	4,7	8,8	12,6	1,5	5,9	9,4	1,7	12,3	5,5	25,0	-1,8
Bebidas	0,1	0,7	0,6	1,4	2,2	1,2	0,4	0,3	0	0,5	0,1	1,5	1,8	1,8
Tabaco	0,4	14,4	1,1	3,4	2,5	6,6	4,4	10,7	1,1	0,6	1,6	10,4	12,4	18,2
Gráfica	0,3	0,8	0,2	0	0,2	0,6	0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	1,6	2,1
Otros	0,3	0,9	1,3	1,0	0,4	0,1	0,5	2,1	0,6	0,7	1,5	1,7	2,1	2,7
TOTAL MANUFACTURA	71,5	124,6	138,4	127,0	166,2	126,2	76,6	83,9	87,4	99,6	189,4	134,4	407,5	267,7
Sectores de util. pública	0,6	4,2	0,2	1,4	0,8	0	4,2	-	0,1	-1,9	-1,0	23,4	19,1	5,5
Construcción	0,5	0,4	0,1	0,9	0,4	2,3	0,2	0,3	0,2	0	0	0,6	0,8	1,6
TOTAL	72,5	129,2	138,7	129,3	167,4	126,4	81,0	84,2	87,7	97,6	188,4	158,4	427,3	274,8

Fuente: Wells, John, ob. cit.

Cuadro 13. COMERCIO EXTERIOR DE BRASIL. INDICES DE COSTO DE VIDA Y DE TASA EFECTIVA DE CAMBIO DE EXPORTACION. Base: 1953 = 100

Años	Indices de costo de vida	Variación anual %	Tasa efectiva de cambio de exportación Cr\$/US\$ <sup>1</sup>	Índice de tasa efectiva de cambio de exportación	Variación anual
1946	46	—	18,38	82	—
1947	56	22	18,38	82	—
1948	58	4	18,38	82	—
1949	61	5	18,38	82	—
1950	67	10	18,38	82	—
1951	75	12	18,38	82	—
1952	87	16	18,38	82	—
1953	100	15	22,48	100	22
1954	122	22	27,02	120	20
1955	151	24	41,34	184	53
1956	182	21	44,93	200	9
1957	212	16	52,96	236	18
1958	243	15	65,38	291	23
1959	338	39	114,15	508	75
1960	437	29	159,75	711	40
1961	583	33	245,48	1.092	54
1962	882	52	370,02	1.646	51
1963	1.507	70	553,26	2.461	50
1964	2.889	92	1.210,00	5.382	119

<sup>1</sup> Costo de vida en Guanabara, *Conjuntura Económica*, Fundación Getulio Vargas.

<sup>2</sup> Tasa efectiva de cambio de exportación es una media ponderada de las tasas de cambio efectivas de los principales productos de exportación (exclusive café) teniendo como peso la respectiva participación de cada uno en el valor total de las exportaciones en dólares.

Fuente: EPEA, *ob. cit.*

Cuadro 14. COMERCIO EXTERIOR DE BRASIL. INDICES DE COSTO DE VIDA Y DE TASA DE CAMBIO MEDIA PONDERADA DE IMPORTACION. Base 1953 = 100

Años	Índice del costo de vida 6 B <sup>1</sup>	Variación anual %	Tasa de cambio media ponderada Cr\$/US\$ <sup>1</sup>	Índice de tasa de cambio media ponderada	Variación anual %
1946	46	—	19,30	101	—
1947	56	22	18,70	98	—
1948	58	4	18,70	98	—
1949	61	5	18,70	98	—
1950	67	10	18,70	98	—
1951	75	12	18,70	98	—
1952	87	16	18,70	98	—
1953	100	15	19,10	100	2
1954	122	22	33,80	177	77
1955	151	24	46,10	241	36
1956	182	21	58,00	303	26
1957	212	16	58,10	304	—
1958	243	15	76,30	399	31
1959	338	39	117,40	615	54
1960	437	29	137,60	720	17
1961	583	33	205,10	1.074	49
1962	884	52	346,90	1.816	69
1963	1.507	70	530,10	2.775	53
1964	2.889	92	979,57	5.128	85

<sup>1</sup> Índice de costo de vida - 6 B *Conjuntura Económica*, Fundación Getulio Vargas.

<sup>2</sup> Tasa de cambio media ponderada es igual al valor total de las importaciones en cruzeiros dividido por el valor en dólares.

Fuente: EPEA, *ob. cit.*

Cuadro 15. EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO Y DE LOS PRECIOS MAYORISTAS.  
(abril 1964 - diciembre 1968)

Periodos	Tasas de cambio del banco del Brasil (compra)	Incremento de la tasa		Indice de los precios por mayorista exclusive café (1953 = 100) de la fundación G. Vargas	Indice de precios por mayorista** (abril de 1964 = 100)	Incremento porcentual en relación al índice anterior
		Indice de la tasa (abril de 1964 = 100)	Incremento porcentual en relación a la tasa anterior			
Abril de 1964	Cr\$ 1,160	100	—	2.663	100	—
Enero de 1965	Cr\$ 1,825	157	57	4.099	154	54
Noviembre de 1965	Cr\$ 2,200	190	21	5.015	188	22
Febrero de 1967	NCr\$ 2,70	233	23	7.758	291	55
Diciembre de 1967	NCr\$ 3,20	276	18	8.857	333	14
Agosto de 1968 (día 27)	NCr\$ 3,63	313	13	10.290	386	16
Septiembre de 1968 (día 23)	NCr\$ 3,675	317	1,2	10.477*	393*	1,5
Noviembre de 1968 (día 19)	NCr\$ 3,745	323	1,9	10.879*	408*	3,8
Diciembre de 1968 (día 9)	NCr\$ 3,805	328	1,6	10.940*	411*	0,6

\* Datos preliminares.

\*\* Calculado conforme al "índice de precios mayoristas, exclusive café (1953=100)", de la Fundación Getulio Vargas.

Fuente: *Conyuntura Económica*, abril de 1969.

Cuadro 16. REMUNERACION REAL DE LOS EXPORTADORES INDUSTRIALES (1964 - 1967)  
(en términos constantes Cr\$/u\$s en el trimestre 1964)

Años	Tasa efectiva de cambio ajustada a la inflación real. del dólar' A	Indice de remuneración de la industria, exportadora via incentivo fiscal de exportación B	Remuneración real efectiva A x B/100
1964			
I	0,160	100,00	0,160
II	0,211	100,00	0,211
III	0,191	101,00	0,193
IV	0,211	103,00	0,217
1965			
I	0,205	103,00	0,211
II	0,198	104,00	0,206
III	0,199	109,02	0,217
IV	0,202	119,07	0,241
1966			
I	0,202	119,07	0,241
II	0,192	119,07	0,229
III	0,188	119,07	0,224
IV	0,177	119,07	0,211
1967			
I	0,177	121,97	0,216
II	0,184	129,57	0,238
III	0,182	129,57	0,236
IV	0,178	129,57	0,231

' Tasa de cambio calculada dividiendo el valor de las exportaciones de manufacturas en cruzeiros por su valor en dólares.

Fuente: Tyler, William G., *ob. cit.*



**Cuadro 17. PROTECCION A LAS IMPORTACIONES BRASILEÑAS  
(INCLUYENDO TARIFAS, RECARGOS FINANCIEROS Y DEPOSITO PREVIO)  
1964 - 1967 (en porcentajes)**

	1964	1965	1966	1967
1. Bienes de consumo no durables	257	218	136	54
2. Bienes de consumo durables	206	184	129	64
3. Combustibles	41	73	75	48
4. Bienes intermediarios metálicos	122	100	68	34
5. Bienes intermediarios no-metálicos	111	91	51	27
6. Materiales de construcción	159	130	76	44
7. Bienes de capital para la agricultura	84	63	41	25
8. Bienes de capital para la industria	104	86	56	36
9. Bienes de capital para el transporte	118	98	72	42
10. Total importado	138	116	74	39

Fuente: Clark, Paul E., *ob. cit.*

**Cuadro 18. EXPORTACIONES BRASILEÑAS 1960/64 (Promedio)  
1965-1966-1967 (millones de dólares)**

	60/64 (PROMEDIO)	65	66	67
1. Sector primario	1.168,4	1.296,3	1.415,6	1.267,8
1.1 Actividades agropecuarias	1.053,1	1.152,1	1.273,4	1.136,9
1.1.1 Alimentos	813,6	875,8	968,9	881,0
1.1.2 Materias primas	239,5	276,3	304,5	255,8
1.2 Actividades extractivas	115,3	144,2	142,2	131,0
2. Sector secundario	163,4	276,4	316,0	364,8
2.1 Productos de consumo durable	26,3	100,5	89,5	119,1
2.2 Productos de consumo no durable	137,4	175,9	220,5	245,7
3. Otras transacciones (animales vivos, oro y no especificados)	12,6	22,8	9,8	21,4
<b>TOTAL (1 + 2 + 3)</b>	<b>1.344,4</b>	<b>1.595,5</b>	<b>1.741,4</b>	<b>1.654,0</b>

Fuente: Jose Otávio Knaak de Souza, *ob. cit.*

**Cuadro 19. IMPORTACIONES BRASILEÑAS POR CATEGORIA DE BIENES 1958-1967**

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967										
	u\$s	%	u\$s	%	u\$s	%	u\$s	%	u\$s	%										
Bienes de capital	601	44,5	605	44,1	559	37,9	480	32,3	348	27,5	268	28,4	390	29,9	508	36,3				
Bienes de mantenimiento de la producción corriente	674	49,8	698	50,7	696	52,4	737	50,5	821	55,6	698	60,4	810	64,1	584	62,1	761	58,4	747	51,8
Bienes de consumo	76	5,6	70	5,1	63	4,7	76	5,2	100	6,2	102	6,8	102	8,1	85	9,1	129	9,9	170	11,8
— Durables	17	1,2	12	0,8	10	0,7	13	0,9	13	0,9	15	1,0	14	1,1	34	3,6	51	4,0	58	4,0
— No durables	59	4,4	58	4,3	53	4,0	63	4,3	77	5,3	87	5,8	88	7,0	52	5,5	78	5,9	112	7,8
Otras transacciones	1	0,1	1	0,1	1	0,1	3	0,2	4	0,3	7	0,5	4	0,3	4	0,4	24	1,8	16	1,1
<b>TOTAL</b>	<b>1.353</b>	<b>100,0</b>	<b>1.374</b>	<b>100,0</b>	<b>1.325</b>	<b>100,0</b>	<b>1.460</b>	<b>100,0</b>	<b>1.475</b>	<b>100,0</b>	<b>1.487</b>	<b>100,0</b>	<b>1.283</b>	<b>100,0</b>	<b>941</b>	<b>100,0</b>	<b>1.303</b>	<b>100,0</b>	<b>1.441</b>	<b>100,0</b>

## **B. Brasil: Balanza de pagos y endeudamiento externo. Características y tendencias en la década del '70.**

### **I. Balanza de pagos: 1967-1978**

En la evolución de la balanza de pagos el período que aquí analizamos conlleva modificaciones significativas respecto de las características del desarrollo seguido por la misma desde la posguerra. En términos generales las características sobresalientes de esta nueva etapa serán:

- a) la tendencia a un enorme déficit en la balanza comercial;
- b) la notable modificación — negativa — en los saldos de la cuenta de servicios, y
- c) el resultado superavitario de la balanza de pagos gracias a los voluminosos ingresos de capital que sobrecompensaron los enormes déficit en cuenta corriente, resultantes de lo señalado en los dos primeros ítem. El emergente clave de este desarrollo ha sido, precisamente, el crecimiento sin precedentes de la deuda externa.

#### *I.1. Raciografía de las cuentas externas. Los nuevos viejos problemas*

##### **a) Entre 1968 y 1972**

En los medios oficiales se ha enfatizado, por un lado, que las razones de la evolución crítica del sector externo están vinculadas con los aumentos del precio del petróleo, iniciados con la famosa cuadruplicación de los mismos, a fines de 1973, y, por otro, la crisis económica mundial de 1974-75. Esta misma apreciación correspondía a una visión prácticamente idílica del sector externo en los años previos a tales acontecimientos. Se decía entonces que las políticas de saneamiento económico emprendidas por la gestión militar y el desempeño de las exportaciones habían encontrado la solución definitiva a los problemas del sector externo: "ahora, ya se piensa en los 'estrangulamientos externos' como cosa del pasado".

Las razones de tal optimismo no parecen tener una base sólida. Para ello basta considerar con cierta atención la evolución de la balanza de pagos. El cuadro I.1 muestra, justamente, un análisis de sus cuentas principales a partir de

1964 que en el cuadro 1.2 aparece agrupado por años seleccionados siguiendo el criterio de agrupamiento de acuerdo con la evolución del déficit en cuenta corriente. Este agrupamiento permite visualizar las características del período 1967-73 y el que sigue hasta 1978. Una observación inicial de los grandes agregados de la balanza en el primero de estos periodos indica ya la reaparición de los viejos problemas relativos al estrangulamiento externo que —según se vio— eran apenas "cosas del pasado".

En primer lugar, los saldos en la balanza comercial registran en los años en cuestión la peor performance de todo los períodos analizados desde 1947. El saldo medio supera apenas los 30 millones de dólares. En realidad, puede verse que desde 1967 los saldos en balanza comercial comienzan a declinar y no llegan a compensar los déficit en la cuenta de servicios. Ya en 1971 el propio saldo comercial se torna negativo y sus efectos repercuten inmediatamente en la cuenta corriente que, en ese mismo año, conoce un incremento del orden del 130% en su resultado deficitario.

En segundo lugar, el deterioro de la balanza comercial —que todavía en el período 64-66 compensaba con sus superávit los resultados negativos en la cuenta de servicios— es acompañado en su proceso por una evolución igualmente negativa de los déficit de esta última cuenta. En los periodos seleccionados en este trabajo, a partir de la posguerra puede verse que el déficit en la balanza de servicios se mantuvo dentro de límites relativamente estables: los promedios anuales del mismo registran un mínimo de 261 millones de dólares (1947-50) y un máximo de 302,5 millones (1951-52) y en los catorce años que van desde 1953 a 1966 los montos promedios del déficit se mantienen alineados en torno de la cifra de 350 millones de dólares. Notablemente, este déficit se triplica en el período siguiente alcanzando un promedio anual de 926 millones de dólares entre 1967 y 1973. En este "salto" tienen particular relevancia dos rubros: el referido a transportes, que multiplica más de diez veces su déficit entre 1967 y 1973, y el relativo a la renta de capitales cuyo resultado negativo crece casi 3 veces en los mismos años.

Estos desarrollos aparecen sintetizados en la dinámica sistemáticamente negativa de la cuenta corriente de la balanza de pagos: el déficit salta de 237 millones de dólares en 1967 a 1.688 millones en 1973.

Como se observa, "el estrangulamiento externo" lejos de ser "una cosa del pasado" en los comienzos de la década del 70 —antes de la denominada "crisis del petróleo"— resurgía con toda claridad. Si esta situación no derivó en situaciones críticas es apenas porque fue compensada con un voluminoso ingreso de capitales que comienzan a llegar al país a partir de 1968. Vale agregar que llegan luego de las vicisitudes iniciales de la gestión Campos-Bulhões, que fue acompañada por una extrema prudencia de acreedores e inversionistas extranjeros respecto de las oportunidades que se le ofrecían en el país. Los números son elocuentes por sí mismos: el valor medio anual de capitales líquidos ingresados al país entre 1964 y 1966 alcanzó la reducida cifra de 66,6 millones de dólares mientras que en el período inmediatamente posterior este valor se multiplica aproximadamente 25 veces, dando lugar a un promedio de 1.615 millones de dólares anuales ingresados al Brasil. En términos absolutos este resultado está fundamentalmente determinado por el crecimiento de los préstamos y financiamientos: en apenas 4 años (1968-72) la tasa de crecimiento anual de éstos alcanza

un nivel del 65%. En términos relativos puede detectarse también un significativo empuje en lo que se refiere a las inversiones externas, las que se hallaban casi estancadas desde 1962. Es en 1973 cuando pegan el gran salto llegando prácticamente a los 1.000 millones de dólares contra los apenas 76 millones ingresados en el primer año del período en consideración (1967). Este desarrollo de la cuenta de capitales está sustentado apenas parcialmente por las necesidades de financiamiento en cuenta corriente. Ello lo revela el hecho de que ya en este período el saldo general en la balanza de pagos se muestra particularmente positivo. Considerados los siete años en cuestión (67-73) hay un superávit total global del sector externo del orden de los 6.000 millones de dólares. Esto indica un desmesurado aumento de las reservas internacionales. Efectivamente, el crecimiento de éstas es superior al de la mayoría de los rubros aquí consignados. Pasan de los irrisorios 199 millones de dólares en 1967 a 6.417 millones de la misma moneda en 1973.

Importa, por lo tanto, señalar que los principales "cuellos de botella" del sector externo que aparecerán potenciados —como se verá— en el período posterior al aumento del precio del petróleo estaban ya presentes en la fase previa a este acontecimiento. Pueden resumirse en los siguientes:

- a) un crecimiento notorio de las importaciones, superior, incluso, al importante crecimiento observado en el sector exportador. Entre 1967 y 1973 las importaciones crecieron a una tasa media anual de 27,5% mientras las exportaciones lo hicieron a una tasa de 24,6%;
- b) una tasa anual de crecimiento del déficit en cuenta corriente sin precedentes en la evolución del sector externo brasileño: en el período de 6 años aquí analizado el valor de la misma es de 38%, y
- c) la viabilidad de este proceso de deterioro por el ingreso masivo de capitales externos que inclusive superaron las necesidades de financiamiento de las cuentas deficitarias de la balanza de pagos.

#### b) Entre 1974 y 1978

Son estas mismas tendencias las que, tremendamente agudizadas, signarán el desempeño del sector externo en el período reciente que arranca en 1974. El elemento novedoso en estos últimos años —siguiendo el estudio comparativo de los principales resultados en la balanza de pagos en los diversos periodos de la posguerra— es el formidable déficit en la balanza comercial. En todos los períodos seleccionados desde 1947, el saldo de la misma había sido positivo con excepción del bienio 1951-52 (cuadros 2 y 1.2), que registra un saldo negativo medio de poco más de 100 millones de dólares. Pues bien, en estos últimos 5 años el déficit medio anual de la balanza comercial alcanza la notable cifra de 2.275 millones de la misma moneda, a partir de esa especie de "break-point" del 1974 cuando las importaciones superan a las exportaciones en un valor de 4.690 millones de dólares (véase cuadro 1.1) luego del resultado equilibrado del año precedente.

En relación con la cuenta de servicios, su desarrollo marca una continuidad con lo analizado para el período 1967-73 que, a su turno, marca un punto de inflexión en lo que respecta a las tasas de crecimiento del déficit de la cuenta

que eran prácticamente nulas en los 20 años anteriores. Si entre 1967 y 1973 el saldo negativo de los servicios registra una tasa anual media de crecimiento de 22%, entre 1973 y 1978 se mantiene la misma tasa, apenas incrementada — 24%—. La diferencia más notoria, sin embargo, está planteada dentro de la propia balanza de servicios: el rubro transportes permanece estancado en un valor aproximado a los 1.000 millones de dólares mientras crece espectacularmente el concepto de intereses liquidados remitidos al exterior — de 652 a 3.342 millones de dólares— y, en menor medida, el de lucros y dividendos — de 248 a 564 millones—. En su conjunto la cuenta de renta de capitales representa en 1978 el 65% del total del déficit en la balanza de servicios.

Obviamente, los saldos negativos en cuenta corriente llegan a niveles records. En 1974 su volumen es tan enorme — 7.122 millones de dólares— que iguala al monto total de exportaciones de ese año. A partir de entonces y debido fundamentalmente a los controles de importaciones que serán impuestos por las autoridades, la cuenta corriente mantiene sus déficit sin que se registre mayor crecimiento (lo cual sería impensable) pero en niveles muy altos: el déficit promedio en cuenta corriente entre 1974 y 1978 bordea los 6.000 millones de dólares.

También se observa continuidad en las tendencias del desarrollo de la cuenta de capitales: entre 1967 y 1973 el ingreso líquido de capitales fue aumentando a una tasa media de 41% anual que, lógicamente, no podía mantenerse en niveles tan altos. Entre 1973 y 1978 se reduce al 26% de incremento anual, provocando aun así resultados superavitarios en la balanza de pagos y la acumulación de reservas. En 1978, su volumen llegaba a los 11.000 millones de dólares. Aquí nuevamente se registran algunas variaciones dentro de la propia cuenta de capital que merecen destacarse. Se observa un manifiesto estancamiento en el total anual de inversiones extranjeras en cifras muy próximas a los 1.000 millones de dólares mientras que, en cambio, crecen sintomáticamente los préstamos y financiamientos, los que casi se triplican hasta superar los 5.000 millones de dólares en 1978.

Resulta evidente, en fin, que el corolario de los desequilibrios externos aquí apuntados tuviera como resultado un proceso de agudo endeudamiento externo. No se trata aquí de una relación causal simple (desequilibrio / endeudamiento) puesto que parece que en todo caso sucede lo contrario. Es la deuda misma o, mejor dicho, el mecanismo propio de su constitución y desarrollo lo que promueve y recrea crónicamente tales desequilibrios. Pero antes de tratar con cuidado este tema consideramos necesario proceder a una evaluación de la radiografía del sector externo que acabamos de realizar.

## 1.2. Desempeño del sector externo: una breve evaluación

Si hemos procedido a una especie de aséptico análisis cuantitativo de los principales rubros del sector externo en la última década ha sido precisamente para poner de relieve que no es necesario ningún refinamiento particular para detectar lo que aparece como una tendencia secular al surgimiento de cuellos de botella en el sector externo. Cabe ahora calificar algunas características más particulares de este desarrollo.

La primera cuestión sorprendente para el observador desprevenido es que la aparición de déficit comerciales sin precedentes en la balanza comercial brasi-

leña corre parejo con el establecimiento de la más importante política de promoción de las exportaciones de la que se tenga noticias en el país. Esta fue, como ya se vio, una de las determinaciones fundamentales del equipo económico impuesto en 1964. Entre ese año y 1967 se dio la primera fase de tal política de promoción: reajustes más frecuentes de la tasa de cambio, utilización efectiva del "draw back", eliminación de algunas obligaciones tributarias (sellado recibos correspondientes a la exportación, tasas para mejoramiento de puertos), financiamientos específicos para la exportación a tasas de interés subsidiadas, etc. La segunda fase de la política de incentivos a las exportaciones comenzará en 1968 cuando ésta adquiere mayor consistencia. Estos incentivos estaban fundamentalmente dirigidos a desarrollar la exportación de productos manufacturados y pueden ser agrupados en los ítem que a continuación se indican:

1. Estimulos de orden fiscal: A la eliminación de obligaciones tributarias puestas en práctica en la primera fase de medidas de promoción se agregó la de los dos impuestos fundamentales que pesan sobre los productos industriales: el Impuesto sobre Circulación de Mercaderías (ICM) y el Impuesto sobre Productos Industrializados (IPI). El primero representaba un 14% del precio de venta mientras que el segundo establecía cuotas diversas según el ramo industrial en consideración. La eliminación de esta obligación se extendía a los insumos de capital importados de empresas exportadoras con programas de exportación aprobado. Uno de los estímulos más significativos puestos en vigor fue el llamado crédito-premio, sobrepuesto a las eximiciones del pago de impuestos que acabamos de ver. Por intermedio de este "crédito-premio" los exportadores de manufacturas fueron beneficiados por créditos tributarios calculados sobre la base de sus montos exportados en un importe similar al correspondiente a la eximición de la obligación impositiva en concepto de IPI e ICM. Tal crédito debía ser utilizado para compensación en las operaciones de mercado interno (como resarcimiento de los tributos a pagar) por la propia empresa o por otra con la cual mantuviera relación de interdependencia. Si esto no fuera posible la empresa quedaba autorizada a transferir estos créditos para establecimientos de terceros en concepto de pago por materias primas y productos intermediarios (todavía los créditos excedentes podían ser recibidos en especie).
2. Estimulos de orden crediticio: Fueron establecidas líneas especiales de redescuento para la banca privada en función de una amplia política crediticia subsidiada por el prefinanciamiento y financiamiento de las exportaciones de productos industriales.
3. Otros beneficios:
  - a) Befiex (Comisión para la Concesión de Beneficios Fiscales a Programas Especiales de Exportación): Abarcó una serie de concesiones a empresas comprometidas en programas de importación y exportación. Además de la eliminación de obligaciones tributarias, créditos fiscales, etc., las empresas con programas aprobados por la comisión obtuvieron una cuota anual de importación (hasta un tercio del valor líquido de la exportación media anual) que gozaba de beneficios similares a

los del régimen "draw-back" y que no eran sometidas a la cláusula de similitud nacional (en cuyo caso en condiciones normales no podrían ser introducidas en el país) con independencia de que tales importaciones fueran insumos del producto a ser exportado.

