

Financiamiento al comercio exterior y la década perdida de América Latina

Sebastian Alvarez*

Universidad de Ginebra

Sebastian.Alvarez@unige.ch

Juan H. Flores**

Universidad de Ginebra e Instituto Figuerola

Juan.Flores@unige.ch

Resumen

La “Gran Recesión” ha renovado el interés de los economistas sobre el vínculo entre financiamiento al comercio, comercio exterior y crecimiento económico. Los investigadores han encontrado que los efectos de la caída en el crédito a las exportaciones explica en gran medida la fuerte caída observada en el comercio internacional luego de la crisis de 2008. En este marco, el presente artículo propone examinar la “década perdida” de América latina durante la crisis de la deuda como un ejemplo comparativo histórico. En los años que siguieron al default mexicano de 1982 y el de otros países latinoamericanos, el acceso al crédito internacional de la región se vio fuertemente limitado, en especial el destinado a financiar las importaciones. No obstante, la puesta en marcha de la estrategia de renegociación de la deuda permitió mantener abiertas algunas líneas de crédito al comercio con América latina, que en muchos casos servían para financiar la importación de bienes intermedios y de capital necesarios a la producción local. Las agencias oficiales de exportación y la adhesión a los programas de ajuste del FMI fueron factores determinantes para acceder a este tipo financiamiento externo.

1. Introducción

La crisis *subprime* de 2008-2009 renovó el interés general sobre la falta de financiación del comercio y su repercusión sobre el crecimiento económico. Más aún, en el contexto actual en que la crisis en Europa no termina de resolverse, dicho interés no sólo se focaliza en las repercusiones de las crisis bancarias sobre la caída general del

crédito, sino también en el impacto que la débil situación financiera de los gobiernos de los países de Europa del sur tiene sobre la actividad económica. En un ambiente de pesimismo generalizado los mercados internacionales de capitales se han visto fuertemente afectados y el crédito para el comercio no es una excepción. El debate actual se concentra en la manera en la que la cooperación internacional y el apoyo público pueden aliviar esta situación.

El presente artículo explora el papel que el financiamiento al comercio exterior tuvo en la evolución de las importaciones de América latina durante la crisis de la deuda de 1982. Durante estos años, la creciente ola de cesación de pagos (default) en el mundo en desarrollo afectó fuertemente el funcionamiento del sistema financiero internacional y el acceso de estas economías a los mercados internacionales de crédito. América latina fue la región que más sufrió la crisis de la deuda, ya que no sólo interrumpió su acceso a los mercados de capitales, sino que también afectó sus necesidades diarias de financiamiento al comercio exterior. Durante las renegociaciones de la deuda externa, la rápida reanudación de este tipo de financiamiento fue una de las prioridades centrales de los gobiernos en default. Mientras algunos países evitaron una caída permanente en estas líneas de crédito, muchos otros se vieron obligados a reducir sus importaciones a niveles mínimos.

Recientemente, la crisis de la deuda de América latina ha despertado el interés de los investigadores como paralelo histórico de la crisis europea actual (Cavallo y Fernández-Arias 2012). Son muchas las similitudes, sobre todo en materia de gestión de la crisis, que motivan el estudio

* Sebastian Alvarez es doctorante del Instituto de Historia Económica Paul Bairoch de la Universidad de Ginebra. Mail de contacto Sebastian.Alvarez@unige.ch.

** Juan H. Flores es Profesor asociado en la misma institución. Mail de contacto Juan.Flores@unige.ch.

del caso latinoamericano para rescatar lecciones que puedan aplicarse a la crisis europea. La necesidad de intervención pública y de cooperación son algunas de ellas, así como la identificación de los canales mediante los cuales los estados pueden incidir sobre la actividad económica. De hecho, como explicamos más adelante, muchas de las lecciones de política económica que dejó la crisis de la deuda para América latina pueden ser de gran utilidad para relanzar las economías europeas y tratar de sobrepasar la crisis actual.