- b) Trasplante de industrias: Instrumento al amparo del cual fue factible la importación de un conjunto industrial, que funcionara en el país de origen, con eximición de obligaciones impositivas si después de instalado en Brasil se destinaba esencialmente a la exportación.
- c) *Trading companies*: Fueron creadas con el objetivo de comercializar en el exterior los productos fabricados internamente, centralizando a través de éstas la extensión de los beneficios a la exportación a todas las firmas que operaran en el sector exportador por intermedio de las mismas.

Finalmente, todos estos incentivos fueron acompañados por un reajuste periódico en lapsos bien reducidos (mensuales o aun menores) para mantener los niveles de remuneración a los exportadores en tasas que acompañaban la propia evolución de la inflación interna. Es importante señalar que los productos agropecuarios quedaron excluidos de la mayor parte de los beneficios descriptos, con excepción de algunos que obtuvieron la eliminación del pago correspondiente al ICM.

De acuerdo con el desempeño de la balanza de pagos se puede concluir en que la "política de promoción de exportaciones" fracasó, si se tiene en cuenta que el objetivo de desarrollo era la obtención de superávit comerciales (lo que no tiene nada que ver con el hecho de que las exportaciones hayan aumentado notablemente). Ahora, podemos agregar que, además, fue terriblemente costosa. Existe un estudio<sup>43</sup> que pondera el volumen de incentivos concedidos de acuerdo con los esquemas puestos en práctica desde 1968, para los años 1971 y 1975, respectivamente. Computando las exenciones fiscales, los créditos fiscales y los subsidios vía préstamos con tasas preferenciales, el análisis termina demostrando que el volumen de recursos destinados a promover exportaciones subió de un total de 2.000 millones de cruzeiros (405 millones de dólares) en 1971 a 57.396 millones (2.355 millones de dólares) en 1975 (véase cuadro 1.3). Tales valores constituyen un indicador del costo de la "política de promociones"; un monto equivalente al 14 % de las exportaciones totales en 1971 y al 27 % de las correspondientes en 1975.

En verdad, la política no sólo fue costosa sino que hasta cierto punto fue una "no política". Ello porque los subsidios seguían arbitrariamente la estructura tributaria interna y no estaban necesariamente dirigidos a los productos que presentasen ventajas en términos de generación de divisas líquidas, como en el caso de numerosos bienes de consumo durables que contienen un elevado coeficiente de insumos importados. Debe decirse en relación a esta cuestión que, con excepción de los productos de materias plásticas, textiles y calzados, los productos que presentaron las más elevadas tasas de subsidios fueron los de los sectores correspondientes a material de transporte, máquinas, aparatos y material eléctrico, instrumentos y aparatos de óptica.

Vale la pena insistir en un punto. No se trata, en el contexto de este trabajo, de evaluar en sí misma la política de incentivos a la exportación. Si su objetivo

fue ampliar la participación de los productos manufacturados en las exportaciones, los resultados no son sin duda despreciables puesto que en la década que arranca en 1968 tal participación se cuadruplicó, como puede apreciarse en el cuadro 1.4. Asimismo, no puede dejar de considerarse el crecimiento cuantitativo de las exportaciones (aunque no debe ser sobreestimado ya que, como se observa en el cuadro 1.5, acompañó el crecimiento de las exportaciones mundiales, no siendo, por lo tanto, un fenómeno específicamente nacional). Lo que importa aquí es indicar su completa impotencia para solucionar los problemas históricos de la balanza de pagos. Más todavía, creemos que no tiene mayor sentido el análisis en sí mismo de la cuenta de exportaciones no sólo porque genéricamente forma parte de la estructura global de la balanza de pagos sino porque el propio incremento de bienes exportados está "atado", de alguna manera, al crecimiento de las importaciones y a los desequilibrios estructurales en el sector externo. Tal "atadura" proviene del tipo específico de modo de producción sobre el cual se pretende apoyar el esfuerzo exportador (presencia dominante en los sectores dinámicos de las llamadas empresas multinacionales, mayor integración en los circuitos de la economía capitalista mundial, etc.) y de las políticas específicas de incentivo que, como vimos, no necesariamente están asociadas a una obtención líquida de divisas.

En los países de la llamada periferia, como Brasil, el desarrollo capitalista está esencialmente asentado en el papel que puede desempeñar el capital externo, fuente esencial de recursos y tecnología. El sector externo es la vía por la cual se materializan los flujos de capital, cuyas fuentes de comando residen en los denominados países centrales. El aumento de importaciones que acompaña (y, concretamente, tiende a superar en la experiencia brasileña reciente) al incremento de las exportaciones, así como los déficit crónicos en cuenta corriente financiados por el ingreso de préstamos e inversiones y el consiguiente endeudamiento del país, constituyen un "paquete" único, interrelacionado, de mecanismos que lubrican el circuito de ingreso y egreso de capitales. Es sabido, por otra parte, que el comercio de manufacturas (hacia el cual se orientan todas las políticas de estímulo exportador) es realizado crecientemente "intrafirmas", ámbito en el cual el sobrefacturamiento o el subfacturamiento tiene dimensiones difíciles de ponderar y dimensionar. De ahí la dificultad de saber con exactitud de qué estamos hablando cuando se trata de valor importado o exportado respectivamente. De todas maneras, lo que interesa destacar es que las exportaciones, las importaciones y la balanza comercial no pueden analizarse sino como parte del "paquete" de mecanismos que mantienen sistemáticamente la posición deudora de los países de desarrollo atrasado en relación con las metrópolis industriales y financieras desarrolladas.

Respecto de esta cuestión sirve como referencia un análisis sobre el balance de pagos de 115 empresas extranjeras radicadas en Brasil<sup>44</sup>, correspondiente al año 1974. En él se indica que tales empresas tuvieron entonces un déficit comercial de 2.161 millones de dólares —17% del déficit comercial de país—, un déficit en servicios de 251 millones de dólares —11% del déficit nacional— y un déficit en cuenta corriente de 2.412 millones de dólares equivalente al 34% del déficit corriente del Brasil. El saldo líquido del mismo conjunto de empresas en la cuenta de capital alcanzó los 681 millones de dólares, lo que permite concluir que el saldo global negativo en balanza de pagos fue del orden de los 1.730

millones de dólares. Podría objetarse que el año al cual se refiere el estudio es atípico dado el gigantesco déficit comercial registrado. No obstante, sin considerar todavía el significado de tal "atipicidad", otros análisis tienden a confirmar las tendencias aquí indicadas.

En este sentido, se dispone de datos sobre las exportaciones e importaciones de las 400 mayores firmas importadoras, discriminadas según la estructura del control del capital de las mismas, para el año 1977<sup>45</sup>. En conjunto, estas empresas exportaron 3.235 millones de dólares e importaron 5.812 millones presentando un déficit comercial de 2.577 millones. De estas 400 firmas más del 50% (211) son extranjeras (incluyendo a las de mayor porte) y, entre éstas, apenas 22 registran superávit en sus balances comerciales.

Desde el punto de vista microeconómico no cabe duda de que las beneficiarias de la onerosa política de subsidios fueron esencialmente las empresas extranjeras que se apropiaron ventajosamente de la batería de incentivos ofrecidos. No se trata en realidad de una sutil o indirecta consecuencia de la política de promoción a las exportaciones sino de sus objetivos inmediatos: aumentar la exportación de productos manufacturados y semimanufacturados, sectores en los cuales las empresas extranjeras ejercen una posición hegemónica y una capacidad competitiva superior en el plano del comercio externo (tanto en términos de economías de escala, respecto de sus similares nacionales, como en lo concerniente a su vinculación con las redes de comercialización y financiamiento del comercio internacional). El cuadro 1.6 nos brinda justamente los datos relativos a la participación de las empresas privadas nacionales, extranjeras y estatales en las ventas de las 20 firmas más grandes de cada sector. Obsérvese que los sectores que abarcan la producción de los principales manufacturados exportados por Brasil están todos incluidos entre los clasificados como de predominio extranjero: máquinas y equipamientos, material de transporte, electrónica, textil, material de escritorio y automovilístico. Por otra parte, las propias autoridades gubernamentales han incentivado conscientemente la canalización de los estímulos para la exportación hacia las denominadas multinacionales: en 1978 el presidente de la Comisión de Beneficios Fiscales para la Exportación (BEFIEIX) declaraba a la prensa que si "todas las multinacionales tuviesen programas de exportación aprobados por la BEFIEIX el problema de la balanza comercial estaría resuelto"<sup>46</sup>. No interesa aquí debatir la conclusión del declarante — cuestionada en parte por las propias evidencias sobre el papel de las empresas extranjeras en el sector externo indicadas en estas páginas<sup>47</sup> — sino la inequívoca afirmación sobre la dirección de la política de fomento de las exportaciones. Este estímulo a las multinacionales es precisamente una de las características básicas de las medidas de estímulo exportador y cumple un papel fundamental para explicar la reaparición de los desequilibrios de tipo estructural en la balanza de pagos brasileña. Una sucinta observación de los determinantes de su fase particularmente crítica a partir de 1974 ayudará a corroborar tal afirmación.

### 1.3. Nota sobre crisis del petróleo y sector externo

Es evidente, por el desarrollo del análisis hasta aquí planteado, que el agravamiento de los problemas en el sector externo a partir de 1973 no reconoce su

causa fundamental en la cuestión del aumento de los precios del petróleo más allá de que éste haya sido un factor que sumó su peso negativo en el desequilibrio de las cuentas externas. En verdad, el estallido del problema del petróleo coincide con la etapa de auge de la expansión del ciclo económico brasileño que registró en el periodo 1968-1973 tasas de crecimiento de su producto bruto superiores al 10%. Dada la estructura industrial del país, las fases de pico cíclicas de su desarrollo coincidieron siempre con problemas en el sector externo. Se ha hecho hincapié en numerosos análisis en que tales problemas pueden explicarse a partir del desempeño de las importaciones. Su excesiva rigidez, la dependencia del país en términos de bienes intermediarios y de capital, hacen que su "elasticidad" en relación con el crecimiento del PBI sea muy alta y lleve a permanentes desequilibrios en la balanza comercial. No obstante, el hecho de que las importaciones aumentan proporcionalmente más que el PBI no parece ser una peculiaridad de los países atrasados, como se desprende del desarrollo del comercio internacional en los países centrales en las últimas décadas, que registran tasas de crecimiento bien superiores a las de su producción interna. Es decir que la "rigidez" de las importaciones explica su elevada elasticidad en relación con el crecimiento del producto, pero no necesariamente los desequilibrios en la balanza comercial. En lo que a ésta se refiere, el problema central es el relativo al control del mercado mundial oligopolizado bajo el control de las multinacionales, o sea, de los intereses relativos a las economías centrales capitalistas. Es interesante observar al respecto la rapidez con la cual los países desarrollados consiguieron transferir sus déficit en balanza comercial y cuenta corriente derivados de los aumentos de los precios del petróleo. En 1974 los países industrializados registraron un inusitado saldo negativo en cuenta corriente de 4.000 millones de dólares que fue rápidamente sorteado: al año siguiente alcanzaban un superávit de 25.000 millones de dólares<sup>48</sup>. Significativamente en ese mismo año los países de la periferia no exportadores de petróleo aumentaban en casi 10.000 millones de dólares su déficit comercial con los países desarrollados, un aumento de aproximadamente 65% en relación con el año anterior<sup>49</sup>.

No es preciso, sin embargo, demasiada sofisticación para percibir que la causa del enorme déficit comercial que aparece en la balanza de pagos de Brasil en 1974, como consecuencia de un aumento superior al 100% de las importaciones y de un incremento de las exportaciones de poco más del 20%, no puede atribuirse a la elevación de los precios del petróleo. En primer lugar, los gastos con petróleo subieron en ese año por un valor equivalente a 2.130 millones de dólares<sup>50</sup>; lo que representa sólo una tercera parte del aumento total de las importaciones de ese año. En segundo lugar, desagregando el crecimiento porcentual de los índices de valor, precio y quantum de las importaciones brasileñas, en 1974 puede verificarse<sup>51</sup> que, excluido el petróleo, los índices de quantum acusaron un crecimiento mayor que los índices de precios: la cantidad importada de bienes de capital, de materias primas y de bienes de consumo creció a un ritmo sin precedentes de 47,5%, 39,6% y 34,3%, respectivamente (véase cuadro 1.7). Esto pone de relieve que el boom importador registrado en 1974 responde fundamentalmente a movimientos especulativos — acumulación de stocks — frente al cuadro de incertidumbre creado por la crisis mundial y que el incremento de los precios del petróleo tiene un valor solamente secundario.

Ahora bien, el peso particular que registran las importaciones de bienes de capital y de insumos externos en el déficit comercial está asociado a la gran elevación de las importaciones en la oferta industrial, proceso que se inicia hacia mediados de la década del 60 y que, según especialistas en la materia<sup>52</sup>, marca una inversión en la tendencia declinante característica del crecimiento industrial brasileño desde el inicio de la década del 30. Entre 1965 y 1974 la participación de las importaciones industriales en la oferta total de la industria creció del 6,8% al 17,1% mientras que las importaciones de bienes de capital pasaron del 14,5% al 28,4% en igual concepto en el mismo período (porcentaje de la oferta global). Este proceso es indisoluble de la propia dinámica del llamado "modelo" de crecimiento brasileño, apoyado en una intensa penetración del capital externo a la cual está vinculado este notable incremento en la importación de insumos industriales y bienes de capital (obviamente dirigidos a los sectores más modernos de la industria que son precisamente los de predominio extranjero). Así vuelve a replantearse el carácter estructural de los desequilibrios en el comercio exterior cuya manifestación más crítica será el endeudamiento externo. Es lo que corresponde analizar enseguida.

## II. El endeudamiento externo hasta 1980

### II.1. El crecimiento de la deuda

En 1979 el volumen de la deuda externa contabilizada por el Banco Central (no incluye el endeudamiento de corto plazo) alcanzaba aproximadamente a un monto equivalente a una cuarta parte del producto interno bruto del país. Como puede observarse en el cuadro II.1, esta proporción entre endeudamiento y producto es sistemáticamente creciente desde el inicio de la década. Sólo en 1969 el crecimiento de la deuda es prácticamente idéntico al del PBI. Desde 1970 en adelante las tasas de crecimiento de la primera son siempre superiores a las del segundo, resaltando que los años de mayor distancia entre ambas no son los inmediatamente posteriores a la crisis del petróleo, como podría esperarse, sino los anteriores (1971-72) y los del final del período (1977-1978). Esta situación se explica porque en 1974 y en 1975 fueron utilizadas las reservas internacionales del país para cubrir el impacto que provocó la crisis mundial en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Así, puede verificarse que cuando los índices de crecimiento anual de la deuda externa bruta declinan en 1974 y 1975, los referidos al endeudamiento líquido (bruto menos reservas) ascienden vertiginosamente. Al finalizar este último año su volumen se había incrementado en un 180% respecto de apenas dos años atrás (véase cuadro II.2). Tomando el conjunto de once años que van desde 1968 a 1979, las tasas anuales de crecimiento del endeudamiento externo bruto, líquido y de las reservas internacionales son respectivamente las siguientes: 26,3%, 24,6% y 39,1%. En el mismo período la tasa anual de crecimiento del PIB fue de 17,7% y la correspondiente al servicio de la deuda de 24,1% (siempre valores en dólares corrientes).

A los efectos de comparar, se han agrupado las tasas de crecimiento de la deuda externa (bruta y líquida) y del servicio de la misma en los períodos 1956-60, 1961-67 y 1968-78 (esta vez en valores constantes —dólar 1970—). En li-

neas generales, el primer período corresponde a una primera gran etapa de ingreso de capitales durante la gestión de Juscelino Kubitschek y de expansión de la economía, el segundo a una fase recesiva del ciclo económico brasileño y el tercero a la etapa iniciada con el denominado "milagro". Se observa inmediatamente (cuadro II.3) la gran variación en los indicadores de crecimiento de los renglones apuntados. Las tasas significativas de desarrollo del endeudamiento en la última parte de la década del 50 condujeron a un grave estrangulamiento en el sector externo y a un ajuste, que derivó en un freno al crecimiento de la deuda y de su rescate anual, como se verifica en las moderadas tasas del período 1961-1967. A partir de entonces, la tendencia vuelve a invertirse. El endeudamiento bruto y el servicio anual registran un crecimiento tremendo a tasas promedio, a lo largo de una década, que llegan al 20% computadas en dólares constantes de 1970, mantenidas esencialmente sobre la base de la gran liquidez existente en el mercado financiero internacional en los últimos años (en el cuadro II.4 se encuentran tabulados los valores anuales constantes —en dólares 1970— de la deuda externa, tanto bruta como líquida y de los servicios correspondientes a los 22 años que van desde 1957 a 1978).

En lo que respecta a las características del endeudamiento en la última década pueden ser distinguidas tres fases<sup>53</sup>:

- a) 1968-73: corresponde al auge del ciclo económico nacional, con tasas de crecimiento del producto bruto superiores al 10%, a un desempeño de la balanza de pagos relativamente razonable comparado con los años posteriores y a una situación marcada por una intensa disposición gubernamental a promover el ingreso de capital externo. Desde el punto de vista de la economía internacional este período está signado por un gran ascenso del comercio mundial y por la buena liquidez existente en los mercados financieros. Brasil será entonces uno de los primeros países de la periferia en ingresar en el circuito del euromercado, donde los volúmenes financieros en transacción comienzan a expandirse rápidamente.
- b) 1974-75: junto con la crisis internacional se desarrolla una coyuntura de incertidumbre en el mercado financiero internacional. Su causa fundamental<sup>54</sup> fue una serie de bancarrotas bancarias que motivaron una retracción en el movimiento financiero de los centros internacionales. Esto se reflejó en un cambio radical en relación con la situación previa. A la mayor cautela para prestar se sumaron condiciones mucho más estrictas para la obtención de créditos, aumentos de las tasas de interés, del "spread" y contracción de plazos. Así Brasil sufrió una doble repercusión de la crisis internacional, vía balanza comercial (aumento especulativo de importaciones y encarecimiento del petróleo) y vía financiera, enfrentando dificultades para la toma de divisas. Es por esta razón que se observa en estos años una caída importante en las reservas internacionales acumuladas por las autoridades monetarias.
- c) 1976-78: una nueva fase de expansión del mercado financiero internacional vuelve a ofrecer condiciones de liquidez. Brasil logrará entonces volver a cubrir sus déficit en cuenta corriente y conseguirá invertir la tendencia a la caída de reservas internacionales. Las tasas medias de interés anual (LIBOR) caen de un nivel superior al 11%, alcanzado en 1974, a



una tasa del 7,6%, en 1975; 6,1%, en 1976, y 6,4%, en 1977. Esta tendencia bajista, sin embargo, será revertida ya en 1978 cuando la LIBOR sube a 9,4%. Durante este período, no obstante, se mantienen en elevación las tasas de "spread" que alcanzarán en 1977 un nivel aproximado de 2%. Sólo a partir del segundo trimestre de este año comenzarán a descender a niveles similares a los de 1974 —en torno de una tasa de 1,20%—. Este descenso es, sin duda, irrelevante en relación con los aumentos que se verifican en la tasa de interés. El ascenso de la misma en 1978 significó por sí solo un aumento del 47% en el costo de los préstamos, aumento que continuará en elevación en 1979 cuando la tasa de interés —LIBOR— alcanza un valor promedio de 12%. De esta manera, el ascenso de las tasas de interés fluctuantes "pasó a ser la principal causa del déficit en transacciones corrientes y de expansión de la deuda externa"<sup>53</sup>.

Esta evolución del endeudamiento demuestra que sus vicisitudes estuvieron en gran parte dictadas por factores que se vinculan con la evolución de la economía internacional y, más particularmente, con las alternativas por las cuales atravesó el euromercado, centro financiero internacional en el cual se concentró crecientemente la deuda externa brasileña. Los diversos cálculos sobre el monto de obligaciones con el euromercado indican que en 1978 el 70% de la deuda, aproximadamente, tenía su origen en los eurobancos. Este es uno de los resultados del creciente fenómeno de la "privatización" de la deuda que, por supuesto, no es un fenómeno exclusivamente brasileño. Tomando en cuenta el endeudamiento de 81 países de la periferia capitalista, la participación creciente de los acreedores privados en el total fue sistemáticamente creciente desde 1968. Entonces tal participación era del 27% mientras que ya en 1976 se elevaba al 43% y su evolución en sentido ascendente continuaba<sup>54</sup>.

Una forma de verificar esta cuestión en el caso brasileño consiste en observar la evolución del tipo de préstamos que fueron ingresando anualmente al Brasil. Como es sabido, las dos modalidades básicas de endeudamiento son los financiamientos de importaciones de mercaderías y los préstamos en moneda, siendo esta última la modalidad por excelencia de la deuda con fuentes privadas. Dado el desarrollo de la deuda ambas modalidades crecieron en valores absolutos. Sin embargo, la participación de los préstamos en moneda en el monto total del endeudamiento fue incrementándose permanentemente, al punto de duplicarse en una década, como puede verificarse en el cuadro II.5. El mismo cuadro revela también el fenómeno de la "privatización" de la deuda en la evolución del rubro "otros", que incluye esencialmente a los préstamos provenientes de las instituciones llamadas oficiales (FMI, BIRD, BID, EXIMBANK, etc.) y registra una notable caída en su participación en el conjunto; representaba prácticamente una tercera parte del total de préstamos y financiamientos en 1969 para caer a un nivel equivalente a menos del 5% del mismo en 1976 y evidenciar una recuperación poco significativa en los dos años siguientes.