En este trabajo analizamos el papel que el financiamiento al comercio exterior tuvo en el desempeño económico de los países latinoamericanos durante la década perdida. El vínculo entre la caída de los créditos internacionales y el comportamiento del sector externo latinoamericano ha sido poco tratado en la literatura sobre la crisis de la deuda. No obstante, distintos archivos históricos de la época evidencian la gran preocupación con la que los negociadores latinoamericanos y los tecnócratas de los organismos financieros internacionales (principalmente del FMI y del Banco Mundial) miraban la falta de financiamiento al comercio exterior. Dado que la mayor parte de las importaciones de bienes de capital e insumos intermediarios eran financiadas desde los propios países exportadores, especialmente a través de sus agencias de exportación (en su mayor parte oficiales), la carencia de créditos representó un gran obstáculo para el crecimiento económico en América latina. En medio de lo que Díaz-Alejandro (1984) denominó como la mayor crisis de desarrollo desde la Gran Depresión, éste era un punto de crucial importancia.

Un análisis ex post del proceso de renegociación de la deuda demuestra que el financiamiento de las exportaciones se reanudó en cierto modo para aquellos países que reestructuraron su deuda externa y firmaron acuerdos con sus acreedores. Desde una perspectiva de política económica, este hecho sugiere que la demanda de financiamiento por parte de los países deudores correspondía también a los intereses de los gobiernos de los países acreedores. Para estos últimos, la no interrupción de dicho financiamiento les permitía mantener mercados de exportación que cada vez eran más relevantes. Además, este financiamiento permitiría a los países deudores restaurar su crecimiento económico y continuar sirviendo sus deudas. Mientras la recuperación económica

se volvió un gran problema en la región durante toda la década, el financiamiento al comercio exterior fue un objetivo alcanzable mediante la colaboración entre los gobiernos acreedores, los organismos internacionales y los propios países en default.

Las agencias de crédito a las exportaciones de los países industrializados desempeñaron un papel importante en financiamiento del comercio exterior antes y durante la crisis. Como parte de una política de expansión y promoción comercial con el mundo en desarrollo, estas agencias se volvieron actores importantes en el financiamiento del comercio norte-sur durante los años 70. Luego del estallido de la crisis y una vez puesta en marcha la estrategia de renegociación de la deuda, los gobiernos acreedores siguieron promoviendo la provisión de líneas directas de crédito o de garantías a los préstamos bancarios para financiar exportaciones hacia los países en cesación de pagos que lograban acuerdos con sus acreedores. El resultado fue que, aun cuando las importaciones de los países en default cayeron de forma esperada en los albores de la crisis, éstas se recuperaron de manera paulatina y nunca representaron una amenaza real al crecimiento.

2. Crisis financieras y financiamiento al comercio exterior en perspectiva histórica

Hay una tradición académica importante, ya desde hace tiempo, que ha enfatizado el papel preponderante del sector financiero para el desarrollo del comercio internacional. Para diversos autores, los orígenes mismos de la innovación financiera pueden encontrarse en las necesidades por parte de los comerciantes de contar con instrumentos de pago que facilitarían sus transacciones. Gran parte de las revoluciones financieras de la historia provinieron de regiones con un alto grado de desarrollo en su comercio internacional, tal como los ocurridos en los puertos italianos durante los siglos XVI y XVII (Abulafia 1997), en Amsterdam del siglo XVIII (Gelberboln y Jonker 2004) o en Gran Bretaña durante el siglo XIX (Chapman 1984).

A lo largo de la historia, el crecimiento del comercio internacional se ha visto frecuentemente interrumpido por guerras o crisis financieras. Hacia fines de siglo XIX, una creciente

ola de defaults afectó el comercio bilateral entre Gran Bretaña, mayor acreedor de la época, y los países en dificultad de pago. Durante este período, el mercado de aceptaciones de Londres adquirió un papel predominante en el financiamiento del comercio exterior. La emisión de letras de cambio por parte de los bancos comerciales londinenses podía interrumpirse abruptamente para aquellos países que cayeran en cesación de pagos (Flores 2010).

En los años que siguieron a la primera guerra mundial, la recuperación económica fue un objetivo primordial de los gobiernos y líderes políticos de los países beligerantes, y la reactivación del comercio internacional era un elemento esencial para lograr este objetivo. Así, las primeras propuestas para fomentar el comercio incluían programas destinados a financiar las importaciones necesarias a la reconstrucción de los países afectados por la guerra (Artaud 1978). La rápida, aunque efímera, recuperación del comercio internacional fue financiada por la exportación de capitales estadounidenses y por el apoyo que la Sociedad de Naciones brindó a los países con mayores necesidades de reconstruir su aparato productivo.