El peso creciente del préstamo externo de fuentes privadas aparece sintomáticamente asociado a las dificultades crecientes de la propia balanza de pagos, en lo que respecta al saldo de transacciones corrientes. El cuadro II.6 permite comprobar, en primer lugar, que en el financiamiento de los déficit en

cuenta corriente, los intereses tienden a destacarse como factor autónomo esencial en el saldo negativo de la balanza de bienes y servicios: en 1974 el pago de intereses de la deuda representaba menos de un 20% del déficit en transacciones corrientes; tres años después su participación en el mismo se había triplicado, superando el 60% del total. Esto se debe a que, mientras el saldo negativo en cuenta corriente registra una caída, luego del "record" registrado en ocasión de la crisis mal llamada "del petróleo", el monto de los intereses sube ininterrumpidamente, multiplicándose dos veces y media entre 1974 y 1978, cuando supera los 3.300 millones de dólares. Un fenómeno similar se verifica con la evolución de las amortizaciones que por sí solas representan en 1977 la mitad de las necesidades de financiamiento de la balanza de pagos. De todos modos, mientras las amortizaciones se mantienen en un nivel proporcional similar, en relación a los déficit en cuenta corriente, al del período 1968-73, los intereses en su ascenso tienden a superar el porcentaje que representaban en la balanza negativa de bienes y servicios en dicho período.

Por último, si se quiere determinar la participación del pago anual de la deuda externa en las necesidades totales de financiamiento externo, puede observarse que ésta se desarrolla crecientemente a partir de 1974 hasta alcanzar valores próximos al 80% en 1977 y 1978. De todas maneras, conviene detenerse brevemente en una serie de indicadores elaborados precisamente para detectar con un mayor ajuste las eventuales repercusiones que se derivan del gran crecimiento de la deuda externa en la última década.

## II.2. Los indicadores

Ciertamente, un nivel determinado de endeudamiento externo puede representar una carga más o menos pesada sobre la economía, dependiendo de la capacidad de ésta para producir las divisas necesarias para el pago del servicio de la deuda. Con este objetivo se han elaborado una serie de indicadores dirigidos a precisar tal evaluación, es decir, la disponibilidad de recursos en moneda extranjera necesarios para saldar los intereses y las amortizaciones de la deuda en los plazos convenidos en la toma de los préstamos.

En verdad, existe una variedad de índices *ad hoc* utilizados con el propósito que acabamos de señalar. Un coeficiente usual en los datos publicados por el Banco Central del Brasil es el llamado coeficiente de vulnerabilidad. Este coeficiente muestra cuál es el porcentaje de las exportaciones que debería ser dirigido a cubrir la parte del servicio de la deuda que excede el componente financiero de las reservas internacionales, en la hipótesis de que cesara abruptamente el flujo de entrada de préstamos y financiamientos. El indicador es, por lo tanto, el cociente entre el servicio líquido de la deuda externa y las exportaciones. El llamado servicio líquido de la deuda es la diferencia entre el servicio total y la denominada componente financiera de las reservas que, a su turno, se obtiene deduciendo del valor total de las reservas un valor equivalente a tres meses de importaciones (cuota que se estima necesaria para atender la demanda de los importadores). Si observamos la evolución de este indicador en la presente década, puede percibirse (cuadro II.7) que alcanza un valor máximo en el comienzo de la misma —48% en 1970—, que decrece anualmente hasta alcan-

zar un mínimo en 1974 —29%— y que, a partir de entonces, retoma un curso ascendente que lo eleva a un valor próximo al 30%, en 1978. No obstante, este coeficiente presenta un inconveniente básico que cuestiona seriamente su validez y utilidad. Esto porque las exportaciones constituyen un flujo y, en cambio, las reservas son un stock, que se modifica anualmente con el déficit o el superávit de la balanza de pagos. Es decir, que el coeficiente mide apenas la situación existente en un periodo de corto plazo, pues resulta evidente que apenas en una única oportunidad las reservas consideradas pueden ser utilizadas para el pago del servicio del endeudamiento externo.

Tomando en cuenta este inconveniente, se utiliza como indicador complementario otro índice que establece la relación deuda líquida / exportaciones. Este indicador revela una tendencia decreciente en el periodo 1968/73, cuando pasa de 1,87 a 0,99, y un notorio crecimiento a partir del último año mencionado. En 1977 la deuda líquida representa ya más del doble del total exportado y se eleva en casi 30% hasta 1979, cuando alcanza un valor de 2,60 (véase cuadro II.8). Este valor supera, inclusive, los límites postulados por los estrategas gubernamentales en el área económica, para quienes el valor máximo de este índice no debe superar el 200%<sup>56</sup>.

Ahora bien, una de las críticas que pueden ser realizadas a este indicador —deuda líquida / exportaciones— consiste en que subestima el endeudamiento: en la medida en que no toma en consideración los valores referidos al pago de intereses. Pero no es la única: el volumen de reservas que es sustraído del monto global de la deuda externa bruta, a efectos de obtener el endeudamiento líquido, no considera las obligaciones existentes de las autoridades monetarias y los bancos comerciales (esto significa, en realidad, que la propia deuda bruta aparece disminuida por no tomar en cuenta el endeudamiento de corto plazo. Más adelante, cuantificaremos esta diferencia). De esta manera, las reservas serían sobreestimadas y el endeudamiento líquido subestimado. Este factor de subestimación desaparece cuando la posición de la deuda líquida, al término de cada año, es obtenida sumando al valor del año anterior el déficit en cuenta corriente menos el valor de las inversiones extranjeras. Este procedimiento fue utilizado por primera vez en la revista "Conyuntura Económica", de mayo de 1978, y los valores de endeudamiento líquido obtenidos son significativamente mayores que los que figuran en nuestras tablas, estructuradas según el criterio convencional, o sea endeudamiento bruto menos reservas.

Otro coeficiente utilizado por el Banco Central de Brasil para medir las consecuencias del servicio anual de la deuda es el llamado coeficiente de protección. Este indica el porcentaje en que podría reducirse el flujo anual de préstamos y financiamientos, sin que fuese necesaria la utilización de ahorro interno para el rescate del servicio de la deuda. Se obtiene, por lo tanto, dividiendo el valor de los préstamos y financiamientos de un año determinado, que exceden el servicio de la deuda, por el monto total de los propios préstamos y financiamientos. De acuerdo con las tendencias ya indicadas por los coeficientes hasta aquí analizados, puede verificarse que el coeficiente de protección (véase cuadro II.9) creció continuamente entre 1970 y 1974 hasta alcanzar un valor de 63% cayendo a un valor aproximado de 40% en los años siguientes.

Un cuarto indicador, también habitualmente utilizado en el análisis del peso del endeudamiento, es el que resulta del cociente entre el principal y los intere-

ses anuales del saldo de la deuda externa y las exportaciones. Como es evidente, este coeficiente refleja la vulnerabilidad del país a una súbita reducción en los ingresos resultantes del comercio exterior que deberían suministrar los recursos para saldar el servicio de la deuda, si no existiesen otros medios disponibles. Este índice (véase cuadro II.8) revela un crecimiento sistemático entre 1968 y 1972, una caída coyuntural en el bienio 1973-74 y un nuevo incremento sistemático a partir de 1975, alcanzando valores próximos al 70% en 1978 y 1979. Este constituye un verdadero "récord" en la historia del endeudamiento externo del país. En las últimas décadas, sólo en 1964 se llegó a una relación similar entre el servicio de la deuda y las exportaciones y fue entonces cuando Brasil se vio obligado a renegociar el pago de la deuda con acreedores externos.

En esta revista de los indicadores de la deuda externa es oportuno registrar que el servicio de la misma, que fue disminuyendo como proporción de los nuevos préstamos externos hasta el año 1974, creció notablemente en los años recientes en relación con estos últimos hasta alcanzar un valor superior al 80% en 1979 (véase cuadro II.10). Como también los préstamos crecen, varios analistas han denominado a este proceso como "circulo vicioso del endeudamiento" es decir, que para pagar los saldos deudores anuales el país es obligado a contraer nuevas deudas, cada vez más voluminosas. Obsérvese, además, que el pago de los intereses también aumenta como proporción de los nuevos préstamos contraídos, a punto tal que una tercera parte de los mismos fue destinada en 1979 a saldar el costo de la deuda por una suma superior a los 4.000 millones de dólares. Ello testimonia hasta qué punto se han desarrollado mecanismos autónomos de realimentación del endeudamiento. Al cuadro aquí descripto agreguemos finalmente la evolución negativa del esquema de pagos. En 1973, el 39%<sup>57</sup> de la deuda total debía ser pagado en los tres primeros años subsiguientes; en 1978, en el mismo periodo de tiempo, debía saldarse el 45% de la misma. Conviene aclarar que se trata apenas de una referencia en relación con el peso del endeudamiento puesto que considera apenas las amortizaciones de las obligaciones financieras contraídas.

Una vez retratado el crecimiento de la deuda y analizados los diversos indicadores comúnmente utilizados, corresponde entonces tratar más detenidamente los cómo y el porqué de este notable desarrollo del endeudamiento del país.

### II.3. Capital externo y financiamiento de la balanza de pagos

En la literatura económica convencional la captación de recursos externos por parte de un país determinado aparece vinculada con las vicisitudes de su dinamismo interno. El enfoque metodológico parte no de la realidad de una economía internacional concebida como categoría propia, sino del presupuesto de que ésta constituye la suma de diversas economías nacionales. En este caso, el ingreso líquido de capitales aparece como reflejo, es el resultado de un déficit en la balanza de pagos que, a su turno, es el síntoma de un desequilibrio de variables internas: la sociedad estaría invirtiendo por encima de los ahorros que ella misma promueve. Tales recursos de capitales externos serían, por lo tanto, un complemento del ahorro interno, que desarrollarían su tasa de inversión, aumentándola y por consiguiente, aumentando el crecimiento económico interno. El Ministro de Hacienda del Brasil ha expuesto esto de una manera bien simple en un

texto en el cual destaca "las ventajas del endeudamiento externo o de la absorción de capitales extranjeros, como medio de ampliar las posibilidades de inversiones y de acelerar el desarrollo externo". Según nos dice el autor, "en este punto, la economía de un país no difiere mucho de la de una empresa o, inclusive, de la de un individuo para acelerar el ritmo de su desarrollo económico, un país donde el factor escaso es el capital — caso del Brasil— deberá tratar de obtenerlo en el exterior. . . ."<sup>58</sup>.

La analogía no parece, sin embargo, pertinente. En primer lugar, porque el endeudamiento de una empresa — o de un individuo — que capta capital en "el exterior" no se enfrenta en principio con el problema de la obtención de divisas necesarias para saldar sus obligaciones (y si capta en divisas no incorpora en sus estimaciones y previsiones los problemas macroeconómicos que al respecto un "país" debe incorporar). En segundo lugar, porque, en "el caso de Brasil", no es el "país" el que se endeuda sino las propias empresas, sean privadas nacionales, estatales o extranjeras, correspondiendo eventualmente a las autoridades el estímulo o el desestímulo a los flujos de capital. En tercer lugar, porque el endeudamiento de un "país" supone ciertos condicionantes de orden político e institucional que no aparecen en el universo restringido de una empresa.

Además, el modelo que identifica los ingresos de capital a un desfase entre los volúmenes de ahorro e inversión supone ciertos presupuestos clásicos sobre competencia, movilidad de factores, condiciones técnicas, etc., que dejan de lado los problemas esenciales relativos a . . . la realidad, tales como limitaciones tecnológicas, dimensión y organización de los mercados, condiciones de monopolización de la economía internacional, etc. Es decir, el planteo no indica que los países atrasados aun sin sufrir un "déficit" cuantitativo de ahorro pueden ser inducidos a incorporar capitales externos como resultado de los problemas recién señalados.

No es nuestro propósito, de todas maneras, proceder a un abordaje teórico de la cuestión sino apenas el de subrayar cómo el planteo apuntado se choca con la propia evolución concreta del endeudamiento en el período reciente. Sencillamente: el proceso de endeudamiento desde 1968 no guarda correspondencia con la evolución del déficit en cuenta corriente que sería la expresión de la incapacidad de ahorro del país respecto del nivel de inversiones necesario. Subrayemos, desde ya, el absurdo de esta definición "ex-post" que en verdad es una "racionalización" de la realidad de una captación de recursos en el exterior decidida no por el "país" sino por la concurrencia de la política económica dominante y por una serie determinada de decisiones privadas de las empresas.

Pues bien, entre 1968 y 1973 el ingreso de préstamos y financiamientos alcanzó un total de 14.400 millones de dólares. Este valor supera, en un monto mayor a los 3.200 millones de dólares, el total correspondiente a la suma del déficit en cuenta corriente y de amortizaciones, acumulada en el mismo período. En verdad, esta necesidad de financiamiento en la balanza de pagos está ya parcialmente cubierta por el ingreso de inversiones directas, las que entre 1968 y 1973 sumaron 1.881 millones de dólares. Por lo tanto, el flujo de préstamos superó con amplitud las necesidades estrictas de financiar las cuentas deficitarias en la balanza de pagos. En el período siguiente, 1974-79, la situación se modifica: el total de préstamos y financiamientos — del orden de 58.500 millones de dólares — alcanza un valor que supera en apenas un 6% a la suma, de los défi-

cit acumulados en cuenta corriente y de amortizaciones, deducido el monto de las inversiones ingresadas en el período (las cifras correspondientes pueden observarse en el cuadro II.11).

Resulta claro, por lo tanto, que en toda una primera etapa del ciclo del endeudamiento reciente el crecimiento del mismo difícilmente pueda explicarse en términos de cobertura de déficit de ahorro interno. El gran superávit de préstamos — los datos vuelven a confirmar la cuestión — está determinado por dos factores que no tienen nada en común con la explicación vulgar: a) el crecimiento de la liquidez internacional a partir de fines de la década pasada y comienzos de la presente y b) el conjunto de disposiciones favorables al ingreso de capital externo. Como dice un alto funcionario del Banco Central: "si es verdad que el mercado financiero internacional fue de cierta forma abierto a tomadores no tradicionales, es también indiscutible que, por ejemplo, la extensión de los plazos. en la medida en que Brasil pudo obtenerlas, no fue común a todos los países y esto puede acreditarse a la existencia de una política definida de endeudamiento externo ( . . . ) la economía brasileña se encontraba institucionalmente preparada para recibir los préstamos externos"<sup>59</sup>. Debiera decirse que, en realidad, lo que hubo fue una no política de endeudamiento externo en la medida en que las disposiciones al respecto eran lo más liberales posibles en relación con el ingreso de capitales externos. El acceso al mercado externo fue facilitado por dos disposiciones fundamentales: las modificaciones establecidas en la Ley 4.131, de 1962 (Ley de remesa de lucros) en agosto de 1964 (reglamentadas en 1965) y la Resolución N° 63 del Banco Central, de agosto de 1967. Los mecanismos establecidos por la Ley 4.131 permitieron las operaciones directas de toma de préstamos entre empresas situadas en Brasil y centros financieros en el exterior y la Resolución N° 63 abrió la posibilidad de toma de préstamos en el exterior de instituciones financieras con domicilio en Brasil, para repasar al mercado local. Aunque a partir de 1969 se exigió una autorización del Departamento de Fiscalización y Registro de Capitales Extranjeros (FIRCE) del Banco Central, esto era apenas un expediente administrativo que se limitaba a verificar si la tasa de interés y los plazos de los préstamos se encontraban dentro de los parámetros habituales en el mercado financiero internacional (las exigencias en cuanto a plazos eran un poco más "duras" en el caso de toma de préstamos por instituciones financieras, que debían también observar un "techo" en el monto de recursos externos obtenidos en relación con su capital social y reservas). En este sentido, el ingreso de capitales no estuvo dirigido por ninguna política en particular, en términos de destino de los recursos obtenidos. En lo que respecta a los plazos de los préstamos obtenidos, sólo comenzó a esbozarse una política luego de 1973, exigiéndose préstamos a plazos más amplios para evitar una crisis a corto plazo en los servicios anuales de la deuda, ya entonces abultados. La exigencia de estos nuevos requisitos coincidía, por otra parte, con la evolución de las propias condiciones del mercado internacional, presionado por la liquidez excesiva que resultó del reciclaje de los petrodólares.

Debe agregarse todavía que la parte fundamental del ingreso de capitales en este período, que abarca el sexenio 1968-73, fue la correspondiente a préstamos en moneda: entre 1969 y 1973 representaron el 75% del aumento total de la deuda externa. Vale la pena señalar, en relación con este tipo de préstamos, que no había ninguna política en particular porque simplemente no fueron previs-

tos. Cuando se elaboró el Plan de Acción Económica del Gobierno (PAEG) en 1963, en efecto se enfatizaba el carácter positivo del aporte de capital externo, pero se indicaba que esto se refería a las inversiones externas y a los **supplier's credits**, los préstamos en moneda no eran considerados<sup>60</sup>. Este cambio en la composición de la forma del endeudamiento tiene realmente una importancia similar a la de la década del 50, cuando la deuda externa de Brasil cambió su centro de gravitación: de los préstamos concesionales de organismos internacionales a los préstamos y financiamientos para las importaciones, de origen privado (y público), de mediano y corto plazo.

#### 11.4. El circuito de las divisas: deuda externa, interna y especulación

Una objeción más sofisticada a la concepción que postula la escasez relativa del "factor" capital fue desarrollada en Brasil por economistas vinculados originalmente con la escuela cepalina. Siguiendo esta vertiente interpretativa<sup>61</sup>, un estudio realizado precisamente en la etapa de auge del ciclo y del ya creciente desarrollo de la deuda afirmaba que el factor limitativo al crecimiento no era el ahorro agregado sino una suerte de incapacidad crónica del sector financiero privado de captar recursos del tipo de los demandados por el sector productivo<sup>62</sup>. Es decir, que estaríamos ante un problema no de cantidad sino de calidad: dificultad del sector financiero privado para movilizar capital de crédito a plazos y tasas convenientes para responder a la composición de la demanda del mismo para inversión productiva, en particular la relativa a medianos y grandes proyectos. Las razones que explican esta situación serían, además, de orden estructural puesto que el sistema financiero privado revela un menor grado de oligopolización que el sector productivo formado por las grandes empresas —públicas y privadas—, contando con un pasivo de corto plazo que impide realizar operaciones de activo que satisfagan las exigencias crediticias de aquéllas. Continuando esta línea de razonamiento se dice que, teóricamente, podrían haberse adaptado políticas correctivas en función de una mejor distribución del crédito, esto es, de adaptación al tipo de demanda para inversión antes señalada y sin necesidad "a priori" de apelar a un gran endeudamiento externo. Tal opción habría sido descartada en virtud de las decisiones de tipo político que implicaría, exigiendo, esencialmente, una mayor participación del sector público en el proceso de captación y distribución de los recursos financieros y reales<sup>63</sup>.

Los reparos que merece este planteo son básicamente dos. En primer lugar, hay evidencias claras de que la participación del sector público en la captación y distribución de recursos financieros es, precisamente, "mayor" ahora que en el pasado, a través de Fondos, Programas, Agencias Financieras, de la más diversa naturaleza.

No hay que olvidar que fueron las autoridades económicas las que procedieron, post-64, a una amplia reforma financiera, procurando modernizar el sistema de crédito y el financiamiento y que el Estado mantiene durante la última década una proporción que gira en torno del 50% de los préstamos al sector privado. Además, fue con posterioridad a 1964 que se crearon fuentes de ahorro forzado tales como el FGTS (Fondo de Desempleo) y el PIS-PASEP (Programa de Integración Social), administrado por bancos estatales, que dieron todavía mayor relevancia a la participación del sector público en el sector financiero. En su mo-

mento, el presidente de la Asociación de Bancos en el Estado de San Pablo, Pedro Conde, apuntó "el carácter estatizante de las restricciones que fueron impuestas al sector financiero privado" y añadió que la participación de los bancos privados en el total de los préstamos cayó de 43,4% en 1968 a 36,9% en 1979, mientras que la posición de los bancos oficiales, en el mismo período, subió de 56,6% a 63,1%<sup>64</sup>. No cabe aquí el análisis y el desarrollo de esta problemática. Vale apenas como objeción al argumento antes apuntado. La escasez de recursos de financiamiento y crédito para la inversión no proceden de un problema de "participación" del Estado en el sistema, sino de las características de la misma.

En segundo lugar, no se podría probar que el crédito externo vino a cubrir las deficiencias del sistema financiero interno en lo que respecta al financiamiento de inversiones de gran porte, a plazos y condiciones convenientes. Uno de los más completos estudios realizados hasta el momento sobre el destino de los flujos de crédito provenientes del extranjero llega a la conclusión de que prácticamente un 70% de los mismos, tomados por empresas manufactureras (entre 1966 y 1971) se destinaron al capital de giro. Más todavía: si se computan solamente los préstamos en moneda realizados a través de operaciones de toma directa por parte de las empresas, los créditos para capital de giro alcanzan al 98% del total. Es decir: apenas 2% se destinaría al financiamiento de capital fijo industrial, englobando los gastos con equipamiento, construcción, instalación y montaje<sup>64</sup>.

Las diversas consideraciones hasta aquí desarrolladas indican, por lo tanto, que difícilmente puede comprenderse el fenómeno del endeudamiento externo por la vía del análisis de la "insuficiencia del ahorro" cuantitativa o cualitativamente considerado, al menos en lo que respecta a la magnitud y a las características concretas que éste adquirió en el período reciente. Un abordaje más criterioso debe vincular el crecimiento de la deuda tanto con el grado de internacionalización de la economía mundial y sus vicisitudes como con las características propias del desarrollo económico brasileño en la actual etapa. En este sentido, se ha afirmado que una de las principales funciones del endeudamiento en los últimos años sería la de garantizar una adecuada circulación del capital internacional que tuvo una relevante participación en el crecimiento de la economía brasileña del período reciente. De acuerdo con esta óptica, la deuda externa había suministrado los elementos para un fluido movimiento financiero con cierta independencia de las corrientes del comercio internacional, si se compara la etapa presente con períodos anteriores en los cuales el endeudamiento estaba más estrechamente vinculado con la circulación internacional de mercaderías<sup>65</sup>. En esta línea se podría afirmar que la deuda externa funciona, de alguna manera, como una especie de plataforma necesaria para la transformación recurrente en divisas de los lucros obtenidos internamente por el capital internacional. Esto vale tanto en términos de flujos (saldo anual de la deuda) como en términos de stock en la medida en que el monto de la deuda externa representa un derecho sobre activos instalados en el país.

De hecho lo que llama la atención al observar los vínculos existentes entre el desarrollo del endeudamiento externo y la economía brasileña en los últimos años es la correlación existente entre el aumento de la deuda, la mayor internacionalización del sector productivo y la adaptación del propio sistema financiero a las necesidades de circulación de la liquidez monetaria mundial. En lo que res-

pecta a este último tópico un indicador notable es el incremento de la deuda pública interna que en los últimos años corrió parejo al propio crecimiento de la deuda externa. Originariamente, los títulos públicos fueron lanzados a comienzos de la década (en verdad, títulos de largo plazo fueron creados ya a fines de la década del sesenta) con el objetivo de absorber la liquidez creada por una balanza de pagos superavitaria: son las Letras del Tesoro Nacional (LTN) y las Obligaciones Reajustables del Tesoro Nacional (ORTN). No obstante, la deuda pública interna se transformó en un mecanismo que reforzó considerablemente los mecanismos especulativos y por esta vía abrió una posibilidad excepcional para la atracción de capitales internacionales que, en contrapartida, realimentaban el proceso de crecimiento de la deuda. La base de este mecanismo es el propio carácter de los títulos, carentes de todo riesgo, y con una excelente rentabilidad asegurada sobre la base de su indexación y de intereses extremadamente atractivos.

La verificación ya señalada de que una parte esencial de los préstamos externos estaba destinada a capital de giro, la realidad de que una parte sustancial de las grandes empresas obtuvo en los últimos años lucros no operacionales superiores a los operacionales y el hecho notorio de que las autoridades económicas mantuvieron de manera prácticamente ininterrumpida la remuneración de los títulos públicos a tasas superiores a las de los mercados financieros internacionales, constituyen tres factores concurrentes en la evidencia de que la deuda interna fue un mecanismo de primer orden en el incentivo al endeudamiento externo. No se trata de un fenómeno nuevo puesto que ya en 1973 se indicaba que "en este sentido, basada en la captación de recursos externos, lo que se viene verificando, en realidad, es una operación de transferencia interna de fondos entre los tomadores nacionales de Letras del Tesoro y los deudores de préstamos externos, intermediada por las autoridades monetarias"<sup>66</sup>. Sintetizando las características más sustanciales de este proceso deuda interna-externa, un estudio más reciente plantea: "En verdad, toda la deuda externa financiera reciente puede ser considerada como un mecanismo "ficticio" de acumulación de capital financiero que permite la transferencia intercapitalista de lucros a favor de los banqueros internacionales que para aquí dirigen su exceso de "liquidez internacional", movidos por la diferencia entre intereses internos e intereses externos que torna atractivo el mercado financiero brasileño. Consideramos este mecanismo de transferencia externa "ficticio" porque deriva de un juego contable a través de la conversión de una moneda, el cruzeiro, permanentemente sobrevaluada en relación con el patrón monetario. Esta sobrevaluación se da tanto por el manejo de la tasa de cambio como por la corrección monetaria de los títulos de la deuda pública brasileña"<sup>67</sup>.

La dimensión de este "juego contable" no debe ser despreciada: la deuda pública interna alcanzaba a fines de 1979 un valor de 521.000 millones de cruzeiros, es decir, más de 13.000 millones de dólares, un monto equivalente al 27% de la deuda externa bruta acumulada en diciembre del mismo año. Ahora bien, de acuerdo con lo que indicamos anteriormente, el gobierno mantuvo sistemáticamente las tasas de interés de los títulos por encima de las tasas internacionales (sólo en 1979 esta situación comenzó transitoriamente a ser modificada), siendo esta política un requisito para mantener el ingreso de préstamos externos. Cabría, por lo tanto, señalar que esta "diferencia" entre las tasas de

interés es un costo adicional del endeudamiento externo que no aparece obviamente en las estadísticas al respecto. Por otra parte, sería pertinente indagar en la relación entre endeudamiento interno y externo desde otro ángulo: ¿en qué medida la deuda interna no puede ser considerada como deuda externa potencial? Esto es, ¿la especulación concentrada en títulos públicos no puede ser eventualmente transformada en especulación en divisas en el caso de una pérdida de atractivo de los propios títulos? ¿No es ésta una variante que puede darse más probablemente en situaciones de crisis como en la que parece haber entrado la economía brasileña?; por lo menos, en la medida en que ésta es una posibilidad virtual permanente, ¿no significa que deben abrirse sistemáticamente nuevos "frentes" de especulación para evitar que este capital golondrina guarde sus alas en la estación de las divisas extranjeras?

### II.5. La deuda externa: subvalorización y perspectivas

En verdad no se precisa demasiada perspicacia para demostrar que el monto de la deuda externa bruta del país subestima el peso que tendrán las obligaciones externas en el desarrollo de la economía en el futuro próximo. En primer lugar, y de una manera directa, porque la deuda externa del país habitualmente manejada en los trabajos al respecto no incluye el endeudamiento a corto plazo. La importancia del mismo, sin embargo, debe ser considerada. Como se evidencia en el cuadro II.12 el aumento de la deuda externa de corto plazo fue todavía más significativo que el aumento del endeudamiento habitualmente contabilizado, de largo plazo. Es interesante comprobar que el "salto" más significativo en tal aumento se produce en 1976 cuando las tendencias a la especulación en el mercado financiero brasileño se acentuaron notablemente. Entre 1976 y 1978 la deuda externa de corto plazo alcanza valores próximos al 9% del total del endeudamiento (suma de la deuda de corto y largo plazo), siendo exactamente éste el valor de la subvalorización que aquí planteamos.

En segundo lugar, y aunque sea absolutamente obvio, los intereses de la deuda forman parte de lo que el país debe y tendrá que pagar en los próximos años de acuerdo al perfil de la propia deuda, esto es, al esquema de su amortización. Cuando se toma la posición de la deuda en un momento determinado este costo de la misma no aparece. Los intereses son difíciles de cuantificar porque son ajustados —para un valor aproximado al 70% del total de la deuda— semestralmente de acuerdo a la variación de la conocida LIBOR, tasa de interés pasiva de la "city" londinense. Por lo tanto, el monto "puro" de la deuda es una fuente de equívocos si se quiere medir exactamente el nivel de compromisos con el exterior.

Para tener una rápida apreciación del significado de los "intereses" no contabilizados cuando se define la posición de la deuda en un momento determinado puede indicarse que en el trienio 77-79, mientras se amortizó un valor equivalente a 15.000 millones de dólares, se pagaron intereses por un valor aproximado a los 10.000 millones de dólares. La suma por ambos conceptos, 25.000 millones de dólares, está muy próxima del valor de la deuda bruta en diciembre de 1976. Es decir: el país pagó en los tres años subsiguientes, en concepto de amortizaciones e intereses, el total del endeudamiento acumulado al inicio del período. Si se toma el trienio anterior se registra un fenómeno similar: la deuda

de 12.500 millones de dólares existente al 31 de diciembre de 1973 equivale a los servicios acumulados en los tres años subsiguientes. Esto significa que, de mantenerse esta tendencia, Brasil debería desembolsar entre 1980 y 1982 un monto aproximado de 50.000 millones de dólares, monto del endeudamiento al finalizar el año 1979. Entonces, y suponiendo que en primer lugar que la proporción entre intereses y amortizaciones se mantuviera en los límites de los años anteriores y, en segundo lugar, que Brasil no tomara más préstamos en el curso de estos tres años, todavía quedaría una deuda de 20.000 millones de dólares a ser pagada. Se trata, obviamente, de un cálculo carente de mayor rigor, pero que da una idea aproximada de la enorme cantidad de divisas que el país deberá gastar en los próximos años para mantener su credibilidad en el mercado financiero internacional. Antes de considerar más estrictamente este último problema: la credibilidad —la "credibilidad" de Brasil ante sus acreedores— señalemos que las previsiones sobre la evolución de la deuda, efectuadas con un rigor aparentemente más estricto, han probado ser tremendamente ineficaces. En el cuadro II.12 puede verse una estimación sobre la evolución de la deuda realizada en el año 1977 por un destacado economista de la Fundación Getúlio Vargas. Basta comparar las previsiones allí apuntadas con la realidad (cuadro II.2) para ver la distancia existente entre ambas. Notablemente la divergencia mayor es la relativa a las reservas. Mientras un economista con buen acceso a las informaciones oficiales estimaba que las reservas llegarían a 11.000 millones de dólares en 1985, éstas alcanzarán casi 12.000 millones de dólares en el año siguiente al cual formuló sus previsiones. Esto indica hasta qué punto influyen en la propia evolución de la deuda factores externos, asimilados internamente por una política extremadamente abierta al ingreso de capital externo: 1978 fue un año de enorme liquidez en los mercados financieros y esto contribuyó a abultar enormemente las reservas brasileñas y la deuda, sin ninguna explicación plausible en términos de problemas de balanza de pagos, déficit de ahorro interno, etcétera.

¿Cómo evolucionará entonces la cuestión del endeudamiento externo?

Cualquiera sea el grado de complejidad de los análisis sobre la deuda externa, sus indicadores y coeficientes, no conocemos prácticamente ningún estudio sobre la materia —si la memoria no nos falla— que no concluya en un punto básico: no existe manera de resolver el problema representado por el actual elevadísimo volumen de la deuda, que no pase por la elevación de las exportaciones. Teóricamente es apenas de un superávit comercial que podrían comenzar a surgir las divisas capaces de cubrir los grandes déficit en la cuenta de servicios, cargados por el propio valor de los intereses del endeudamiento. Obviamente la otra vía de mejoramiento de la balanza comercial es la disminución de las importaciones. De hecho las autoridades gubernamentales impusieron una serie de restricciones a las importaciones luego de la crisis del 74 y mantuvieron durante tres años consecutivos (74-77) una suerte de "crecimiento cero" de las mismas, en torno a los 12.000 millones de dólares. Existe en la actualidad un reconocimiento generalizado de que no es posible una mayor reducción de las importaciones sin crear una serie de estrangulamientos en el sector productivo, de graves consecuencias, dada la rigidez que ha alcanzado la composición de los bienes importados. Se trata ciertamente de un reconocimiento "caeteris paribus" puesto que la modificación de la forma específica del proceso de acumulación interna podría tener amplias repercusiones en la pauta de importaciones. Es el

caso obvio del petróleo, para citar apenas uno significativo, que en 1980 representará de acuerdo a las estimativas corrientes un gasto superior al 50% del total de las importaciones previstas, alcanzando un valor en torno de los 11.000 millones de dólares. Este enorme gasto aparece "atado" a la estructura del transporte y de la industria automovilística cuya modificación significaría una política de reconversión que las autoridades no están dispuestas a realizar: incentivos al transporte ferroviario y fluvial, restricción al automóvil particular e incentivo a transporte de masa urbano, etc. . . (Para tener una idea de la "anormalidad" de esta estructura téngase en cuenta que el 80% del transporte brasileño se realiza por vía de automotores, porcentaje que oscila entre el 20 y 30% en países como Francia, Alemania o Estados Unidos.

Ahora bien, en la etapa actual, el aumento de las exportaciones, sin cuestionar todavía su viabilidad, tendría como meta prioritaria llegar a un equilibrio en la balanza comercial, cuyo déficit se mantiene en niveles elevados. A comienzos de 1980 las autoridades anunciaron que uno de los objetivos fundamentales de la política económica era lograr el equilibrio de importaciones y exportaciones en torno de 20.000 millones de dólares; sin embargo el déficit comercial alcanzaba los 2.500 millones de dólares ya en junio del corriente año. Por lo tanto, en el horizonte temporal está muy lejos la posibilidad de un excedente de divisas capaz de reducir efectivamente el nivel actual de crecimiento del endeudamiento. Agréguese a esto otro factor: las reservas que bordeaban los 10.000 millones de dólares a fines de 1979 cayeron en el primer semestre a una marca poco superior a los 6.000 millones de dólares siendo por lo tanto extremadamente difícil su nueva utilización para cubrir obligaciones impostergables. Aun en lo que se refiere a las exportaciones debe incluirse en cualquier consideración, de un lado, las dificultades derivadas de la nueva fase recesiva de la economía mundial y el acentuado y extendido proteccionismo que bloquea oportunidades para las exportaciones brasileñas y, del otro lado, la evolución específica de los bienes exportados por Brasil. En relación a esto último las proyecciones actuales indican que los precios de los principales productos de exportación del Brasil (café y soya) "disminuirán en términos reales en la próxima década"<sup>68</sup>.

Finalmente, existen algunas evidencias de que en los países del llamado Tercer Mundo difícilmente pueda hablarse de un desarrollo autónomo de las exportaciones y particularmente de las exportaciones de manufacturados (es sobre éstas últimas que se enfatiza en la política de estímulo a las exportaciones). El aumento de las exportaciones de productos manufacturados está vinculado a un proceso más complejo de reestructuración de la división internacional del trabajo por el cual cierto tipo de actividades industriales están siendo redistribuidas por las llamadas empresas multinacionales desde los países centrales hacia la periferia del sistema capitalista, a partir de la cual una parte de la producción vuelve a dirigirse al exterior como "productos manufacturados". Sucede que esta redistribución está en buena medida financiada justamente por el endeudamiento externo. De donde se deduce que, contra una apreciación superficial del problema, las exportaciones de productos manufacturados no avanzan por la mano contraria a la del crecimiento de la deuda. Por el contrario se ha sugerido ya que la ecuación correcta sería más bien la contraria: mayor exportación de manufacturados, mayor endeudamiento.

Las observaciones aquí apuntadas indican las tremendas dificultades que encuentra actualmente el país para solucionar sus graves problemas en lo que respecta al sector externo y al endeudamiento. Poco menos de dos años atrás una conocida revista del mundo económico indicaba ya que "si la liquidez internacional se deteriorase, el país deberá enfrentar sus acreedores externos en una mesa de negociaciones"<sup>69</sup>. Es un hecho que a partir de la segunda mitad del último semestre de 1979 una serie de publicaciones internacionales de amplia circulación en los medios financieros de los países centrales ha comenzado, con bastante cautela, a tratar el problema. "Euromoneg", "Financial Times", "Business Week" se han dedicado a analizar crecientemente la situación brasileña desde el ángulo de los propios prestamistas. La preocupación es proporcional a la posición de Brasil como mayor deudor entre los países periféricos: "la integridad de todo el sistema financiero internacional podría quedar liquidada si los acreedores comenzasen a dudar de la capacidad del Brasil de manejar su deuda externa" ("Business Week", 19-11-79). Más recientemente "International Finance" una publicación del Chase Manhattan Bank reiteraba que "el Brasil se encuentra actualmente en su período socio-económico más crítico de los últimos diez años. . . Con una comunidad financiera internacional cada vez más preocupada con el reescalamiento y los riesgos a que los países se exponen, el gobierno brasileño deberá demostrar que las medidas que en la actualidad están siendo implementadas servirán, en última instancia, para mejorar la situación económica del país"<sup>70</sup>.

Las alternativas que se insinúan en la actualidad son las de una negociación del país con el Fondo Monetario Internacional o las de una negociación directa con los acreedores en función del reescalamiento de pagos que pueden llegar a ser insostenibles. No existen muchas variantes en una situación límite como la actual, con el 70% de los ingresos de las exportaciones destinados a pagar apenas amortizaciones e intereses de la deuda externa si la voluntad es la de mantener la "credibilidad" del país ante los acreedores externos.



## Cuadro I.1. BRASIL - BALANZA DE PAGOS

	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Balanza comercial	344	655	438	213	26	318	232	-341
Exportación	1.430	1.596	1.741	1.654	1.881	2.311	2.739	2.904
Importación	-1.086	-941	-1.303	-1.441	-1.855	-1.993	-2.507	-3.245
Servicios	-259	-362	-463	-527	-556	-630	-815	-980
Transportes (líquido)	-62	-27	-48	-54	-63	-135	-185	-277
Renta de capitales (líq.)	-131	-174	-197	-257	-228	-263	-353	-420
Intereses (líquido)	-131	-156	-155	-184	-144	-182	-234	-302
Lucros y dividendos	-	-18	-42	-73	-84	-81	-119	-118
Transacciones corrientes	140	368	54	-237	-508	-281	-562	-1.307
Capital	82	-6	124	27	541	871	1.015	1.846
Inversiones extranjeras	28	70	74	76	63	189	146	169
Préstamos y financiamientos	221	363	508	530	583	1.201	1.510	2.523
Amortizaciones	-277	-304	-350	-444	-484	-493	-672	-850
Otros	130	-124	-27	-135	425	-14	45	5
Errores y omisiones	-218	-31	-25	-35	-1	-41	92	-9
Saldo	4	331	153	-245	32	549	545	530
Atrasados comerciales	57	-182	-44	-8	-	-	-	-
Operaciones de regularización	52	250	9	-33	-12	-167	-167	-47
Haberes a corto plazo (aumento-)	-56	-246	-9	262	-97	-531	-396	-634
Obligaciones a corto plazo (reducciones-)	-115	-181	-127	24	77	-18	18	152
Oro (aumento-)	58	28	18	-	-	-	-	-1

## Cuadro I.1. (Continuación)

	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Balanza comercial	-244	7	-4.690	-3.540	-2.255	97	-988	-2.717
Exportación	3.991	6.199	7.951	8.670	10.128	12.120	12.651	15.244
Importación	-4.235	-6.192	-12.641	-12.210	-12.383	-12.023	-13.639	-17.961
Servicios	-1.250	-1.722	-2.433	-3.162	-3.763	-4.134	-4.975	-7.780
Transportes (líquido)	-338	-618	-1.066	-984	-969	-972	-1.026	-1.309
Renta de capitales (líq.)	-520	-712	-900	-1.733	-2.189	-2.559	-3.255	-5.438
Intereses (líquido)	-359	-514	-652	-1.498	-1.809	-2.103	-2.695	-4.048
Lucros y dividendos	-161	-198	-248	-235	-380	-455	-564	-1.390
Transacciones corrientes	-1.489	-1.688	-7.122	-6.700	-6.013	-4.037	-5.891	-10.449
Capital	3.492	3.512	6.254	6.189	6.651	5.269	9.439	7.939
Inversiones extranjeras	337	977	945	1.004	1.145	956	1.031	2.325
Préstamos y financiamientos	4.320	4.298	7.354	7.483	8.875	8.727	13.703	12.379
Amortizaciones	-1.202	-1.672	-1.920	-2.172	-2.992	-4.060	-5.170	-6.220
Otros	56	-54	-68	-14	-193	-208	-125	-
Errores y omisiones	436	354	-68	-439	554	-602	-332	315
Saldo	2.439	2.179	-936	-950	1.192	630	3.880	-2.195
Atrasados comerciales	-	-	-	-	-	-	-	n.d.
Operaciones de regularización	-70	-33	-10	8	-56	-18	-16	n.d.
Haberes a corto plazo (aumento-)	-2.565	-2.798	784	1.288	-2.878	-683	-5.328	n.d.
Obligaciones a corto plazo (reducciones-)	200	658	162	-346	1.742	79	1.464	n.d.
Oro (aumento-)	-4	-6	-	-	-	-8	-	n.d.

Fuente: 1964-1974, *Boletim do Banco Central do Brasil*, vol. 12, núm. 7, julio de 1976.  
 1975-1977, *Boletim do Banco Central do Brasil*, vol. 14, núm. 11, noviembre de 1978.  
 1978 E\*, *Relatório do Banco Central do Brasil*, vol. 15, núm. 3, marzo de 1979.  
 1979, *Conjuntura Econômica*, vol. 34, núm. 2, febrero de 1980.

**Cuadro I.2. BALANZA DE PAGOS POR AÑOS SELECCIONADOS**  
(millones de dólares) 1964-66, 1967-73, 1974-78

	1964-66	(1)	1967-73	(1)	1974-78	(1)
Balanza comercial	1.437	479	211	30,1	-11.376	-2.275,2
Balanza servicios	-1.084	-361,3	-6.480	-925,7	-18.467	-3.693,4
Saldo en cuenta corriente (2)	562	187,3	-6.072	-867,4	-29.763	-5.952,6
Balanza de capital	200	66,6	11.304	1.614,8	33.802	6.760,4
Saldo general	488	162,6	6.029	861,2	5.688	1.137,6

(1) Valores promedios.

(2) Incluye transferencias unilaterales.

Los saldos en cuenta corriente y general no son obtenidos por suma algebraica debido a que no se han incluido las cuentas de transferencias unilaterales y de errores y omisiones.

**Cuadro I.3. BRASIL - VOLUMEN ESTIMADO DE INCENTIVOS CONCEDIDOS A LAS EXPORTACIONES - 1971-1975**  
(en miles de cruzeiros)

Incentivos	1971 Para todos los productos incentivados	1975 Para todos los productos incentivados
A) Exenciones	1.459.645	12.610.693
ICM	929.632	9.757.320
IPI	340.302	1.732.795
Impuesto de renta	126.504	699.500
Draw back	63.207	421.078
B) Créditos fiscales	668.493	4.549.046
ICM	321.859	2.087.789
IPI	346.634	2.461.257
C) Financiamientos subsidiados	16.146	1.641.741
D) TOTAL (A+B+C)	2.144.284	18.801.480
E) Exportación incentivada <sup>1</sup>	5.622.387	57.396.000
F) Exportación incentivada (u\$s Mil) <sup>2</sup>	1.063.235	7.188.878
D/E (%)	38,1	32,8
D/F (Cr\$/u\$s)	2,02	2,62

**Fuente:** Aspectos Estruturais do Desenvolvimento da Economia Paulista, Indústria Automobilística, Secretaria de Economia e Planejamento, *Série Estudos e Pesquisas*, núm. 14, São Paulo, 1978.

<sup>1</sup> Exportación incentivada fue definida como la que recibe crédito fiscal: productos manufacturados y algunos productos básicos.

<sup>2</sup> Fue utilizada a tasa de cambio Cr\$ 5,288/u\$s para 1971 y Cr\$ 7,984/u\$s para 1975.

84 Cuadro I.4. COMPOSICION DE LAS EXPORTACIONES BRASILEÑAS POR LOS PRINCIPALES PRODUCTOS - 1968 78  
(porcentaje)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Total general	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
1) Productos básicos	79,3	77,7	74,8	68,3	66,0	64,5	56,8	57,5	60,1	57,0	51,2	46,3
2) Productos industrializados	20,2	21,4	24,3	28,5	32,8	32,9	40,7	40,1	36,1	40,7	47,4	52,6
a) Semimanufacturados	9,7	9,4	9,4	8,8	10,3	9,8	12,3	10,3	8,7	9,0	10,9	12,2
b) Manufacturados	10,5	12,0	14,9	19,7	22,5	23,1	28,5	29,8	27,4	31,7	36,5	40,4
c) Transacciones especiales	0,5	0,9	0,9	3,2	1,2	2,6	2,5	2,4	3,8	2,3	1,4	1,1

Fuente: SEPLAN, 1978, ob. cit.  
Relatório B.C., 1978.  
Boletim B.C., marzo de 1979.

Cuadro I.5. EXPORTACIONES BRASILEÑAS: PARTICIPACION  
PORCENTUAL EN EL TOTAL DE LAS EXPORTACIONES  
MUNDIALES - 1953/1978

Periodo	Exportaciones mundiales (A)	Exportaciones brasileñas (B)	(B) (A) %
1953	75.500,0	1.539	2,0
1954	77.800,0	1.562	2,0
1955	84.800,0	1.423	1,7
1956	94.600,0	1.482	1,6
1957	101.500,0	1.392	1,4
1958	96.600,0	1.243	1,3
1959	102.500,0	1.282	1,3
1960	114.600,0	1.268	1,1
1961	119.800,0	1.403	1,2
1962	125.200,0	1.214	1,0
1963	137.400,0	1.406	1,0
1964	153.900,0	1.430	0,9
1965	167.200,0	1.596	1,0
1966	183.600,0	1.741	0,9
1967	192.700,0	1.654	0,9
1968	215.200,0	1.881	0,9
1969	246.400,0	2.311	0,9
1970	283.500,0	2.379	0,8
1971	317.000,0	2.904	0,9
1972	376.100,0	3.991	1,1
1973	523.700,0	6.199	1,2
1974	772.000,0	7.951	1,0
1975	795.800,0	8.655	1,1
1976	906.500,0	10.126	1,1
1977	1.030.600,0	12.120	1,1
1978	1.190.900,0	12.659	1,0

Fuente: International Financial Statistics, mayo de 1978 y enero de 1980.