Luego de la segunda guerra mundial, Europa y los países desarrollados vivirían un período de fuerte expansión económica y comercial conocida como los treinta gloriosos. El financiamiento del comercio exterior fue posible gracias a la expansión de las actividades bancarias y al establecimiento de las agencias de crédito a la exportación. Los orígenes de estas agencias se remontan a 1919 en Gran Bretaña, seguida por los Estados Unidos con la creación del Export-Import Bank en 1933 y luego también por el resto de los países industriales en el período post 1945 (Stephens 1999). Su principal objetivo era la promoción de exportaciones nacionales mediante la provisión de seguros y garantías, aunque también concedía préstamos directos de corto y largo plazo para cierto tipo de bienes.

Durante la década de 1960, la producción de bienes industriales se incrementó, al igual que la competencia entre los países desarrollados, lo que fortaleció la necesidad de expandir los mercados de exportación. La crisis del petróleo reforzó esta tendencia, generando mayores presiones sobre los gobiernos para adoptar políticas de apoyo a

sus sectores exportadores aún más agresivas. Entre estas medidas, las agencias de exportación (estatales en su mayor parte) subsidiaron crecientemente los préstamos, concediéndolos a tasas de interés por debajo de la que ellas mismas pagaban por dichos fondos (Moravcsik 1989). La fuerte competencia llevó a conflictos diplomáticos y a la puesta en marcha de mecanismos de cooperación internacional entre las agencias a partir de los años 60.¹

Los países en desarrollo se beneficiaron tanto directa como indirectamente de este ambiente competitivo. Por un lado, y tal como se mencionara previamente, recibían asistencia directamente de las agencias mediante la provisión de préstamos o garantías para sus importadores. Por otro, la creciente internacionalización de los grandes bancos comerciales les permitía acceder a sus líneas de crédito, muchas de las cuales estaban destinadas a financiar el comercio. Wellons (1987) sostiene que, frente a los problemas de balanza de pagos de las economías desarrolladas durante los años 1970, los gobiernos alentaron a sus bancos comerciales (mayores prestamistas de la época) a proveer financiamiento a potenciales importadores con el fin de expandir sus exportaciones. En paralelo, también aumentaron la capacidad financiera y los instrumentos a disposición de las agencias de exportación.

El resultado fue que, en general, los países en desarrollo incrementaron de manera importante su nivel de importaciones durante la década de los 1970, muchos de ellos incluso hasta niveles insostenibles. América latina, en medio de un proceso de industrialización por sustitución de importaciones que alcanzaría su auge en 1973-74 (Bértola y Ocampo 2012), pudo financiar así sus importaciones de bienes intermedios y de capital. Esta situación solo podía perdurar mientras el acceso al financiamiento externo no se interrumpiera, lo que ocurriría finalmente a comienzos de los 1980. América latina sufrió una serie de choques externos a finales de los 70, lo que gravó su capacidad de pago. Dada la creciente escasez de liquidez en los mercados de capitales internacio-

¹. En realidad, la cooperación internacional entre las agencias comenzaría incluso antes con la fundación de la Bern Union en 1934. No obstante, los primeros acuerdos verdaderamente condicionantes se firmarían recién durante los años 70, siendo el "Consenso" el primero de ellos firmado en 1976 (ver Stephens 1999).

nales desde principios de los años 1980, el acceso al crédito se volvió virtualmente imposible para las economías en desarrollo, especialmente desde 1982.

3. Crisis y renegociación de la deuda latinoamericana en los 1980

La crisis de la deuda comenzó con el anuncio oficial de moratoria por parte del gobierno de México a la comunidad financiera internacional el 20 de agosto de 1982. Si bien el anuncio no fue completamente inesperado, el default interrumpió el financiamiento de los bancos comerciales a los países en desarrollo, poniendo fin al boom de préstamos iniciado a mediados de los 70. México era un caso especial, no sólo por ser el mayor deudor en los mercados de deuda soberana, sino también por ser un país en el que importantes intereses políticos y financieros estaban en juego. Además, México era sólo uno de muchos otros países deudores confrontando dificultades similares y que luego seguirían sus pasos entrando ellos también en cesación de pagos, amenazando con ello la estabilidad del sistema financiero internacional.