**Cuadro I.6. PARTICIPACION RELATIVA DE LAS EMPRESAS PRIVADAS NACIONALES, EXTRANJERAS Y ESTATALES EN LAS VENTAS DE LAS VEINTE MAYORES DE CADA SECTOR (porcentaje)**

	Nacionales	Extranjeras	Estatales
Predominio nacional			
Construcción civil	100,0	—	—
Comunicaciones	100,0	—	—
Supermercados	98,3	1,7	—
Maderas y muebles	97,4	2,6	—
Confecciones	96,9	3,1	—
Reventa de vehículos	96,7	3,3	—
Agropecuaria	94,7	—	5,3
Comercio minorista	90,0	10,0	—
Construcción pesada	88,7	8,5	2,8
Publicidad	73,8	26,2	—
Alimentos	66,6	33,4	—
Papel y celulosa	59,9	32,9	7,2
Minerales no metálicos	58,0	42,0	—
Predominio extranjero			
Comercio mayorista	41,4	42,2	16,4
Máquinas y equipamientos	41,5	48,8	9,7
Material de transporte	37,7	53,6	8,7
Autopiezas	45,2	54,8	—
Distribución de petróleo	11,0	60,8	28,2
Electro-electrónica	33,6	66,4	—
Textil	31,8	68,2	—
Higiene y limpieza	27,2	72,8	—
Plásticos y caucho	21,5	76,1	2,4
Bebidas y tabaco	23,6	76,4	—
Farmacéuticas	15,6	84,4	—
Material de escritorio	13,8	86,2	—
Automovilística	0,6	99,4	—
Predominio estatal			
Servicios públicos	—	—	100,0
Química y petroquímica	5,0	15,8	79,2
Siderurgia	27,1	7,9	65,0
Minería	29,5	12,0	58,5
Servicios de transporte	49,6	—	50,4

Fuente: Revista *Exame*, Edit. Abril, setiembre de 1979

**Cuadro I.7. IMPORTACIONES: VARIACIONES EN VALOR, PRECIO Y VOLUMEN - 1974-1973 (porcentaje)**

	Valor	Precio	Quántum
Total	102,4	51,2	33,9
Bienes de capital	45,0	-1,6	47,5
Materias primas	117,2	55,6	39,6
Bienes de consumo	32,5	-1,3	34,3
Combustibles	286,8	276,6	2,7

Fuente: Centro de Informações Económico-fiscais, Secretaria de Planejamento da Presidência da República.

**Cuadro II.1. EVOLUCION DEL PRODUCTO BRUTO INTERNO Y DE LA DEUDA EXTERNA. 1968-1978 (millones de dólares)**

Años	PIB (1)	Deuda externa bruta (2)	Deuda externa bruta/PIB (%)	Tasa media anual de crecimiento (en dólares corrientes)	
				PIB (%)	Deuda externa bruta (%)
1968	34.227	3.780,0	11,0		
1969	39.956	4.403,3	11,0	16,7	16,5
1970	45.640	5.295,2	11,6	14,2	20,3
1971	52.695	6.621,6	12,6	15,4	25,0
1972	61.201	9.521,0	15,6	16,1	43,7
1973	81.343	12.571,5	15,4	32,9	32,0
1974	105.967	17.165,7	16,2	30,3	36,5
1975	124.216	21.171,4	17,0	17,2	23,3
1976	146.230	25.985,4	17,7	17,7	22,7
1977	164.233	32.037,0	19,5	12,3	23,3
1978	188.785	43.511,0	23,0	14,9	35,8
1979	205.123	49.440,0	24,1	8,7	13,6

(1) Valor en cruzeiros: *Conyuntura Económica*, diciembre de 1979 y febrero de 1980 (cuentas nacionales).  
Tasa de cambio (media anual): a) *Conyuntura Económica*, junio de 1978, págs. 68-71; b) *Conyuntura Económica*, febrero de 1980, págs. 72-79.

(2) Banco Central.

**Cuadro II.2. DEUDA EXTERNA (BRUTA Y LIQUIDA), RESERVAS Y SERVICIOS DE LA DEUDA  
(en millones de dólares)**

Año	Deuda externa bruta	(1)	Reservas internacionales	(1)	Deuda líquida	(1)	Servicio de la deuda	(1)
1968	3.780,0	—	256	—	3.523,3	—	960	—
1969	4.403,3	16,5	656	155,4	3.747,8	6,4	1.250	30,2
1970	5.295,2	20,3	1.187	81,0	4.108,5	9,6	1.476	18,1
1971	6.621,6	25,0	1.723	45,2	4.898,7	19,2	1.685	14,2
1972	9.521,0	43,7	4.183	142,8	5.337,8	9,0	2.322	37,8
1973	12.571,5	32,0	6.416	53,4	6.155,7	15,3	2.577	11,0
1974	17.165,7	36,5	5.269	17,9	11.896,6	93,3	2.595	0,1
1975	21.171,4	23,3	4.040	28,3	17.130,9	44,0	3.666	41,3
1976	25.985,4	22,7	6.544	60,3	19.508,0	13,9	4.814	31,3
1977	32.037,0	23,3	7.256	12,0	24.781,0	27,0	6.226	29,3
1978	43.511,0	35,8	11.895	63,9	31.616,0	27,6	7.968	28,0
1979	49.440,0	13,6	9.695	18,5	39.745,0	25,7	10.268	28,9
Tasa media anual de crecimiento		26,3		39,1		24,6		24,1

(1) Tasa de crecimiento.

Fuente: Relatório do Banco Central do Brasil, 1978, vol. 15, núm. 3, marzo de 1979.  
Para 1979: datos provisionales de *Conyuntura Económica*, febrero y abril de 1980.

**Cuadro II.3. DEUDA EXTERNA (BRUTA Y LÍQUIDA) Y SERVICIOS DE LA DEUDA: TASA DE CRECIMIENTO ANUAL POR PERÍODO (dólares constantes)**

Años	Deuda externa bruta	Deuda externa líquida	Servicios de la deuda
1956 - 1960	14,0 %	23,06 %	17,9 %
1961 - 1967	2,9 %	5,2 %	5,06 %
1968 - 1978	18,9 %	15,9 %	20,03 %

Fuente: Cuadro II.4 - Elaboración propia.

**Cuadro II. 4. DEUDA EXTERNA BRUTA Y LIQUIDA Y SERVICIOS DE LA DEUDA (dólares constantes 1970)**

Años	Deuda externa bruta	(%)	Deuda externa líquida	(%)	Servicios de la deuda	(%)
1957	1.972,7	15,0	1.370,4	52,4	365,6	18,3
1958	2.297,5	16,4	1.754,9	28,0	445,7	21,7
1959	2.533,1	10,2	2.107,1	20,0	544,8	22,2
1960	2.956,9	16,7	2.555,8	21,2	600,0	10,1
1961	3.127,1	5,7	2.578,7	0,8	514,5	-14,2
1962	3.550,6	13,5	3.109,4	20,5	498,2	-3,1
1963	3.720,7	4,7	3.349,2	7,7	526,8	-5,7
1964	3.608,3	-3,0	3.179,4	-5,0	476,6	-9,5
1965	3.974,8	10,1	3.421,7	7,6	525,7	10,3
1966	4.095,1	3,0	3.625,0	5,9	558,6	6,2
1967	3.721,8	-9,1	3.502,2	-3,3	693,1	24,0
1968	4.073,2	9,4	3.796,3	8,3	676,7	-2,3
1969	4.562,6	12,0	3.883,9	2,3	738,8	9,1
1970	5.295,0	16,0	4.108,0	5,7	1.476,0	99,7
1971	6.410,4	21,0	4.742,4	15,4	1.631,0	10,5
1972	8.823,9	37,6	4.947,1	4,3	2.151,9	31,9
1973	10.304,0	16,7	5.045,9	2,0	2.112,2	-1,8
1974	11.838,6	14,8	8.204,8	62,6	1.789,6	-15,2
1975	13.365,5	12,8	10.815,0	31,8	2.314,3	29,3
1976	15.681,9	17,3	11.773,0	8,8	2.905,2	25,5
1977	18.223,5	16,2	14.096,1	19,7	3.541,5	21,9
1978	22.948,8	25,9	16.675,1	18,2	4.202,5	18,6

Los valores nominales fueron deflacionados según el Wholesale Prices del *International Financial Statistics*, mayo de 1977 y del *International Financial Statistics*, enero de 1980.

Fuente: Cuadro II.4 (Anexo).

Cuadro II. 4. (Anexo) DEUDA EXTERNA BRUTA Y LIQUIDA Y SERVICIOS DE LA DEUDA (millones de dólares corrientes)

Años	Deuda externa brute	(%)	Deuda externa líquida	(%)	Servicios de la deuda	(%)
1957	1.667		1.158		309	
1958	1.969	18,1	1.504	29,9	382	23,6
1959	2.176	10,5	1.810	20,3	468	22,5
1960	2.543	16,9	2.198	21,4	516	10,2
1961	2.680	5,4	2.210	0,5	441	-14,5
1962	3.050	13,8	2.671	20,9	428	-2,9
1963	3.185	4,4	2.867	7,3	451	5,3
1964	3.096	-2,8	2.728	-4,8	410	-9,0
1965	3.478	12,3	2.994	9,7	460	12,2
1966	3.702	6,4	3.277	9,4	505	9,8
1967	3.372	-8,9	3.173	-3,1	628	24,3
1968	3.780	12,0	3.660	15,3	628	0
1969	4.403	16,4	3.746	2,3	675	7,5
1970	5.295	20,2	4.108	9,7	906	34,2
1971	6.622	25,0	4.899	9,2	1.152	27,2
1972	9.521	43,8	5.338	8,9	1.561	35,6
1973	12.571	32,0	6.156	15,3	2.186	40,0
1974	17.166	36,5	11.897	93,2	2.572	17,7
1975	21.171	23,3	17.131	43,9	3.670	42,7
1976	25.985	22,7	19.508	13,8	4.801	30,8
1977	32.037	23,3	24.781	27,0	6.163	28,4
1978	43.511	35,8	31.616	27,6	7.865	27,6
1979	49.440	13,6	39.740	25,7	10.268	30,5

Fuente: a) Deuda externa bruta y líquida

1957/64 - EPEA (Escritório de Pesquisa Econômica Aplicada), "Diagnóstico Preliminar - Setor de Comércio Internacional", marzo de 1977.

1965/67 - *Conyuntura Econômica*, vol. 26, abril de 1972.

1968/78 - *Relatório Banco Central do Brasil - 1978*, vol. 15, núm. 3, marzo de 1979.

1979 - *Conyuntura Econômica*, febrero de 1980.

b) Servicio de la deuda

1957/64 - EPEA, *ob. cit.*

1965/79 - *Relatório Banco Central*, junio de 1976.

**Nota:** Los servicios de la deuda fueron obtenidos mediante la suma de la cuenta de intereses y amortizaciones de balanza de pagos. No incluyen amortizaciones correspondientes a capitales de corto plazo. Por esta razón se encuentran fuertemente subestimadas en el periodo anterior al año 1973 (comparar con el cuadro II.2).

Cuadro II.5 PARTICIPACION DE LOS PRESTAMOS EN MONEDA Y DE LOS FINANCIAMIENTOS DE IMPORTACIONES EN LA DEUDA EXTERNA BRASILEÑA 1969/1978

Años	Préstamos en moneda	Financiamiento de importaciones	Otros	Total
1969	36,4	30,8	32,8	100,0
1970	43,1	32,3	24,6	100,0
1971	48,2	33,2	18,6	100,0
1972	58,1	29,2	12,7	100,0
1973	62,4	27,7	9,9	100,0
1974	65,3	27,6	7,1	100,0
1975	68,8	25,8	5,4	100,0
1976	70,0	25,3	4,7	100,0
1977	67,9	26,2	5,9	100,0
1978	67,8	24,9	7,3	100,0

Fuente: Banco Central.



**Cuadro II.6 FINANCIAMIENTO DE BALANZA DE PAGOS Y PROPORCION DEL SERVICIO DE LA DEUDA  
COMO PARTE DEL MISMO**

Años	Déficit en c/c (1)	Amortizaciones en c/c (2)	Total neces. de financiam. (3)	Intereses (4)	Intereses % déficit en c/c (4)/(1)	Amortizaciones neces. de finan- ciamiento (2,3)	Amortizaciones + Intereses necesidades de financiamiento (2 + 4 / 3)
1968	508	484	992	154	30,31	48,79	64,3
1969	281	493	774	204	72,59	63,69	90,0
1970	562	672	1.234	284	50,53	54,45	77,4
1971	1.307	850	2.157	344	26,31	39,41	55,4
1972	1.489	1.202	2.691	489	32,84	44,67	62,8
1973	1.688	1.672	3.360	840	49,76	49,76	74,8
1974	7.122	1.920	9.042	1.370	19,23	21,23	36,3
1975	6.700	2.172	8.872	1.863	27,81	24,48	45,4
1976	6.013	2.992	9.005	2.091	34,77	33,22	56,4
1977	4.037	4.060	8.097	2.462	60,98	50,14	80,5
1978	5.891	5.170	11.061	3.342	56,73	46,74	76,9
1979	10.449	6.220	16.669	4.048 (lq.)	38,70	37,30	61,6

Fuente: Banco Central y Conyuntura Económica, febrero de 1980.

**Cuadro II.7. COEFICIENTE DE VULNERABILIDAD  
(en millones de dólares)**

Años	Servicio de la deuda	Componente financiera de las reservas	Servicio de la deuda menos reservas (com- ponente financiera)	Exporta- ciones	Coefficiente de vulnerabilidad %
1970	1.476	158	1.318	2.739	48
1971	1.685	560	1.125	2.904	39
1972	2.322	912	1.410	3.991	35
1973	2.577	3.124	-547	6.199	-9
1974	2.595	4.868	-2.273	7.951	-29
1975	3.666	2.109	1.557	8.670	18
1976	4.814	988	3.826	10.128	38
1977	6.226	3.448	2.778	12.120	23
1978	7.968	4.250	3.718	12.651	29

Fuente: Relatório do Banco Central do Brasil - 1978, vol. 5, núm. 3, marzo de 1979.

**Cuadro II.8. INDICADORES DEL ENDEUDAMIENTO**

Año	Exportaciones (u\$s millones)	Deuda líquida	
		Exportaciones	Servicio de la deuda Exportaciones (%)
1968	1.881	1,87	51,0
1969	2.311	1,62	54,1
1970	2.739	1,60	53,9
1971	2.904	1,69	58,0
1972	3.991	1,34	58,2
1973	6.199	0,99	41,6
1974	7.951	1,50	32,6
1975	8.670	1,98	42,3
1976	10.128	1,93	47,5
1977	12.120	2,04	51,4
1978	12.651	2,50	63,0
1979	15.244	2,61	67,4

Fuente: Idem, Cuadro II.2

**Cuadro II.9. COEFICIENTE DE PROTECCION**  
(en millones de dólares)

Años	Servicio de la deuda	Préstamos y financiaciones levantadas	Préstamos y financiaciones menos servicio de la deuda	Coefficiente de protección (%)
1970	1.476	2.033	557	27
1971	1.685	2.942	1.257	43
1972	2.322	5.158	2.836	55
1973	2.577	4.530	1.953	43
1974	2.595	7.032	4.437	63
1975	3.666	6.111	2.455	40
1976	4.814	8.016	3.202	40
1977	6.226	8.746	2.520	29
1978	7.968	14.075	6.107	43

Fuente: *Relatório do Banco Central do Brasil - 1978*, vol. 15, núm. 3, marzo de 1979.

**Cuadro II.10. PRESTAMOS EXTERNOS Y SERVICIO DE LA DEUDA** (en millones de dólares)

Años	Servicio deuda	Préstamos externos	Intereses	Servicio
			Préstamos %	Préstamos %
1968	960	583	26,4	164,7
1969	1.250	1.201	17,0	104,0
1970	1.476	1.510	18,8	97,7
1971	1.685	2.523	13,6	66,7
1972	2.322	4.320	11,3	53,8
1973	2.577	4.298	19,6	60,0
1974	2.595	7.354	18,6	35,3
1975	3.666	7.483	24,9	49,0
1976	4.814	8.875	23,5	54,2
1977	6.226	8.727	28,2	71,3
1978	7.968	13.703	24,4	58,1
1979	10.350	12.379	32,7	83,6

Fuente: Cuadro II.2, Banco Central. Para datos sobre interés véase Cuadro II.6.

**Cuadro II.11. DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE, PRESTAMOS Y FINANCIAMIENTOS Y DEUDA EXTERNA**  
(en millones de dólares)

Año	Deficit en c/c (1)	Préstamos y financiamentos (2)	Excedente 3 = (2) - (1)	Amortizaciones	Inversiones
1968	508	583	75	484	63
1969	281	1.201	920	493	189
1970	562	1.510	984	672	146
1971	1.307	2.523	1.216	850	169
1972	1.489	4.320	2.831	1.202	337
1973	1.688	4.298	2.610	1.672	977
1968-73 (A)	5.835	14.435	8.600	5.373	1.881
1974	7.122	7.354	232	1.920	945
1975	6.700	7.483	783	2.172	1.004
1976	6.013	8.875	2.862	2.992	1.145
1977	4.037	8.727	4.690	4.060	956
1978	5.831	13.703	7.812	5.170	1.031
1979	10.449	12.379	1.930	6.220	2.325
1974-79 (B)	40.212	58.521	18.309	22.534	7.406
1968-79(A+B)	46.047	72.956	26.909	27.907	9.287

Fuente: Banco Central.

**Cuadro II.12. BRASIL. DEUDA EXTERNA DE CORTO Y LARGO PLAZO.**  
1968-1978 (en millones de dólares)

Años	Deuda corto plazo		Total (3) = (1) + (2)	Deuda externa largo plazo (4)	Total (5) = (3) + (4)	Deuda corto plazo
	Autoridades monetarias	Bancos comerciales				Total (6) = (3) / (5)
1968	61	16	77	3.780	3.857	2,04
1969	63	39	-24	4.403	4.379	0,05
1970	13	165	178	5.295	5.473	3,25
1971	6	324	330	6.622	6.952	4,75
1972	61	469	530	9.521	10.051	5,27
1973	54	1.134	1.168	12.571	13.739	8,50
1974	30	1.320	1.350	17.166	18.516	7,30
1975	31	973	1.004	21.171	22.175	4,53
1976	469	2.277	2.746	25.985	28.731	9,55
1977	273	2.552	2.825	32.037	34.862	8,10
1978	360	3.929	4.289	43.511	47.800	8,97

Fuente: Banco Central do Brasil, *Relatórios*, 1968-1978.

## **Segunda parte**

### **Deuda externa y crisis económica internacional**

Al abordar el problema del endeudamiento externo que, en mayor o menor medida, afecta a todos los países de la periferia del mundo capitalista, cabe señalar, en primer lugar, el carácter histórico y estructural del fenómeno.

Las naciones atrasadas siempre fueron deudoras respecto de las metrópolis. Esto corresponde a la naturaleza misma de su integración en el mercado mundial como importadoras de capital, una integración que se dio como parte de la expansión de los países capitalistas más desarrollados, exportadores de capital. Precisamente, los préstamos y las inversiones directas son los mecanismos a través de los cuales el capital se proyectó a la periferia en busca de nuevas y mayores ganancias. Las características y la magnitud que alcanzan una y otra modalidad de internacionalización del capital dependen de un conjunto de circunstancias vinculadas con las diversas etapas que marcan la evolución de la economía mundial como un todo.

En los últimos quince años el crecimiento de la deuda ha sido verdaderamente espectacular. Se estima que en la actualidad, las obligaciones financieras externas de casi un centenar de países deudores, tal como lo señala el Banco Mundial, superan los 800.000 millones de dólares. El crecimiento de la deuda en el curso de la última década fue del orden del 20 % anual hasta alcanzar un nivel que en estos momentos equivale, para tomar apenas un punto de referencia, a 40 años seguidos de la producción industrial argentina. Esta vertiginosa evolución del endeudamiento se produjo en el contexto de un estancamiento crónico de la producción mundial.

Estos datos elementales ilustran la cuestión decisiva que está en la base del problema de la deuda externa de los países atrasados, esto es, la crisis generalizada del modo de producción capitalista, crisis que creó una masa ociosa de capital que, al no encontrar aplicación en la órbita productiva, se orientó hacia los mercados financieros. Es necesario tener en cuenta, además, que la deuda de las naciones colonizadas por el capital financiero es un aspecto del sobreendeudamiento general de la economía mundial. La masa de la producción no crece, las viejas deudas no pueden saldarse y se toman nuevos créditos para cubrir contablemente los intereses de los más antiguos. De esta manera la masa de capital prestable crece de una manera ficticia, carece de contrapartida en la producción material y le da un carácter explosivo al estallido latente de una quiebra

súbita y generalizada. Lo que caracteriza el movimiento de la enorme masa de capital prestable, que dio lugar al endeudamiento, es la naturaleza especulativa de su desarrollo. Las ganancias no surgen de un incremento de la producción sino de la expropiación del lucro de las ramas, sectores y países que constituyen los eslabones más débiles de la cadena económica mundial y, especialmente, de la reducción del salario de los trabajadores (cuyo deterioro es un fenómeno internacional). El desarrollo de los mercados financieros a partir del comienzo de la década del 70 tuvo como base decisiva el negociado con monedas, el aprovechamiento de las altas tasas de interés en las diversas plazas, el control del proceso de fuga de capitales, contrabando y transacciones subterráneas (que no aparecen en las contabilidades nacionales); elementos que en la actualidad constituyen la marca distintiva del sistema económico mundial. Se trata, por lo tanto, de una manifestación profunda del deterioro de las fuerzas productivas dominadas por el capital.

El punto de vista que preside este trabajo destaca precisamente la imposibilidad de analizar con rigor la debatida cuestión de la deuda externa sin comprender que se trata de una expresión aguda de la crisis y descomposición de la economía mundial. Por esta razón, en un primer apartado se analizan las características actuales de la crisis económica internacional. El segundo apartado aborda directamente el significado del endeudamiento de los países periféricos en el contexto indicado.

#### I. Características de la crisis económica internacional

Las características dominantes de la economía mundial en la presente etapa son la recesión y el estancamiento. Está definitivamente terminado el ciclo de ascenso iniciado en la década del 50, cuya base fuera la destrucción de recursos humanos y materiales provocada por la conflagración bélica. Los signos de agotamiento de la fase expansiva se hicieron presentes de una u otra forma a lo largo de la década del 60, pero la crisis abierta se produce a partir de 1974-75 y alcanza entonces un carácter generalizado, afectando a todos los países sin excepción. En esto último residió su rasgo distintivo ya que en el curso de ascenso de la posguerra diversas naciones, en diferentes momentos, evidenciaron caídas y parálisis productivos pero nunca, como en la mitad de la década del 70, tomaron la dimensión de un fenómeno de conjunto. Entre 1976 y 1978 hubo una leve recuperación. En 1979 la producción vuelve a atascarse en una depresión que se prolonga hasta 1982. El plano ascendente es retomado al año siguiente, pero los índices de la producción de la industria de los principales países capitalistas no llegan a alcanzar los niveles de 1979. Esta última marca fue superada en 1984 por Estados Unidos y Japón. Europa, en cambio, muestra otro panorama: según las cifras disponibles en 1984, en Inglaterra la industria no consigue todavía volver al nivel de 1973, Alemania registra un nivel apenas superior al de aquella fecha y Francia no supera el volumen producido al finalizar la década pasada. En resumen, la producción de manufacturas por habitante se mantuvo totalmente estancada en los diez años que van de 1973 a 1983.

En este año la economía estadounidense mostró un leve crecimiento y en 1984 su producción global se elevó 6,9%, un avance anual no registrado en las últimas décadas. El gobierno de Reagan anunció estos resultados como testimo-

nio mismo del "renacer de América". De hecho, la burguesía mundial se aferró durante los dos últimos años a la expectativa de que la locomotora yanqui arrasara la economía internacional. Luego de los temores de un colapso financiero, que cundieron en 1981-82, el optimismo del capital pareció encontrar su fundamento en la recuperación iniciada al año siguiente en los EE.UU. Como un ave fénix el capitalismo demostraría a sus detractores su infinita capacidad de regeneración. Los gobiernos democratizantes y aun izquierdistas de nuestras latitudes enrostran a los marxistas no entender que el porvenir del desarrollo puede pasar por un vigoroso crecimiento exportador, como la vía para aprovechar la recreada bonanza y desatar los resortes de impulso al propio mercado interno. En todo caso, la "austeridad" actual sería el sacrificio necesario para un futuro compensador.

Esto último nos indica ya que las burguesías nacionales y sus "teóricos" carecen de una apreciación propia de los acontecimientos y se repite en los puntos de vista globales del imperialismo. En verdad, si se examina con rigor la economía mundial, se verá que el capital no ha conseguido revertir la situación de crisis global en la cual se desenvuelve y que la propia recuperación norteamericana es la fuente inevitable de agudas desigualdades y conflictos tanto para el propio país del Norte como en el mercado internacional. De hecho, el supuesto vigor del gigante norteamericano aparece ya muy disminuido y los pronósticos sombríos vuelven a un primer plano. Todos los análisis coinciden ahora en augurar una pobre evolución para 1985 y 1986.

En lo que se refiere a sus características fundamentales no es un secreto que el motor del crecimiento estadounidense más reciente ha sido la industria armamentista. En 1983 las ventas de la industria aeroespacial ascendieron a 71.000 millones de dólares y se prevé que en 1985 llegarán a 100.000 millones, lo que supone un avance del 20% anual, récord difícilmente igualable por otra rama o sector. También en 1983 sus utilidades netas (deducidos los impuestos) fueron de 2.000 millones de dólares, 28% mayores que las del año anterior. Ahora bien, la industria aeroespacial, pieza clave de la economía armamentista en la época de la "guerra de las galaxias" no funciona bajo los estímulos del mercado y la competencia sino por la demanda del gobierno: las erogaciones en defensa en el gasto total del gobierno federal pasaron ni más ni menos que de 24,1% del total en 1981 a 32,4% en 1984". Es este gasto estatal y no el libre desarrollo de las fuerzas de la acumulación del capital el que está en la base del sector líder en el crecimiento industrial. El Estado sustituye así la falta de dinamismo del capital, incapaz de crear por su propio desarrollo nuevas esferas de la producción, abrir nuevos mercados, asegurar la rentabilidad de las nuevas inversiones. Además, desde el punto de vista de la acumulación capitalista, los productos de la industria armamentista no son reproductivos, o sea, no contribuyen a la ampliación y renovación de medios de producción. Por el contrario, la "mercadería" propia de la producción bélica tiene como "valor de uso" la fuerza destructiva que le es peculiar, de cuya utilización depende en definitiva la evolución del propio sector.

El auge de la producción bélica se ha realizado por la vía del gasto estatal. Esto condujo a una elevación en flecha del déficit del presupuesto federal norteamericano, que se encuentra ahora cercano a los 200.000 millones de dólares. El financiamiento de este exceso de salidas por sobre los ingresos percibidos por el

fisco se transformó en una carga general sobre la sociedad e inclusive sobre el conjunto del capital. Ello porque esterilizó una enorme magnitud de fondos y pesó decisivamente en el funcionamiento del conjunto del sistema de crédito, monetario y financiero del país. Toda la operación destinada a apuntalar a la industria armamentista llevó a un situación insostenible a las finanzas públicas. Los intereses de la deuda pública han alcanzado un nivel sideral como resultado del gran incremento de la misma. En el presente, el 12,5% del gasto federal norteamericano responde al pago de intereses: una suma superior a los 120.000 millones de dólares (dos terceras partes de todo el déficit presupuestario). Entre 1970 y 1985 estos intereses se multiplicaron dos veces y media como proporción del producto bruto americano, llegando en la actualidad al 5% <sup>72</sup>.

La captación por el Estado de la voluminosa masa de recursos necesaria para asegurar el boom armamentista provocó una demanda adicional de dólares que el gobierno norteamericano eligió tomar a través del mercado de crédito (la opción de la simple emisión de moneda hubiera generado un inmediato brote inflacionario). Esta demanda adicional de dólares llevó las tasas de interés a un nivel sin precedentes: de un nivel histórico poco superior al 1% en todo el periodo de posguerra subieron en la actualidad al 10% aproximadamente. En todo el mundo el capital abandonó sus activos en otras monedas para trasladarse al dólar y aplicarlo a las atractivas tasas ofrecidas por el mercado financiero norteamericano. Esta es una de las razones inmediatas del enorme aumento del dólar a nivel mundial. Su cotización creció hasta en un 40% respecto de las monedas de los demás grandes países capitalistas. Pero desde el punto de vista de la burguesía norteamericana el dólar más caro se constituyó en un formidable obstáculo para sus exportaciones y en un igualmente gigantesco estímulo para la importación, amenazando, de esta manera, a sectores fundamentales de su industria. Los déficits comerciales de los EE.UU. han superado todos los récords: fue de 130.000 millones de dólares en 1984. Según un conocido economista norteamericano "la sobrevalorización del dólar resultante de la entrada de capitales es casi mortal para la competitividad de la economía americana" <sup>73</sup>.

A pesar del enorme déficit comercial y fiscal, en los cuales se apoyó el crecimiento norteamericano de 1983 y 1984, su propio contenido revela un carácter muy poco firme. No hay señales de una nueva corriente de inversiones; así, por ejemplo, los gastos en equipamiento y nuevas plantas de las mayores corporaciones norteamericanas comenzaron a caer desde julio pasado mientras las fábricas de bienes de producción no superan aún los niveles de encomiendas de 1979. Es necesario considerar además que, no obstante el crecimiento económico, los incrementos en la productividad y, en consecuencia, la mayor apropiación del valor producido por el trabajo como lucro del capital, continúan siendo bajos. Por eso, los lucros de esta naturaleza son los menores si se los compara con otros años de recuperación <sup>74</sup>. Este conjunto de fenómenos repercutió en una suerte de congelamiento de las ganancias empresarias que, luego de una súbita expansión a principios de 1983 y de 1984, cayeron manifiestamente desde el segundo semestre de 1985.

Por otra parte, la recuperación fue tremendamente desigual y así partes enteras del conjunto económico no consiguieron sumarse al ascenso más general; en particular, el sector energético, la minería y la agricultura. Esta última en especial, se encuentra en una situación de quiebra generalizada. Durante la dé-

cada del 70, el sector agrario se endeudó pesadamente esperando un boom exportador que, finalmente, no se produjo. En los últimos años, el encarecimiento del dólar respecto de las otras monedas debilitó aun más las posibilidades de colocación de los productos norteamericanos: la participación de los EE.UU. en el comercio agrícola internacional se redujo del 40% al 38%, entre 1980 y 1983. Se estima que hacia fines de 1985, las exportaciones de granos serán 7% inferiores en comparación con las de los cinco años precedentes <sup>76</sup>.

Durante los últimos años, el gobierno garantizó enormes subsidios pero los precios no aumentaron. En consecuencia, el grueso de los productores rurales, con deudas del orden de los 212.000 millones de dólares se encuentra en estado de virtual insolvencia y al borde, literalmente, de la desaparición. Esto lo confirman las más recientes informaciones: "la dimensión de la crisis presente no guarda paralelos, inclusive respecto de la década del 30", señaló el obispo Maurice Dingam del estado de Iowa <sup>77</sup>. Por otro lado, el senador Tom Harkin, también de Iowa, declaró que en los primeros seis años de la Gran Depresión, su estado perdió el 7,8% de sus "farmers" (pequeños y medios productores rurales) y en 1985 quebrarán el 10% de total <sup>78</sup>. La situación es similar en el vecino estado de Nebraska y aun peor en el resto de las regiones central y norte del país donde, según un estudio publicado por el **Washington Post**, desaparecerán el 40% de las explotaciones. Una masa de centenares de miles de "farmers" (serían cerca de un millón) encara ahora la perspectiva del completo y total hundimiento. Ya no existe trabajo y muchos de ellos han sido obligados a recurrir al seguro de desempleo y a realizar trabajos temporarios. La prensa europea y norteamericana recoge numerosos testimonios de productores arruinados, desplazándose de un lugar a otro en busca de empleos temporarios y sin porvenir. En el Medio Oeste estadounidense se recrean escenas que recuerdan las **Viñas de ira** en las que John Steinbeck describió la penuria sin fin de los pequeños propietarios arruinados en las décadas del 30 y del 40.

En lo que respecta a la coyuntura actual, el desarrollo de esta crisis agraria involucra, en primer lugar, a la industria proveedora de máquinas y equipamientos para las tareas rurales, cuyas ventas caen significativamente en la misma medida en que la quiebra se generaliza. Pero el hecho más importante tal vez sea que una parte del sistema financiero podría ser arrastrada a la bancarrota junto a los préstamos con los cuales fue regado infructuosamente el campo estadounidense y que ya no retornarán. Esto ya sucedió en relación con empresas petroleras. El Continental Illinois, octavo banco según el ranking de depósitos, quebró en 1984 cuando se hizo público que la mayor parte de su cartera radicaba en aplicaciones en firmas petroleras insolventes. La crisis del sector bancario tiene, por lo tanto, alcances más generales. Sobre este cuadro se descarga ahora la perspectiva de una nueva ola de créditos perdidos por la falencia del sector agrícola: Esto lo demuestra el hecho de que en pleno ascenso, durante 1984, se registraron en EE.UU. 74 quiebras bancarias, el número más alto desde la crisis del 30. Se teme ahora que una "corrida en gran escala pueda tener un efecto dominó" sobre el sistema financiero en su conjunto <sup>79</sup>. Los bancos norteamericanos se encuentran en una "tierra minada por los créditos incobrables domésticos", según caracterizó el **New York Times** en enero de 1985. Actualmente, numerosos bancos están vendiendo y realquilando sus sedes centrales para recaudar fondos, mientras la masa crediticia que ha dejado de producir inte-

reses crece a niveles que por su volumen no hallan registros en el pasado medio siglo.

Este fenómeno de crisis financiera es, en realidad, la manifestación de un problema más profundo: el estado de insolvencia latente del conjunto económico. Una de las características del movimiento expansivo de la economía estadounidense desde 1983 es que debutó con un inusitado grado de endeudamiento de las grandes corporaciones (en comparación con las fases previas de ascenso del ciclo), endeudamiento que no consiguió ser amortiguado con los saldos de la producción incrementada y que ahora vuelve a poner de relieve la enorme fragilidad de todo el sistema. El alto monto de préstamos sin retorno ha transformado al sistema financiero estadounidense en un fusible delicado y expuesto a estallido. El gobierno Reagan buscó superar esta situación permitiendo a los bancos cubrirse con nuevos depósitos a corto plazo y tasas de interés sin límites, para lo cual eliminó una serie de reglamentaciones y controles que, en buena medida se arrastraban desde la década del 30 y la posguerra. Sin esas trabas, muchas instituciones bancarias buscaron postergar un ajuste de cuentas y comenzaron a captar vertiginosamente "dinero caliente", es decir, de cortísimo plazo y alta movilidad, el cual puede resolver un problema momentáneo pero que supera sus recursos propios en efectivo y valores (que no pueden ser vendidos rápidamente en caso de retiros masivos). Esta no es una circunstancia excepcional: "la mayoría de los bancos tienen varios días por año en los que necesitan dinero «como sea»"<sup>80</sup>. Una situación de este tipo puede estallar en cualquier momento y esto sucedió en el ya citado caso del Continental Illinois: cuando se difundieron los problemas existentes con sus créditos, fue prácticamente vaciado por el masivo retiro de 9.000 millones de dólares iniciado por depositantes extranjeros. Más exactamente, del Extremo Oriente y luego del continente europeo, conforme a la información periodística<sup>81</sup>.

La virtual bancarrota financiera no es, por lo tanto, sino una forma de expresión de los elementos de base de la crisis económica que se hallan presentes en la coyuntura actual. La bancarrota financiera demuestra que la economía capitalista en su conjunto no ha conseguido salir del profundo **impasse** en que se encuentra. El sistema financiero norteamericano constituye el eslabón débil del conjunto económico porque refleja, precisamente, la estructura de semiquiebra del capital a nivel internacional, base sobre la cual se montó la recuperación estadounidense pero que no fue superada y que se vuelve a plantear como freno a un crecimiento ilimitado e inconsistente.

Ahora bien, el esfuerzo de la burguesía norteamericana para revertir la curva del estancamiento fue verdaderamente notorio y esto debe tenerse en cuenta al verificarse la estrechez de los resultados. Este esfuerzo debe considerarse más allá de los aspectos puramente económicos, por así llamarlos, porque se proyecta naturalmente en el área política y en la lucha de clases, cuestión que es necesario observar tanto en el plano interno como en el internacional. Respecto del primero, la burguesía norteamericana, desde varios años atrás, intenta estructurar una ofensiva general, uno de cuyos aspectos centrales es la desvalorización del salario obrero. A partir de la quiebra de la huelga de los controladores aéreos, el equipo Reagan impuso al movimiento obrero norteamericano una política de "disciplina" salarial destinada a estimular la decreciente ganancia capitalista. En varias ramas —la automovilística, en particular— se lanzó la línea de

autocontención salarial a través de convenios en los que se renunciaba explícitamente a la indexación de los jornales. La colaboración activa de la burocracia sindical en este terreno fue fundamental. En setiembre de 1985 la dirección del importante sindicato de los trabajadores del automóvil —UAW— firmó un acuerdo trienal por aumentos promedios próximos al 3%, un ritmo bien menor que el de la inflación (superior al 4% en la actualidad), "un nivel sin comparación con las exigencias sindicales de la década del 70"<sup>82</sup>. En el "Informe económico del Presidente", de 1984, que todos los años el titular del Ejecutivo envía al Congreso, se menciona como una conquista el hecho de que el salario haya crecido en el período 1973-1980 apenas 1,8% de promedio anual mientras en Europa esta cifra era casi tres veces superior: 4,1%.

La ofensiva contra los trabajadores no se limitó al deterioro de la remuneración laboral sino que se extendió con fuerza particular al terreno del llamado "salario indirecto" por medio del corte de programas de asistencia y previsión social de distinto tipo. Según informes del Congreso en el período reaganiano que arranca en 1982 la Casa Blanca consumó recortes presupuestarios que suman 110 mil millones de dólares de diversos proyectos dirigidos a "combatir la pobreza". Según Michael Harrington, autor de **La nueva pobreza americana**, existen entre 40 y 50 millones de estadounidenses que viven en la miseria. En la monumental Nueva York uno de cada cuatro habitantes vive por debajo de la "línea de la pobreza" nacional, es decir, de las condiciones elementales de salud, educación y vivienda. En octubre, **Los Angeles Times** informaba respecto de la situación neoyorquina que "los porcentajes de gente con hambre o sin vivienda llegan a niveles que no se registran desde la gran depresión"<sup>83</sup>. El Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano indicó poco tiempo atrás que el número de estadounidenses sin hogar se elevó en un 40% desde 1980. El deterioro generalizado de la existencia del trabajador se comprueba en el hecho de que entre 1975 y 1983 los ingresos de la familia media cayeron en un 9%, un promedio que en realidad esconde el cambio brusco registrado en perjuicio de los sectores más explotados. En este sentido, las estadísticas de la Oficina de Censos de Estados Unidos muestran que mientras un quinto de las familias más ricas tenían en 1974 ingresos siete veces más altos que el quinto más sumergido, en 1983 la brecha se había extendido hacia nueve a uno. Es obvio que esto refleja en buena medida el alcance descomunal que adquirió en la primera potencia capitalista el desempleo, llegando a superar el 10% en 1981 y afectando a más de 10.000.000 de personas.

Estamos en presencia, por lo tanto, de una amplia operación de ataque a los trabajadores dirigida a aumentar su explotación y a recomponer el beneficio del capital. Es por esto que lo que llama la atención no son los resultados económicos que el capital obtuvo en 1983 y la primera parte de 1984, cuando hubo una elevación significativa de las ganancias de las grandes empresas, sino la rapidez con la cual esta suba encontró un techo que comenzó a repercutir en el ritmo de toda la actividad económica. Cuando, como vimos, ya se anuncia la inversión de la curva de ascenso del último bienio, la expansión está muy lejos de haber puesto en marcha al sistema productivo en forma más o menos integral. La capacidad ociosa de la industria era todavía al finalizar 1984 muy alta (del orden del 18%) y el ejército de desocupados se mantenía todavía alrededor del 7,5%, una cifra propia, en cualquier otra época del pasado, de una situación de

profunda crisis. Una cifra que además no incluye el subempleo, una suerte de semidesocupación que abarca a una parte sustancial de la fuerza de trabajo ocupada en empleos **part-time**. En 1981 uno de cada siete estadounidenses empleados trabajaba en estas condiciones y la proporción tendía a crecer tanto en EE.UU. como en todos los países industrializados<sup>84</sup>.

El panorama aquí descrito pone de relieve una de las tendencias más profundas que marcan el carácter parasitario del capitalismo contemporáneo. Como, por un lado, su dinamismo se encuentra directamente asociado a la tasa de ganancia que se deriva de su aplicación productiva y, por otro, ese beneficio depende de la posibilidad de extraer la mayor tajada posible del valor creado por el trabajo, cuanto menor es la proporción del mismo en el proceso de producción (dominado crecientemente por la imponente del capital fijo), mayor es el grado de exacción necesario sobre el trabajador para obtener un incremento del lucro a partir de una cantidad dada de capital. Esta es la razón profunda por la cual diez años de agresión sistemática contra los trabajadores han dado como resultado una corta y efímera recuperación, si se la mide a la escala del fenómeno en su conjunto.

En los esfuerzos por recomponer su lucratividad es evidente que el imperialismo americano cuenta, por sobre todas las cosas, con su peso en la economía mundial. En este ámbito es necesario incorporar, por supuesto, el verdadero saqueo mundial ejercido por la vía del endeudamiento externo de la periferia. Este aspecto se verá en particular en el apartado siguiente. Importa señalar todavía que el drenaje de recursos hacia los EE.UU. en los últimos años incluye el enorme flujo de capital dinero que dejó el viejo continente atraído por las altas tasas de interés norteamericanas. Se estima que en 1984 alrededor de 100.000 millones de dólares ingresaron a los EE.UU. como capital desde el exterior. Es posible que la fuga de capitales desde algunos importantes países europeos hacia el nuevo continente sea todavía mayor que los dólares que reciben por sus exportaciones hacia el mismo EE.UU. (exportaciones que aumentaron compensatoriamente debido también a la devaluación de sus monedas respecto de la norteamericana). Esto lo revela el hecho de que mientras el imán de los altos rendimientos financieros tiende a absorber importantes fondos desde fuera de las fronteras estadounidenses los exportadores europeos no aparecen, sin embargo, demasiado envueltos en el mercado norteamericano. Los cuatro "grandes" de la economía europea (Inglaterra, Francia, Alemania e Italia) exportaron 15.000 millones de dólares en 1983 y las estimaciones indican cifras del orden de los 18.000 millones de dólares para el año 1985. Sólo Inglaterra colocó más del 10% de sus exportaciones en EE.UU. en 1983. Tiempo atrás, un comentario periodístico resumía así la situación: "se frustra la reactivación europea porque sus capitales se van a EE.UU."<sup>85</sup>. De hecho, la producción norteamericana total pasó del 38% al 42% del producto bruto de los países industrializados entre 1975 y 1984. En este último año el avance de las principales economías de Europa fue de un tercio a menos de la mitad, en el mejor de los casos, del crecimiento norteamericano.

La enorme valorización del dólar en los años recientes tiene además otras consecuencias fundamentales fuera de la fuga de capitales que promueve. Los países europeos son grandes importadores de petróleo y no pueden obtener ventaja alguna de la baja del precio del combustible porque su cotización se fija

en la moneda norteamericana. Un estudio sobre la cuestión estima que cuando Alemania importa un barril de petróleo en el mercado libre gasta 3,50 marcos más en 1984 respecto del precio de mediados de 1983. Un mecanismo similar se verifica en relación con la importación de materias primas. Su valor deprimido es superado por la devaluación de las divisas europeas. El gobierno francés argumentó en 1985 que el 40% de sus importaciones se pagan en dólares y que su costo se eleva en 2.000 millones de francos cada vez que la moneda estadounidense gana 10 centavos en el mercado cambiario de París<sup>87</sup>.

Las burguesías vienen protestando reiteradamente por el vaciamiento de sus más restringidos mercados de capitales lo que también las obliga a elevar sus tipos de interés y dificultar, en esa misma medida, la reactivación de una economía que no se ha enganchado detrás de la marcha de la locomotora norteamericana. Por el contrario, EE.UU. ha impuesto a sus socios menores el funcionamiento especulativo de sus mercados financieros, única forma de competir con la bomba de succión del voluminoso sistema crediticio norteamericano, liberado de reglamentaciones y controles. Por esta vía también las finanzas públicas europeas han comenzado a cargar con el salvamento de sus propias quiebras financieras. En octubre de 1985 el Banco de Inglaterra debió salir al rescate del Johnson Matthey Bankers Ltd., vinculado con una de las más grandes corredoras que operan en el mercado de oro y plata<sup>88</sup>.

En cualquier caso, y más allá de los factores inmediatos, Europa se ha convertido en el integrante más debilitado del tripede dominante que integra junto a EE.UU. y Japón. La clase dominante del viejo continente fracasó en la tentativa de estructurar un mercado amplio e integrado capaz de dar cabida a la producción gigantesca que corresponde a los monopolios contemporáneos del capital. El proceso de integración regional bajo el manto del Mercado Común Europeo resultó, en cierto sentido, desfavorable. Dio lugar a alguna reducción de las tarifas aduaneras y a la eliminación de ciertas barreras comerciales pero a costa de un recorte de la capacidad de regulación de los Estados en el plano interno y de una debilidad del conjunto frente al exterior. Los favoritismos nacionales, las diferencias en los standards productivos y la pesada burocracia que obstruye los flujos de mercaderías y de capital en su interior han concluido por producir una suerte de balcanización en el seno de la Comunidad Económica Europea. Un ejemplo de lo dicho lo otorga la producción de la nueva generación de conmutadores telefónicos digitales. Para llevarla a cabo EE.UU. se apoya en tres grandes monopolios y Japón en dos. En Europa, en cambio, casi 10 compañías producen esos conmutadores a un costo que, sólo en materia de investigación y desarrollo, oscila entre 500 y 1.000 millones de dólares por firma y para una producción que no podrá ser vendida en ningún lugar, excepto en sus propios países, debido a la protección establecida por sus propios gobiernos<sup>89</sup>. Los europeos no han podido salir de la crisis generalizada iniciada en 1975 y a diferencia de sus competidores carecen de mayores recursos externos para aprovechar su menor y más débil proyección en el mercado mundial. En los últimos años las ganancias capitalistas, es cierto, han subido pero todavía son inferiores a las conseguidas al comienzo de la década del 70 y la perspectiva es la de una "euroesclerosis", en las palabras de un informe del Banco de Compensaciones Internacionales de Basilea, coordinador de los principales bancos centrales del mundo entero.