Los bancos comerciales de los países industrializados eran el sector más expuesto a los problemas de pago del mundo en desarrollo. Los préstamos de los bancos estadounidenses a los países no exportadores de petróleo y a los países de Europa del Este representaban el 155% de su capital hacia fines de 1982, mientras que en el caso de los 9 bancos más grandes el ratio era incluso mayor, situándose en 235.5% para igual grupo de países y en 282.2% si se incluyen algunos países de la OPEC (Cline 1984, p. 22).² Por otra parte, América latina era la región donde se concentraba la mayor parte de los préstamos en default. La cartera de préstamos de los grandes bancos estadounidenses (Money Center) a Argentina, Brasil, México, Venezuela y Chile superaba varias veces su capital: Manufacturers Hanover, Citibank y Chase Manhattan mostraban un nivel de exposición del 262.8%, 174.5% y 154% (relativo a su capital) respectivamente.³ Es por ello que cuando México entró en cesación de pagos, sus principales acreedores, incluidos

la Reserva Federal de Estados Unidos, el Fondo Monetario Internacional (FMI), y los propios bancos comerciales se movilizaron rápidamente para procurar apoyo financiero a México y reestructurar su perfil de pagos de forma que el país pudiera continuar sirviendo su deuda externa.⁴

La estrategia y los acuerdos sancionados para rescatar a México serían luego generalizados y aplicados a otros países en similares dificultades de pago. Bajo el liderazgo y la coordinación del gobierno de Estados Unidos y del FMI, los acreedores pusieron colectivamente en marcha un mecanismo ad-hoc de renegociación de deuda. El principio básico consistía en reestructurar la deuda y proveer nuevos préstamos a aquellos países que suscribieran programas de ajuste con el FMI. Se buscaba con ello asegurar la capacidad de pago de los países deudores y así mantener el sistema de pagos internacionales funcionando sin interrupciones mayores. De esta forma, los acreedores conseguían evitar la quiebra de los grandes bancos internacionales y el colapso del sistema financiero internacional.

Durante el proceso de renegociación de la deuda, la falta de financiamiento al comercio exterior fue una preocupación mayor tanto para deudores como para acreedores. Por un lado, estos fondos contribuían a cerrar la brecha financiera de la balanza de pagos de los países en crisis, y por el otro, les permitía importar insumos y bienes de capital necesarios para su crecimiento económico. El impacto de la crisis y de los planes de ajustes recesivos fueron devastadores para las importaciones de América Latina. En muchos casos, éstas llegaron a incluso a reducirse a la provisión de bienes básicos de consumo. Las importaciones de bienes de capital, que habían sido el componente más dinámico y de mayor crecimiento en los años previos, fueron las más seriamente afectada con la crisis.⁵ El financiamiento al comercio exterior jugó un papel clave al respecto, punto que será desarrollado con mayor detalle en el próximo apartado.

Durante las renegociaciones, la posición de los dirigentes latinoamericanos se focalizó en la necesidad de que los bancos y las agencias oficiales de exportación mantuvieran abiertas sus líneas de crédito al comercio. Los organismos interna-

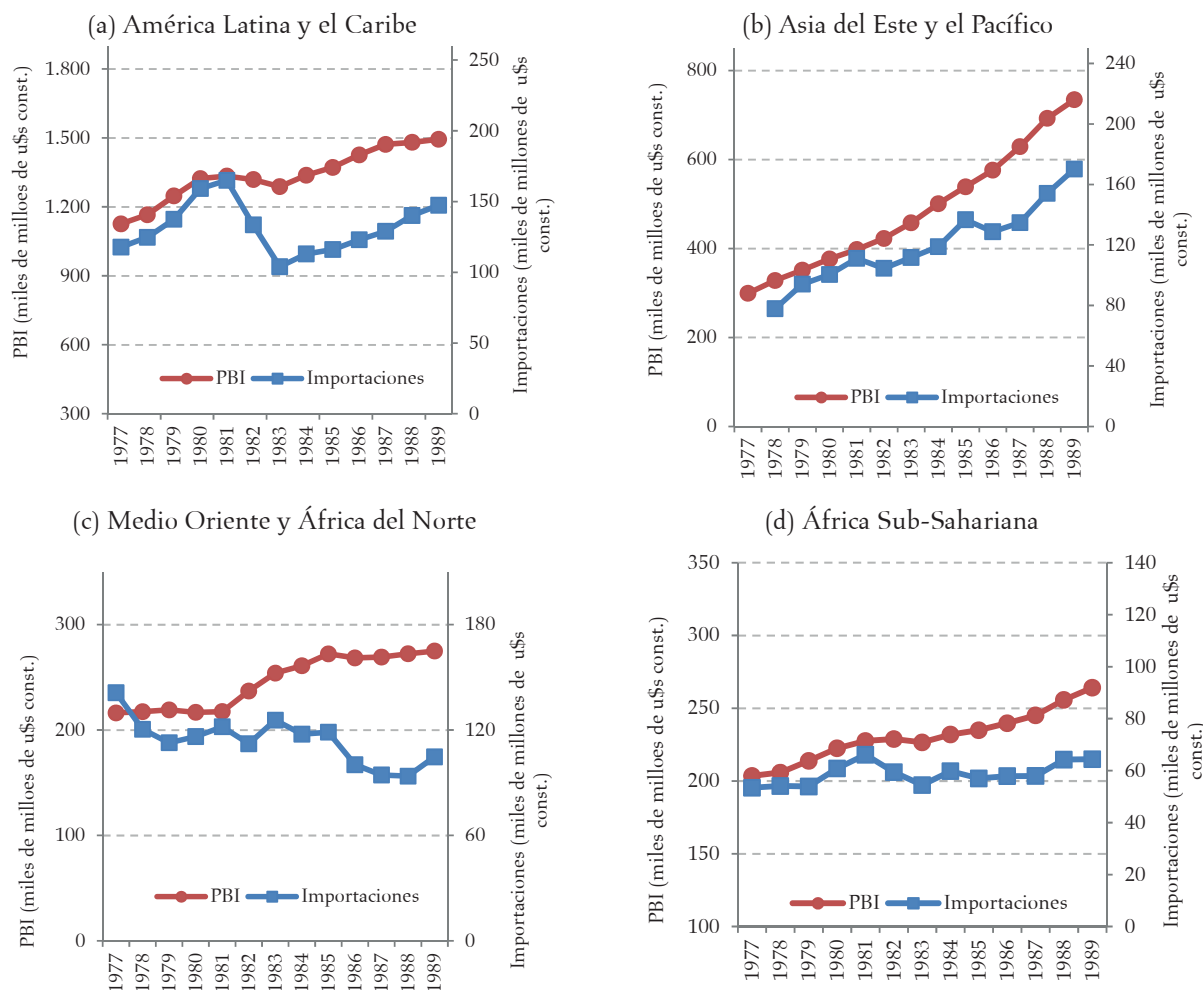
². Los países de la OPEC incluidos aquí son Algeria, Ecuador, Indonesia, Nigeria y Venezuela.

³. México y Brasil por si solos representaban 1/3 de la exposición de los 9 bancos norteamericanos.

⁴. Ver Kraft (1984).

⁵. Ray (1995, p. 64).

Gráfico 1. Evolución de las importaciones y del PBI para el mundo en desarrollo



Fuente: World Development Indicators (WDI) del Banco Mundial.

cionales, tales como el FMI y el Banco Mundial apoyaron fuertemente este pedido, y en algunos casos incluso “instaron a los bancos a hacer algo pronto para reavivar el financiamiento al comercio”.⁶ Para los gobiernos de los países acreedores, mantener un nivel mínimo de financiamiento comercial era una prioridad y dispusieron para ello del apoyo por parte de sus agencias oficiales de exportación. Como instrumento de política de Estado, estas agencias se volvieron actores centrales en la gestión de las crisis.

Desde la academia, algunos economistas explicaban las razones por las cuales la recuperación de las importaciones era igual de importante que la expansión de las exportaciones para restablecer el crecimiento económico en los países deudores (Cline, 1984). Modelos teóricos que trataban las importaciones de bienes de capital e insumos intermedios como un factor de producción adicional

mostraban que su privación podía volverse una limitación para crecimiento económico (Chenerz y Strout 1966). Reportes y memorándums del FMI señalaban también el rol clave del financiamiento en el sistema de comercio internacional, así como la importancia de mantener la capacidad importadora de los países en desarrollo. En este contexto, la manera en que las agencias oficiales de exportación respondieran a la crisis influiría de forma determinante los términos y el mantenimiento de los flujos financieros hacia los países en problemas.