Lo que el capital se plantea en Europa es la reducción del salario como una condición más acuciante que en otros países centrales para la elevación de su rentabilidad. La debilidad relativa de la burguesía europea en el escenario internacional acentúa las desigualdades sociales y la lucha de clases que sus compañeros de ruta pueden eventualmente atenuar o combinar con una exacción fuera de sus fronteras más intensa y profunda. Según la revista **US News and World Report**, un 5% de los 56 millones de británicos controla todavía el 45% de la riqueza del país mientras que no llega al 10% la proporción de los niños de familias obreras que logran acceder a la enseñanza superior. El desempleo no ha mermado en los últimos años y alcanzaba, al finalizar 1984, ni más ni menos que al 13,2% de la población activa de Gran Bretaña e Italia, al 10% de la de Francia y 8,4% de la de Alemania, siendo muy superior todavía en Bélgica, Holanda e Irlanda (15,2%, 14,4% y 16,6%, respectivamente). Es en este cuadro que la patronal europea —como se sostiene en el informe del Banco de Compensaciones recientemente citado— enfrenta "la necesidad cruel de un descenso del precio de trabajo por relación al costo del capital". El capital europeo enfrentó de un modo más directo que ningún otro la etapa de ascenso histórico de las luchas obreras que se dio a partir de 1968 y cuyo epicentro fue la huelga general francesa en mayo de aquel año. Desde entonces el movimiento obrero ha pasado por numerosas vicisitudes pero no ha sufrido ninguna derrota fundamental y todo muestra que no pudo ser empujado hacia atrás en materia salarial, como ocurriera en EE.UU.

Esto último indica, por otra parte, que la pretensión de analizar las tendencias económicas del momento es unilateral si se consideran factores políticos y sociales. Antes, sin embargo, es conveniente integrar en el panorama de la crisis económica mundial, la función y el lugar que ocupan los países pobres de la periferia.

## II. Deuda externa: un saqueo sin precedentes; economía y política

Si el capital a interés y el capital-inversión son las dos modalidades que tomó la expansión del capitalismo metropolitano, al capital bancario le cupo en este terreno un papel pionero y preponderante. Ya en el siglo pasado, en circunstancias en que las más importantes colonias de nuestro continente conquistaban su independencia a la sombra del entonces gigantesco imperio inglés, las finanzas británicas hacían su propio trabajo colonizador en América Latina. Hacia 1850, ocho bancos ingleses disponían de doce oficinas instaladas en tierra latinoamericana. Estas oficinas constituían un eslabón fundamental en la cadena de operaciones crediticias de la época, generalmente dirigidas a organizar los grandes préstamos tomados por los Estados oligárquicos por la vía de la emisión de títulos públicos. El carácter leonino y usurario de estas operaciones está ya registrado en los anales de la historia continental.

La exportación masiva de capitales desde las metrópolis al mundo periférico comenzará, no obstante, a partir de las tres últimas décadas del siglo XIX. Desde entonces, existen tres grandes periodos en los cuales se concentran los movimientos más significativos de exportación de capital en dirección al mundo

colonial y semicolonial. El primero corresponde a los años 1870-1914, cuando las inversiones externas europeas y norteamericanas se elevaron de aproximadamente 8.000 a 42.000 millones de dólares. Alrededor de 1914, más de la cuarta parte de la riqueza nacional británica estaba invertida en el exterior y, en los años que precedieron a la Primera Guerra Mundial, la mitad de todas las nuevas inversiones inglesas era aplicada en títulos de gobierno extranjeros. En 1910 las filiales externas de los bancos ingleses superaban ya el total de 300 y contaban con depósitos por un total de 135 millones de libras. De la misma forma, entre 1892 y 1914, más de la mitad de todas las emisiones de títulos en el mercado de capitales francés fue destinada al financiamiento de inversiones externas mientras que las dos terceras partes de estos préstamos fueron reasignados a gobiernos extranjeros. Por otra parte, las inversiones americanas, prácticamente inexistentes antes de 1890, superaban los 3.600 millones de dólares hacia 1914; tres cuartas partes como inversión directa y el cuarto restante en títulos extranjeros. El segundo movimiento importante de expansión del capital financiero se dio en la década del 20 y, entonces, la hegemonía norteamericana en este proceso fue aplastante. Entre 1914 y 1930 más de 14.000 millones de dólares de pólizas extranjeras fueron colocados en el mercado estadounidense al mismo tiempo en que se realizaron nuevas inversiones en el exterior por cerca de 5.000 millones de dólares<sup>90</sup>.

Con la crisis del 29 y la Segunda Guerra Mundial los flujos de capital sufrirán una interrupción que será retomada sólo en la posguerra, cuando toda una serie de inversiones son canalizadas hacia los países atrasados (industria automovilística en primer lugar). Pero será a partir de los últimos años de la década del 60 cuando tomará forma la expansión sin precedentes del capital prestable que se dirigirá a la periferia. Ella se da a través de la intermediación de centenas de bancos privados de los países dominantes que participarán en la formación y el desarrollo del mayor mercado de capital financiero de la historia. El centro del mismo es el llamado "euromercado" que no consiste en otra cosa que en las filiales de los grandes bancos estadounidenses, europeos y japoneses situadas en Londres, prestamistas de divisas que no son moneda del país en el cual están radicados (libra). La magnitud de este desarrollo puede observarse en los siguientes datos: en el largo período que va desde 1918 a 1960, las sucursales bancarias norteamericanas en el exterior se duplicaron, pasando de 61 a 124; en los quince años inmediatamente posteriores se multiplicaron más de siete veces y en 1975 existían casi 900 filiales de bancos estadounidenses en el exterior. Es el retrato de la impresionante dimensión alcanzada por el sistema bancario imperialista y por la no menos impresionante masa de capital envuelta en esta red: no llegaba a los 70.000 millones de dólares en 1970 y superó la cifra de 1 billón de dólares a principios de la década del 80.

El origen del "euromercado" de dólares data de fines de la década del 50. Las condiciones que permitieron su surgimiento ya han sido bien difundidas en la literatura especializada y pueden resumirse básicamente a lo siguiente:

- a) La acumulación de un cierto stock de dólares en los Bancos Centrales del Este europeo, que sus autoridades no querían mantener ociosos ni depositados directamente en los EE.UU.
- b) La crisis de la libra en 1957, que terminó por sancionar su liquidación

como instrumento monetario de las transacciones internacionales (en este año el Banco de Inglaterra prohíbe el financiamiento en libras del comercio exterior). Los propios bancos ingleses cambiaron, entonces, sus activos en libras por dólares, intentando mantener sus posiciones en el financiamiento del comercio internacional.

- c) El retorno, en la misma época (1958), a la libre convertibilidad de las principales economías europeas.
- d) Como factor decisivo, las tasas de crecimiento del comercio mundial, que exigían una contrapartida de liquidez para lubricar los flujos del intercambio y compensar los saldos.

En última instancia, la aparición del "euromercado" es una de las consecuencias de la forma que asume la división internacional del trabajo en la economía mundial en la década del 60. Su manifestación serán los índices espectaculares de crecimiento del comercio mundial, pero su base más profunda es la nueva articulación del capital internacional, surgida como resultado de la destrucción de las fuerzas productivas provocada por el conflicto bélico mundial y estructurada a partir de la hegemonía indisputable de los EE.UU. Esto no explica, de por sí, el surgimiento de un nuevo centro financiero, concentrado en Londres y organizado básicamente en torno del dólar, porque, teóricamente, el volumen creciente de tráfico financiero podía haberse realizado a través de la expansión de las plazas ya existentes. El crecimiento del "euromercado" se explica, sin embargo, por una característica esencial del mercado de monedas extranjeras europeo, característica ausente en cualquier otra plaza bancaria nacional: la ausencia completa de reglamentaciones y restricciones con la cual opera. Esto permite al "euromercado" operar con tasas activas más próximas de las pasivas, otorgándole un privilegio único entre los mercados financieros. En realidad, la mejor posición competitiva es apenas una de las resultantes del completo descontrol en el cual se mueve el "euromercado". Lo fundamental es que crea un mecanismo de escape para las restricciones de las políticas monetarias nacionales y unifica los movimientos financieros internacionales a un nivel sin precedentes.

Este descontrol del "euromercado", no obstante, debe ser ponderado, ello porque este peculiar mercado de divisas se estructuró como una suerte de compromiso entre las principales economías capitalistas, amortiguando la contradicción del sistema de Bretton Woods entre la doble función del dólar como moneda nacional y como valor de reserva internacional. El circuito del eurodólar evitaba la canalización de los activos en moneda de los EE.UU. hacia los mercados de cambio, manteniendo una sobrevaluación del dólar que, por un lado, favorecía al sector externo americano en un doble sentido — abaratamiento de las mercancías importadas e incentivo a las inversiones en el extranjero — y, por otro, impedía el crecimiento de las reservas en los Bancos Centrales Europeos, que presionaban sobre las reservas en oro norteamericanas. A su turno, esto permitía a las economías europeas mantener al mercado estadounidense como una fuente razonable de absorción de sus exportaciones y sostener una estabilidad aparente en el sistema monetario internacional, pese a la inundación de dólares que acompañó la reconstrucción de la posguerra y, fundamentalmente, también a pesar de los gastos militares de los norteamericanos en el exterior<sup>92</sup>.

Este compromiso realimentaba, en realidad, todos los factores potencial-

mente explosivos que incubaba, desde el momento en que — de acuerdo con lo que acabamos de describir — continuaba favoreciendo el funcionamiento de la economía mundial sobre la base de la sistemática exportación de dólares desde los EE.UU. Los norteamericanos se convirtieron así en el más grande deudor del mundo pero, paradójicamente, en un deudor capaz de solucionar este inconveniente de una manera tan simple como drástica: desconociendo unilateralmente la deuda. Fue éste el significado de la célebre exposición de Nixon declarando el dólar inconvertible en agosto de 1971, que sucedió precisamente a un intenso movimiento de capitales en el "euromercado".

Existe coincidencia entre los analistas en que el detonante de tal ruptura fue, justamente, la desenfadada especulación contra el dólar que se desarrolló desde fines del 70. Vale la pena aclarar que esta especulación contra el dólar era, en verdad, revertida contra todas las monedas ficticiamente atadas a la paridad fija y acumulaba papel en las arcas de los Bancos Centrales de los principales países desarrollados, careciendo de toda contrapartida en valor real. Aparentemente, la hecatombe del sistema monetario podría haber sido atenuada por una reevaluación más o menos programada de las monedas europeas y japonesa frente al dólar e internacionalizando una moneda de reserva mediante la combinación de diversas unidades monetarias nacionales. Sin embargo, las autoridades nacionales de las economías capitalistas avanzadas fueron reacias a toda modificación en el sistema de paridades fijas hasta que la realidad se la impuso de una manera apremiante, en un cuadro de sacudimientos convulsivos en el movimiento internacional de capitales, efectivizados en gran medida por el "euromercado". Es una indicación de hasta qué punto la anarquía continúa prevaleciendo en una economía capitalista internacionalizada, una de cuyas contradicciones básicas es, justamente, su oposición al ámbito nacional en el que se formulan las políticas económicas y en el cual se articulan políticamente los intereses de los diversos sectores del capital.

El fenómeno de la "privatización" de los flujos de financiamiento internacional, característica básica del endeudamiento externo actual de los países deudores, surge por lo tanto como expresión de las nuevas formas de acumulación especulativa del capital a nivel mundial. En verdad, la "privatización" del sistema financiero internacional es la contracara del propio proceso de expansión del capital dinero, en divisas, fuera de sus países de origen. Es decir, el crecimiento del "euromercado", como el de los demás centros financieros surgidos posteriormente con características semejantes (Panamá, Bahamas, Singapur, etc.) es al mismo tiempo el desarrollo de la internacionalización de la banca, que adquiere un prodigioso impulso desde mediados de la década del 60.

Los primeros bancos en internacionalizarse fueron los norteamericanos y la magnitud de este proceso puede verificarse en lo siguiente: en el largo periodo que va desde 1918 a 1960 las sucursales bancarias norteamericanas en el exterior se duplicaron (de 61 a 124), pero en los quince años siguientes el número de las mismas se multiplica aproximadamente siete veces; así, en 1975, existían casi 900 filiales de bancos estadounidenses en el exterior. Otros análisis al respecto<sup>93</sup> muestran que en esta proliferación internacional de sucursales, los bancos japoneses y europeos siguieron el camino abierto por los norteamericanos.

Xabier Gorostiaga esquematiza una periodización de esta internacionalización bajo el comando inicial de los bancos norteamericanos en los siguientes términos:

- a) 1945-1958: acompañando a los exportadores hacia los nuevos mercados.
- b) 1958-1964: integrándose a la expansión de las grandes corporaciones capitalistas; con una presencia más significativa en esta etapa de empresas europeas y japonesas.
- c) 1964-1971: fase de los eurodólares: los bancos americanos comienzan a captar fondos internacionales para sus clientes, buscando sortear las restricciones de la FED, particularmente enfáticas entre 1966 y 1969.
- d) 1971: la banca, superextendida internacionalmente, adquiere una dinámica propia. Se diversifica horizontalmente en toda la gama de operaciones bancarias y financieras y verticalmente hacia operaciones directamente productivas. Se envuelve en gigantescos financiamientos con los sectores públicos, especialmente de países subdesarrollados<sup>94</sup>.

Desde el punto de vista de la demanda de dólares en el "euromercado" importa destacar que, hasta comienzos de la década del 70, el factor preponderante era el financiamiento de las grandes empresas norteamericanas, europeas y japonesas. A partir de entonces se produce un cambio significativo. Por un lado, la demanda de financiamiento para la inversión de tales empresas comenzó a declinar y, por otro, la política de liberalización del crédito doméstico norteamericano produjo un voluminoso flujo de capitales hacia el "euromercado", realimentado por movimientos esencialmente especulativos. Este proceso condujo a una situación de acentuada liquidez en el mercado financiero europeo, impulsando a los bancos a la búsqueda de nuevas clientelas, esto ya en un contexto de acumulación de enormes recursos y de gran competencia entre los distintos segmentos de la banca internacionalizada. A partir de aquí es cuando la banca de los grandes países capitalistas abrirá una nueva veta de negocios que todavía no había sido explorada: los préstamos a los países atrasados, motorizados por sus déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, hasta ese momento canalizados fundamentalmente por las instituciones oficiales de crédito internacional (FMI, Banco Mundial, etc.). Así, aun antes de la cuadruplicación de los precios del petróleo, sucedida en 1973, los países periféricos comenzaron a endeudarse, centrando cada vez más su demanda en el "euromercado". Como resultante de este nuevo tipo de entrelazamiento entre el capital financiero internacional y los países atrasados, en el cual el "euromercado" ocupa un papel central, es que, en la balanza de pagos de estos últimos, las inversiones extranjeras directas tienden a disminuir rápidamente como porcentaje del ingreso de capitales en la cuenta respectiva del balance de pagos, compensadas obviamente por el aumento de los préstamos y financiamientos.

Si, como ya señalamos, la relación de los países atrasados con los centros financieros comienza a inducirse como un resultado de la liquidez de los mercados en 1971, el fenómeno se desarrollará enormemente a partir de la crisis económica internacional, que debuta sobre el fin de 1973. Su conocido y muy difundido impacto en la cuenta corriente de la balanza de pagos de los países perifé-

cos renovó con inusitado ímpetu el flujo de capitales hacia estos últimos. Según el propio Comité de Relaciones Exteriores del Senado de los EE.UU. "en tanto que el aumento del petróleo resultó poco menos que un desastre para la economía mundial generó para los bancos la oportunidad de un muy lucrativo negocio. Creó para ellos una vasta clientela nueva: los bancos centrales extranjeros, las empresas estatales, las de servicios públicos y los gobiernos municipales, tanto de países en desarrollo como de los desarrollados, acudieron en masa al mercado privado de capitales en busca de fondos"<sup>95</sup>. La versión es obviamente unilateral para lo cual basta observar la completa asimetría registrada desde entonces en los saldos de cuenta corriente de los países adelantados y rezagados, respectivamente. Entre 1974 y 1979 los países industrializados acumularon un déficit medio anual de 2 mil millones de dólares, mientras que los países "en desarrollo" y no exportadores de petróleo registraban un déficit de 42 mil millones de dólares — también promedio anual —<sup>96</sup> lo que demuestra la tremenda capacidad de los países centrales para transferir las cargas de las crisis sobre los eslabones más débiles de la economía internacional.

Tenemos así retratado el impresionante desarrollo del mercado financiero internacional en el cual han quedado atrapados los países periféricos, atados a la servidumbre\* de un endeudamiento sin precedentes.

Es en torno de la enorme masa de capital ficticio movilizada por la banca privada que se armó el tejido de la especulación más grande que se conozca en la historia del capitalismo. Un negocio en el cual se ha enriquecido un puñado de usureros y del cual forma parte lo que se denomina "deuda externa". Esta última no es sino una expresión muy aguda de este proceso, de un negocio en el cual participa no sólo la banca imperialista sino la propia burguesía nacional. Esta se "endeudó" para financiar su propia emigración de capital y blanquear todos sus negocios "en negro". Cuando todos los costos de este "financiamiento" subieron, el Estado se hizo cargo de este incremento.

Si por deuda se entiende el adelanto de capital, el crédito que anticipa un desarrollo de la producción, la deuda argentina no es deuda, es la pura manifestación contable del juego especulativo; contrapartida no del avance sino de la destrucción de las fuerzas productivas y del aumento sin precedentes de la explotación de la clase obrera. Si por endeudamiento externo se entiende una mera operación entre prestatarios nacionales y acreedores residentes en el exterior, la deuda argentina es una ficción jurídica con la cual se benefician poderosos sectores de la burguesía nacional. Esto demuestra por sí mismo que se trata de una clase profundamente antinacional, es decir, que participa con el imperia-

\* *Peonage: Although this term is frequently applied to various forms of forced labor, it should be used only to designate virtual involuntary servitude growing out of payment in work for debts incurred. The element of indebtedness is the chief attribute of peonage, while it is not necessary as a feature of slavery, serfdom, or contract labor. The period of servitude moreover is undetermined; it exists as long as the debt remains, whereas in the case of indentured or contract labor there is, at least in theory, a definite time limit. (Encyclopedia of the Social Sciences, citado por Payer, Cheryl en "Third World Debt Problems") Monthly Review, September, 1976).*

lismo en el lucro obtenido, especulando con el atraso y la miseria nacional. En sus mecanismos esenciales y ocultos la denominada deuda externa ni es deuda ni es externa.

El reclamo del cobro de la deuda es un expediente por el cual se canaliza la enorme presión actual del imperialismo sobre los países endeudados, ofensiva que tiene la envergadura de una operación de confiscación nacional. Los economistas del *establishment* llaman a este operativo confiscatorio "exportación de capital", lo que juzgan incompatible con la situación de atraso de los países periféricos. En verdad no se trata de exportación de capital sino de repatriación de beneficios amasados con los métodos que son propios del gran monopolio que domina la economía mundial: la violación de los mecanismos de la libre competencia, la fuerza de su posición indisputada en el mercado para acaparar por todos los medios los frutos del trabajo social.

Entre 1982 y 1984 sólo los países de América Latina transfirieron recursos a exterior por un monto de 80 mil millones de dólares, ni más ni menos que 800 millones de salarios mínimos, magnitud de fondos equivalente a la necesaria para resolver los problemas básicos de alimentación, vivienda y salud. Todo esto para pagar una parte de los intereses de las deudas. El resto fue cubierto por operaciones contables de la banca acreedora que así elevó el nivel de endeudamiento y, por lo tanto, de los pagos usurarios en los años subsiguientes.

La actual transferencia de recursos por la vía del pago de los intereses de la deuda no es todo; habría que agregarle las diversas formas de fuga de capital cuyo monto es difícil de estimar pero no estaría distante, probablemente, de la parte "blanca" o formalmente reconocida en las cuentas nacionales. Se trata, por su magnitud, de una especie de vaciamiento nacional de los países más pobres en favor del imperialismo. De esta manera, en primer lugar, el capital metropolitano succiona los recursos anteriormente exportados (menores como se sabe respecto de los montos fraudulentos de las deudas oficialmente registradas) que no encontraban aplicación rentable en las metrópolis centrales. Si se tiene en cuenta que los bancos norteamericanos tienen en sus activos la mayor parte del endeudamiento de los países atrasados, es fácil concluir que a la explotación de su propio pueblo el capital norteamericano agregó este enorme vaciamiento del mundo periférico para financiar su salida del estancamiento.

Pero además, en segundo lugar, la descapitalización y hundimiento de las economías semicoloniales funciona como requisito para intentar una recolonización general de la periferia. Para esto, es necesario abrir nuevos y grandes espacios para la penetración del gran capital en áreas hasta ahora poco explotadas. Y por esto mismo en todo el proceso de "renegociación de la deuda", el FMI reclama políticas económicas que garanticen la más amplia movilidad del capital extranjero y la eliminación de todo tipo de obstáculo para su aplicación. La devaluación de la moneda frente a la divisa fuerte cumple además, en este sentido, con la función de permitir la compra a precios muy ventajosos de diversos elementos del parque productivo nacional. Por eso se insiste reiteradamente en los círculos de la banca imperialista que una solución a la incobrabilidad de la deuda sería su "capitalización" en bienes nacionales, totalmente desvalorizados. Asimismo esta ofensiva debería llevar a la privatización de los monopolios estatales en los países atrasados (petróleo y minería, en especial) y al traspaso generalizado del activo fijo al capital extranjero. Esta es justamente la escala histó-

rica que confirma el curso actual de los acuerdos con el Fondo y de renegociación de la deuda externa que se procesan a lo largo y ancho de América Latina, donde se reedita el hecho colonial en la época del capital financiero. Aquí estriba la realidad profunda que se materializa en el proceso de expropiación usuraria al cual están siendo sometidos todos los países del continente.

\* \* \*

Cabe ahora, a modo de conclusión reflexionar sobre los tópicos aquí analizados de un modo integral. Particularmente interesa subrayar el aspecto político, por así llamarlo, de todo el escenario económico actual. Al respecto, en una visita a Venezuela, el banquero norteamericano Rockefeller declaró a la prensa que una nueva onda de inversiones en el país dependía fundamentalmente de la "confianza" que el capital pudiera tener sobre las condiciones necesarias para su desarrollo. "Confianza" significa, en este caso, condiciones más o menos estables que aseguren la explotación del trabajo. El Estado, convocado como representante de los intereses comunes de la clase propietaria, sería el encargado de esta tarea, asegurando las condiciones sociales y políticas generales para la reproducción del capital y ésta es una función económica que le es propia porque ningún capitalista privado en particular puede garantizarla. En este terreno se manifiesta un aspecto fundamental de la relación entre la economía y la política siendo imposible colocar una muralla entre ambos conceptos, como reflejo de lo que sucede en la propia realidad. La recuperación, el estancamiento y las diversas vicisitudes del ciclo económico no pueden comprenderse de un modo integral sin vincular su desarrollo al cuadro de la situación política más general. Los planes del inversor capitalista se fundan en épocas "normales", en la apreciación de las condiciones objetivas del pasado (desenvolvimiento del mercado, su estructura económica, los patrones de consumo, etc.), pero se diluyen en las incertezas del futuro, cuando la lucha de clases mina justamente la "confianza" del capital a la que hacía referencia Rockefeller.