4. El comportamiento de las importaciones durante la crisis

Como era de esperar, las importaciones de los países en desarrollo cayeron luego de que estallara la crisis. Las figuras 1.a-1.d muestran la evolución de las importaciones por regiones y la del PBI real. Se puede observar que en todos los casos, las importaciones se redujeron en 1982,

⁶. Archivos de la Reserva Federal de New York (Box 50853).

pero el colapso es particularmente agudo en el caso de América latina y el Caribe, incluso comparado con la evolución de PBI. En 1983, y en sólo dos años, las importaciones se hundieron hasta casi la mitad de su nivel de 1981, comenzando luego una recuperación lenta pero estable hasta el final de la década. No obstante, hacia 1989 la región todavía importaba un 10% por debajo del pico de 1981. Comparativamente, parece claro que las importaciones de los países en desarrollo en otras regiones tuvieron un comportamiento mucho menos dramático que América Latina.

Si buscamos las posibles explicaciones a la catastrófica caída de las importaciones latinoamericanas, el financiamiento del comercio exterior surge como una causa factible. La tabla 1 muestra valores sobre las importaciones junto con sus determinantes macros, tales que el PBI, el índice de precios de importaciones, el tipo de cambio real y el nivel de países antes. Se presenta su evolución antes, durante y después de la crisis para una muestra de países representativos (en default y en no default) de América latina y de Asia del este. Puede observarse allí que en periodo 1982-83 las importaciones de América latina cayeron un 26.2% anual en promedio para los países en default. Esta caída excede con creces la reducción del PBI, que cayó un 2.1% en promedio por año para los mismos países. Más paradójico resulta el hecho que el colapso de las importaciones de 1982 y 1983 ocurre en un contexto de reducción en el precio de las importaciones, de apreciación real en el tipo de cambio y de disminución de proteccionismo. En definitiva, el comportamiento de todas estas variables debieron favorecer las importaciones. Este patrón puede observarse en todos los países de la región a excepción de Colombia, el único país que evitó el default. Las importaciones de Colombia se mantuvieron estables y con su PBI en crecimiento. En Asia del Este no existe tal patrón y los países muestran un comportamiento mucho más heterogéneo tanto respecto de las importaciones como del resto de las variables macroeconómicas. Entre ellos, sólo Filipinas, país que también cayó en default, e Indonesia, experimentaron una caída de las importaciones y un crecimiento negativo del PBI. Estos resultados refuerzan la sospecha que el financiamiento pudo haber desempeñado un papel importante para explicar la caída de las importaciones en América latina, punto que se desarrollará en detalle en la próxima sección.

En términos generales, el ambiente macroeconómico en Latinoamérica fue deteriorándose progresivamente antes de la crisis. A comienzos de 1980, Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, México, Perú, Uruguay y Venezuela enfrentaron déficits masivos en sus balanzas de pagos y en muchos casos importantes también crisis financieras. En respuesta a los desequilibrios externos, todos los países abandonaron sus anteriores regímenes cambiarios de flotación sucia (*crawling-peg*) devaluando significativamente sus monedas. No obstante, la consiguiente alza inflacionaria compensó las devaluaciones previas conduciendo a apreciaciones reales de sus tipos de cambio entre 1982 y 1983. Durante el resto de la década, los tipos de cambio reales se mantuvieron estables, hecho que se explica al menos parcialmente por el alto ambiente inflacionario que caracterizó a las economías latinoamericanas durante esta época.⁷

La crisis de la deuda y las dificultades externas llevaron a un incremento en las medidas proteccionistas en América latina. Para algunos países, tales como Argentina, Perú y Chile, esta reacción revirtió las políticas de liberalización del comercio puestas en marcha en la región en la segunda mitad de los años 1970. Las restricciones a las importaciones no fueron solamente impuestas mediante un aumento en los derechos de aduana sino también mediante la reintroducción de barreras no tarifarias, como sistemas de permisos y cuotas y controles cambiarios. Sin embargo, durante el resto de la década la mayoría de los países revirtieron esta tendencia y adoptaron una vez más medidas de liberalización comercial. Para 1989, Argentina, Chile, Colombia, Ecuador y Venezuela habían prácticamente desmantelaron el aparato proteccionista montado en el periodo posterior a la crisis. Las únicas excepciones fueron Brasil y Perú que permanecieron las economías más cerradas de la región durante ésta época.⁸

No obstante, la recuperación de las importaciones latinoamericanas entre 1984 y 1989 fue débil. Los países golpeados por la crisis introdujeron una serie de políticas de ajuste estructural

7. Ver Frenkel y Rapetti (2012) para una descripción general de los regímenes cambiarios en América latina en los 70 y 80.