El gobierno de Reagan fue precisamente una tentativa por reerguir la alicaidada "confianza" del capital, el cuadro de retroceso y crisis que se observaba en la última etapa de la gestión de Carter. Fue durante la administración de este último que la burguesía norteamericana tuvo que "soportar" dos explosiones revolucionarias que representaron un retroceso para el imperialismo, sobre el final de la década pasada — Nicaragua e Irán —; una década caracterizada además por la derrota estadounidense en Vietnam. Para enfrentar esta situación, Reagan expresó el esfuerzo de la burguesía por reagruparse y contragolpear interna e internacionalmente, un esfuerzo que se tradujo en una recuperación relativa del terreno en el curso del período reciente. En el plano interno, consiguió un avance en las condiciones de explotación de la fuerza de trabajo a través de la desvalorización salarial en sus diversas dimensiones. En el plano mundial, consiguió superar, en primer lugar, la bancarrota financiera que parecía irremediable dos años atrás. Los gobiernos constitucionales en América Latina contribuyeron — según mi opinión — no sólo a desviar el curso de crisis revolucionaria que se planteaba con la descomposición de las dictaduras terroristas, sino que viabilizaron una fantástica transferencia de recursos en favor del imperialismo. Dieron pie así a un operativo de salvamento de la banca internacional. Las burguesías nativas,

que habían previamente transferido los costos del endeudamiento al Estado, se sometieron a la presión de Washington. En segundo lugar, los norteamericanos impusieron sus propias reglas de juego al capital europeo y lograron que los platos rotos de todo el mecanismo especulativo en el que había quedado envuelto el sistema financiero fueran pagados fundamentalmente con los flujos de capital provenientes del exterior: son estos fenómenos los que reflejan, en buena medida, la recuperación norteamericana del 83-84.

A lo largo de los apartados precedentes hemos destacado todas las limitaciones y contradicciones que caracterizan esta expansión. Pero esto también es un reflejo de los obstáculos que ha encontrado la contraofensiva de Reagan en el plano mundial. El caso del Líbano, abandonado en 1985 por las propias tropas estadounidenses, muestra un debilitamiento de los EE.UU. en el Medio Oriente. La industria petrolera norteamericana no pudo ver consumado el "negocio" de una intervención bélica en el golfo pérsico, que hubiera levantado decisivamente sus acciones, al liquidarse, por ejemplo, la capacidad productiva de este combustible en la zona (Irán). Se ha dicho, inclusive, que un bombardeo en el golfo, inundado de buques tanques, hubiera salvado de la quiebra al Continental Illinois, arrastrado a la liquidación por la desvalorización de los activos de las compañías petroleras.

Puede decirse que el capital no ha conseguido ningún punto de apoyo fundamental capaz de remover una salida a la crisis generalizada que se abrió en la década del 70. Por el contrario, cuando se observa el panorama global se percibe una enorme falta de seguridad y confianza que revela la precariedad de la situación actual. Esto ha conducido a verdaderas huelgas de capital en algunos puntos del planeta, en los cuales los regímenes políticos burgueses se encuentran, en grado diverso, atravesando una situación crítica, como es el caso de Sudáfrica. Por paradójico que parezca el "superdólar" es también, en gran parte, un reflejo de esta situación: todos los capitales se refugian en la moneda de la principal potencia porque todos los demás valores carecen de perspectiva. Estamos, en realidad, ante una devaluación mundial que el dólar contiene por ahora dentro de los límites del mercado monetario. Pero esta tendencia puede revertirse si se hace realidad, según algunos pronósticos, un nuevo brote recesivo. Bastaría un no muy pronunciado ascenso de la inflación, que puede plantearse a partir de diversos factores presentes en la coyuntura actual (déficit público, "ayuda" a las instituciones financieras al borde de la quiebra, intento de disminuir las tasas de interés, etc. . .), para que el propio dólar sea abandonado: es lo que "espera el oro para volver a la popularidad", señalaba el *Financial Times* en junio de 1985.

Esto último significa que el elemento especulativo sigue dominando la coyuntura económica actual, situación relativamente escamoteada por el "supervalor" del dólar que encierra ya la eventualidad del refotamiento del oro y una inflación explosiva reflejada en la desvalorización general de las monedas. Esta situación, sin embargo, podría ser la antesala de un derrumbe de los precios. Como lo indican los mercados de materias primas, la sobreproducción y la capacidad ociosa que todavía reina en segmentos enteros del parque productivo del capital, la posibilidad de una deflación internacional, es decir, de un derrumbe de los precios es otra forma que puede adquirir el estallido de una crisis general. Esto es justamente lo que sucedió en el crack del 29, que, como en la actuali-

dad, estuvo precedido de un avance en la lucratividad capitalista a costa del salario obrero y de la consiguiente racionalización de los medios de producción. Y, como en la actualidad, también derivó de un auge especulativo sin precedentes, canalizado en ese momento a través de la Bolsa. Este lugar lo ocupa hoy el gran capital bancario-financiero que vuelve al primer plano por su situación difícil y problemática, mientras el imperialismo exige todavía más colaboración por parte de los países adaptados a su presión, una presión que puede llevar inclusive a la desintegración literal del sistema económico (Bolivia).

El pensamiento vulgar (burgués) supone que la especulación es una de las causas básicas de la crisis y que su eliminación abriría inmediatamente la ruta del progreso para el capital productivo. Lo cierto es lo inverso, pues la crisis económica, el estancamiento y el retroceso de las fuerzas productivas son los que multiplican las tendencias a la aventura especulativa. La crisis es siempre una manifestación de la caída más o menos brusca de la tasa de ganancia en la órbita de la producción, que obstaculiza o impide la reproducción de las masas de capital en esta esfera. En esta misma medida aumenta la voracidad del capital por subsistir y obtener un lucro de cualquier modo, a costa de la explotación todavía más acentuada de los trabajadores o a costa de sus propios rivales. La especulación, compañera inseparable de la crisis, es la obtención de una valoración ficticia del capital, en la medida en que no se opera ningún acrecentamiento de la riqueza material. En los años de mayor agudización de la última crisis, iniciada una década atrás, la audacia especulativa fue lo que caracterizó a la gran banca y al capital financiero internacionalizado, donde la hegemonía norteamericana era indiscutible. La enorme rentabilidad realizada en tales circunstancias no surgió de un ascenso de la producción sino del negociado con monedas, el aprovechamiento de las altas tasas de interés en los diversos mercados, del control del proceso de fuga de capitales, de las transacciones subterráneas que fueron y son todavía una marca distintiva del sistema económico mundial.

Para que una crisis económica haga su "trabajo" se requiere que produzca la quiebra necesaria y la redimensión correspondiente. Los capitales desvalorizados y la mano de obra depreciada, producto de la crisis, son lo que en cierto momento permite que se produzca una reconcentración del capital y la elevación de su rentabilidad. Esto se refleja en la salida que la burguesía norteamericana intenta darle a la bancarrota agrícola. Se trata de llevar al extremo la concentración de capital en el campo, en detrimento de las empresas menores y en favor de los monopolios. Por esto la prensa capitalista afirma que estaríamos ante una suerte de "lucha darwiniana" de la cual sobrevivirán sólo los más fuertes. Concretamente, los monopolios agrícolas —**agribusinesses**— que representan el 1 % del total de las empresas existentes, recaudaron el 60 % del ingreso global del sector en 1985 <sup>96</sup>. El paso siguiente e imprescindible sería el de una ofensiva exportadora en el mercado mundial que replantearía, a un nivel muy elevado, los choques y fricciones interimperialistas al dismantelar el mercado agrícola europeo. Las economías semicoloniales, en condiciones de una salida agresiva de la exportación de productos primarios norteamericanos, verían progresar aun más el nivel de descomposición económica en el cual se encuentran. La variante de una quiebra de las corrientes del comercio internacional, de una guerra de tarifas y de un proteccionismo generalizado se mantiene, por esto, como una amenaza latente en todo el último periodo.

La crisis tiene siempre como razón última la miseria de las masas, relativa al desarrollo del capital que las explota, es decir, a la contradicción entre las condiciones de explotación (exacción del trabajo) y de realización (que dependen, contradictoriamente y, en última instancia, del poder de consumo de los propios trabajadores). Por esta misma razón nos parece improbable la posibilidad de que un avance en la productividad del trabajo en los sectores de la informática, industria especial y bioingeniería puede producir por sí solo una reversión expansiva del ciclo en el largo alcance. En estos sectores la proporción de trabajo vivo es menor y, por ello, la extracción de plusvalía adicional se hace más problemática.

Una recuperación más o menos integral del capital es impensable sin una verdadera catástrofe social a nivel general, sin derrotas decisivas de los explotados que permitan una recuperación brusca y de perspectiva más o menos amplia para el capitalismo, a partir de la desvalorización general de los elementos que componen el capital. Quedará todavía la opción de una continuidad, más lenta y difícil, del crecimiento norteamericano a costa de profundizar los desequilibrios con los otros componentes del imperialismo, de una transferencia todavía mayor de recursos de los países semicoloniales y del mantenimiento de las condiciones de vida del proletariado estadounidense. Aun así, el capital norteamericano debería remontar las amenazas de una prematura bancarrota, amenazas que derivan de la crisis agraria y bancaria en desarrollo.

La necesidad de recrear los profundos desequilibrios necesarios a la reconstitución de la lucratividad del capital es lo que explica el belicismo norteamericano, la conversión de Europa en una colonia militar estadounidense y del mundo periférico en una colonia financiera y económica. El imperialismo está a la caza de una victoria decisiva sobre el trabajo y los pueblos explotados —Granda fue apenas un ensayo—, como una condición para devolverle confianza al capital. Es en este plano donde ciclo económico y proceso político se entrecruzan.

## Notas

### Primera parte

#### A.

<sup>1</sup> Serra, José, "As desventuras do economicismo", *Revista Dados*, núm. 20, Río de Janeiro, 1979.

<sup>2</sup> EPEA (Escritório de Pesquisa Econômica Aplicada), *Diagnóstico Preliminar*, Setor de Comércio Internacional, marzo de 1967.

<sup>3</sup> Bergsman, Joel, *Brazil, Industrialization and Trade Policies*, Oxford University Press, 1970.

<sup>4</sup> Fishlow, Albert, trabajo mimeografiado, sin título ni fecha.

<sup>5</sup> Véase Lowinger, Thomas, "The Stagnation of Brazil's Export: a Comment", en *The Quarterly Journal of Economics*, Harvard University, noviembre de 1970.

<sup>6</sup> Tavares, Maria da Conceição, *Da substituição de importações ao capitalismo financeiro*, Ed. Zahar, Río de Janeiro, 1972.

<sup>7</sup> Véase Singer, Paul, "O milagre brasileiro: causas e consequências", *Caderno CEBRAP*, núm. 6, 1975.

<sup>8</sup> Para el análisis que sigue véase *Programa de ação econômica do governo 1964-66*, Ministério de Planejamento e Coordenação econômica.

<sup>9</sup> Para este análisis puede consultarse Donnelly, John, "External Debt and Long Term Servicing Capacity", en *Contemporary Brazil: issues in Economic and Political Development*, Edit. Rosenbaum and Tyler, Praeger Publishers, 1972.

<sup>10</sup> Donnelly, John, *ob. cit.*

<sup>11</sup> Véase una breve descripción en Payer, Cheryl, "The Debt Trap" *Monthly Review Press*, cap. 7, 1974.

<sup>12</sup> Véase un análisis de esta temática en Bandeira, Moniz: *Presença dos Estados Unidos no Brasil*, Ed. Civilização Brasileira, Río de Janeiro, 1973.

<sup>13</sup> EPEA, *ob. cit.*

<sup>14</sup> EPEA, *ob. cit.*

<sup>15</sup> *Financial Times*, 16-3-64, citado por Payer, Cheryl, *ob. cit.*

<sup>16</sup> Wells, John, *Growth and Fluctuations in the Brazilian Manufacturing sector during the 1960's and early 1970's*, Tesis de Doctorado, Cambridge University, 1977.

<sup>17</sup> Véase Skidmore, Thomas, **Politics in Brazil**, Oxford University Press, 1967, págs. 267-271.

<sup>18</sup> Payer, Ch. **ob. cit.** (la cifra es superior a la registrada en el cuadro 7).

<sup>19</sup> Skidmore, Thomas E., "The years between the harvest: the economics of Castello Branco Presidency, 1964-1967", **Luso Brazilian Review**, 1978.

<sup>20</sup> Reportaje a Roberto Campos, en **O Estado de São Paulo**, 25-11-79.

<sup>21</sup> Véase Payer, Ch., **ob. cit.**

<sup>22</sup> Donnelly, John, **ob. cit.**

<sup>23</sup> Flechter, Georges André, **Brazil since 1964**, Halsted Press Book, 1975.

<sup>24</sup> Campos, Roberto de Oliveira, **Do outro lado da cerca...**, APEC, Río de Janeiro, 1968.

<sup>25</sup> Banco Central, **Relatório**, abril de 1976.

<sup>26</sup> Véase Pereira, Osny Duarte, "O acordo sobre a garantia de investimentos privados entre o Brasil e os Estados Unidos", en **Revista de Civilização Brasileira**, Río de Janeiro, mayo de 1965.

<sup>27</sup> Véase Serra, José, **La política económica de Brasil, 1964-66**, FLACSO, 1970 (trabajo mimeografiado).

<sup>28</sup> Véase Wells, John, **ob. cit.**, págs. 315-317.

<sup>29</sup> Para un análisis de la "división de trabajo" operada en el estado y la capital en el período, véase Tavares, Maria da C. y Serra, José, "Além da estagnação: uma discussão sobre o estilo de desenvolvimento recente do Brasil", en **América Latina: ensaios de interpretação económica**, José Serra (comp.), Ed. Paz e Terra, Río de Janeiro, 1976.

<sup>30</sup> Para este análisis, véase Huddle, Donald L., "Balanco de pagamentos e controle de cambio no Brasil", **Revista Brasileira de Economia**, junio de 1964.

<sup>31</sup> Para un resumen de las políticas de comercio exterior puede consultarse, **A agricultura e a política comercial brasileira**, Instituto de Pesquisas Económicas de São Paulo, 1976.

<sup>32</sup> Kafka, Alexandre, "The Brazil Stabilization Program, 1964-66", **Journal of Economie**, agosto de 1967.

<sup>33</sup> Skidmore, Thomas, **ob. cit.**

<sup>34</sup> Tyler, William E., **Exchange Rate Flexibility under Connections of Endemic Inflation: A Case Study of the recent Brazilian Experience**, University of Florida, 1972 (trabajo mimeografiado).

<sup>35</sup> Bergsman, Joel, "Foreign Trade Policy and Development", en **Contemporaru Brazil**, **ob. cit.**

<sup>36</sup> Clark, Paul E., **Brazilian Import Liberalization**, Center for Development Economics, Williams College, Massachusetts, 1967 (trabajo mimeografiado).

<sup>37</sup> CEPAL, **Estudio Económico de América Latina**, 1965.

<sup>38</sup> V. Doellinger, Carlos, "Exportações brasileiras: diagnóstico e perspectivas", **Pesquisa e Planejamento**, junio de 1971.

<sup>39</sup> Clark, Paul E., **ob. cit.**

<sup>40</sup> Campos, Roberto, **ob. cit.**

## B.

<sup>41</sup> Von Doellinger y otros, **Transformações da estrutura das exportações brasileiras, 1964/1970**, IPEA, Río de Janeiro, 1973.

<sup>42</sup> Para un análisis detallado véase: Secretaria de Economía e Planejamento do Governo do Estado de São Paulo (SEPLAN), "Avaliação do Sistema de Incentivos fiscais à Exportações", **Série Estudos e Pesquisas**, núm. 27.

<sup>43</sup> SEPLAN, "Aspectos estruturais do desenvolvimento da economia paulista, industria automobilística", **Série Estudo e Pesquisas**, núm. 14, San Pablo, 1978.

<sup>44</sup> Estudio realizado por la Subsecretaría de Cooperación Económica y Técnica Internacional de la Secretaría de Planeamiento del Gobierno Federal, mencionado en SEPLAN, **Avaliação...**, **ob. cit.**

<sup>45</sup> SEPLAN, **Avaliação...**, **ob. cit.**

<sup>46</sup> **O Globo**, 21-2-78.

<sup>47</sup> Existe además un interesante análisis sobre el resultado de los programas aprobados por la BEFIEX —que cuestiona su utilidad para la resolución de los estrangulamientos externos— en **BEFIEX: Un estudio de caso**, HIDROBRASIL, 1978 (trabajo mimeografiado).

<sup>48</sup> IMF Survey, 17/9/79.

<sup>49</sup> IMF Survey, 3/9/79.

<sup>50</sup> **Boletín del Banco Central del Brasil**, abril de 1976.

<sup>51</sup> Véase Malan, Pedro y Da Luz, José Alfredo, "O desequilíbrio do balanço de pagamentos: retrospecto e perspectivas", en **Brasil: Dilemas da Política Económica**, Editora Campus, Río de Janeiro, 1977.

<sup>52</sup> Véase este concepto y el análisis que sigue en Bonelli, Regis y Malan, Pedro; "Os limites do possível: notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70", en **Revista Pesquisa e Planejamento Económico**, Río de Janeiro, agosto de 1976.

<sup>53</sup> Véase **Conyuntura económica**, Revista de la Fundação Getúlio Vargas, abril de 1980.

<sup>54</sup> Véase Devlin, Robert, "El financiamiento externo y los bancos comerciales", en **Revista de la CEPAL**, primer semestre de 1978.

<sup>55</sup> Véase "La deuda externa", **Estudios del Tercer Mundo**, Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo, México, junio de 1978.

<sup>56</sup> Véase Simonsen, Mario Henrique, "O modelo brasileiro de desenvolvimento", en **A nova economia brasileira**, Biblioteca do Exército e José Olímpio, Río de Janeiro, 1975.

<sup>57</sup> **Gazeta Mercantil**, 19-12-77.

<sup>58</sup> Galveas, Ernane, **Brasil: economía abierta ou fechada?**, APEC Editora S.A., Río de Janeiro, 1978.

<sup>59</sup> Fernandes Ferreira, Edesio, **Política de crescimento com endividamento externo**. Trabajo presentado en la Conferencia sobre Política Financiera Externa, Santiago, Chile, abril de 1977 (trabajo mimeografiado).

<sup>60</sup> HIDROBRASILEIRA, Consultoría Técnica, **A experiência recente de crescimento acelerado com endividamento externo**, San Pablo, 1979.

<sup>61</sup> Sampaio, J. y Wells, John; "Endividamento externo, etc. Uma nota para discussão", en **Estudos CEBRA**, núm. 6, Ed. Brasiliense, San Pablo, 1973.

<sup>62</sup> *Idem*.

<sup>63</sup> Declaraciones en **O Estado de São Paulo**, 31-7-80.

<sup>64</sup> Carvalho Pereira, J. E., "Financiamento externo e crescimento económico no Brasil: 1966-73", **Colección Relatorios de Pesquisa**, núm. 27, IPEA/INPES, Río de Janeiro, 1974.

<sup>65</sup> Oliveira, Francisco de, **A economia da dependência imperfeita**, Edições Graal, 1977.

<sup>66</sup> Carvalho Pereira, J. E., *ob. cit.*

<sup>67</sup> Tavares, Maria da Conceição, **O movimento recente da industrialização brasileira** (Tesis presentada en la Facultad de Economía de la Universidad Federal de Río de Janeiro, Río de Janeiro, 1978 (trabajo mimeografiado).

<sup>68</sup> Balassa, Bela, "Políticas de incentivo no Brasil", en **Pesquisa e Planejamento Económico**, Revista do Instituto de Planejamento Económico e Social (IPEA), Río de Janeiro, diciembre de 1979.

<sup>69</sup> "Balanço" de la **Gazeta Mercantil**, San Pablo, septiembre de 1979.

<sup>70</sup> Citado por **O Estado de São Paulo**, 30-7-80.

## Segunda parte

<sup>71</sup> **Comercio Exterior**, publicación del Banco de Comercio Exterior de México, México D.F., junio de 1984.

<sup>72</sup> **The Economist**, 29 de septiembre de 1984.

<sup>73</sup> **El Día**, Montevideo, Uruguay, 15 de junio de 1984.

<sup>74</sup> **Business Week**, 11 de febrero de 1985.

<sup>75</sup> **Le Monde**, 1º de agosto de 1984.

<sup>76</sup> **Business Week**, 18 de febrero de 1985.

<sup>77</sup> **Herald Tribune**, 1º de febrero de 1985.

<sup>78</sup> *Idem*.

<sup>79</sup> **El Periodista**, Buenos Aires, 22 de febrero de 1985.

<sup>80</sup> **Ambito Financiero**, Buenos Aires, 4 de noviembre de 1984.

<sup>81</sup> **Ambito Financiero**, Buenos Aires, 30 de julio de 1984.

<sup>82</sup> **Le Monde**, 2 de octubre de 1984.

<sup>83</sup> **Clarín**, 26 de octubre de 1984.

<sup>84</sup> **The Economist**, 29 de septiembre de 1984.

<sup>85</sup> **The Economist**, 29 de septiembre de 1983.

<sup>86</sup> **Ambito Financiero**, 19 de octubre de 1984.

<sup>87</sup> **Comercio Exterior**, julio de 1984.

<sup>88</sup> **Ambito Financiero**, 6 de noviembre de 1984.

<sup>89</sup> **The Economist**, 24 de noviembre de 1984.

<sup>90</sup> Frieden, Jeff, "As Finanças Internacionais e o Estado", en **Revista de Economía Política**, San Pablo, Brasil, octubre-diciembre de 1983.

<sup>91</sup> cf. Bell, Geoffrey, "Les marches d'euromonedas", Presses Universitaires de France, 1973; Griffith-Jones, Stephany, "El crecimiento de la banca multinacional, los mercados de euromonedas y los países de la periferia", en **Revista del Instituto de Relaciones Internacionales de la Universidad de Chile**, octubre-diciembre de 1978; Wells, John, "Eurodolares, deuda externa e o Milagre Brasileiro", **Estudos CEBRAP**, San Pablo, 1973.

<sup>92</sup> Triffin, Robert, **El oro y la crisis mundial**, Ed. FCE, México, 1972.

<sup>93</sup> **Transnational Corporations in Development World**, Naciones Unidas, 1978.

<sup>94</sup> Gorostiaga, Xabier, **Los centros financieros internacionales en los países subdesarrollados**, ILET, México, 1978.

<sup>95</sup> Comité de Relaciones Exteriores del Senado de los Estados Unidos, "La deuda internacional, los bancos y la política exterior de Estados Unidos", en **Revista Comercio Exterior**, México, noviembre de 1977.

<sup>96</sup> Bacha, Edmar L. y Díaz, Alejandro, Carlos F., **Financial Markets: a view from the Periphery**, Instituto de Relações Internacionais da Pontificia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Brasil, 1980.

<sup>97</sup> **El Cronista Comercial**, 28 de agosto de 1984.

<sup>98</sup> **The Economist**, 2 de febrero de 1985.



## Índice

Presentación de los trabajos .....	9
Primera Parte	
A. Balanza de pagos y planes de estabilización:	
La experiencia brasileña (1964-1967) .....	11
I. El sector externo: antecedentes de la crisis de 1964 .....	11
II. El problema de la deuda externa en 1964 .....	15
III. El Plano de Ação Econômica do Governo (PAEG) y el sector externo (1) .....	20
IV. El PAEG y el sector externo (2) .....	24
V. Consideraciones finales .....	30
Anexos estadísticos .....	35
B. Brasil: Balanza de pagos y endeudamiento externo.	
Características y tendencias en la década del '70 .....	55
I. Balanza de pagos: 1967-1978 .....	55
II. El endeudamiento externo hasta 1980 .....	64
Anexos estadísticos .....	79
Segunda parte	
Deuda externa y crisis económica internacional .....	99
I. Características de la crisis económica internacional .....	100
II. Deuda externa: un saqueo sin precedentes; economía y política .....	108

Este libro se terminó de imprimir en Artes Gráficas Santo Domingo S.A.,  
Santo Domingo 2739, Buenos Aires, en el mes de julio de 1986.