8. Ver Laird y Noguez (1988) para una descripción de las políticas comerciales de los países altamente endeudados en las inmediaciones de la crisis.

Tabla 1. Importaciones y otras variables macroeconómicas relacionadas, 1977-1989

País	1977-1981						1982-1983						1984-1989					
	Tasa de crecimiento promedio anual			Nivel			Tasa de crecimiento promedio anual			Nivel			Tasa de crecimiento promedio anual			Nivel		
	Imp. (u\$ const.)	PBI (u\$ const.)	Precio Imp.	Tipo de Cambio Real	Tarifas a las Imp.		Imp. (u\$ const.)	PBI (u\$ const.)	Precio Imp.	Tipo de Cambio Real	Tarifas a las Imp.		Imp. (u\$ const.)	PBI (u\$ const.)	Precio Imp.	Tipo de Cambio Real	Tarifas a las Imp.	
América Latina																		
Argentina	18.4	0.8	12.1	10.0	44		-26.9	-0.6	-2.9	-22.7	D		-1.6	-0.9	1.7	6.3	29	
Brasil	0.0	3.6	16.7	-1.1	49		-11.9	-1.4	-6.0	-11.2	48		4.5	4.6	-1.5	-5.6	46	
Chile	19.8	7.2	12.9	7.3	10		-27.1	-7.1	-3.6	-15.4	35		10.6	7.5	4.8	5.8	15	
México	26.4	9.2	10.0	11.3	-/-		-35.9	-2.4	-2.5	-19.8	25(P)		12.7	1.6	4.8	-2.1	<25(P)	
Perú	5.2	4.1	13.2	1.6	19		-12.8	-6.4	-3.2	-5.6	26		-3.8	0.6	9.9	-13.6	42	
Venezuela	-4.8	-0.5	9.5	7.0	-/-		-25.8	-2.9	-2.0	3.9	-/-		4.5	1.4	1.3	15.4	34	
Promedio	11.2	4.5					-26.2	-2.1					7.1	2.5				
Colombia	11.0	5.0	10.6	2.6	-/-		-0.9	1.3	-3.0	2.7	61		0.3	4.2	4.4	10.0	52	
Asia del este																		
Indonesia	16.4	8.3	-0.3	0.0	-/-		-0.7	4.7	-4.3	-6.4	-/-		-1.1	6.2	2.5	7.9	-/-	
Corea del sur	9.7	5.1	13.7	2.4	-/-		7.0	9.0	-4.6	-0.7	23		12.7	9.0	2.9	-2.5	20	
Malasia	14.7	7.6	12.1	-0.1	10		11.4	6.1	-3.7	4.5	-/-		6.6	5.3	3.4	4.6	15	
Tailandia	6.7	6.7	14.2	1.0	32		6.5	5.5	-4.0	1.4	-/-		13.3	8.4	4.0	2.8	41	
Promedio	12.0	6.3					5.2	7.2					8.3	7.9				
Filipinas	11.6	4.8	14.5	2.2	34		-0.3	2.7	-4.3	-6.5	30		5.6	0.8	1.3	0.8	28	

Nota: Las Tarifas a las importaciones son promedios no ponderados salvo especificación contraria (P = Ponderado; D = Descendente).

Fuentes: Importaciones, PBI y precio de las importaciones de los WDI del Banco Mundial y del World Bank (1994); Tipo de cambio real de Wood (1988) para 1977-1983 y de los WDI del Banco Mundial para 1984-1989; Tarifas a las importaciones de Laird y Nogues (1988) para Argentina, México, Venezuela y Colombia, y de la base de datos sobre barreras al comercio del Banco Mundial (disponible en línea) para el resto de los países.

bajo los programas del FMI. Estos cambios en los regímenes de la política económica eran parte de la estrategia internacional de la deuda puesta en marcha desde el comienzo de la crisis. Tal como se mencionara previamente, estos programas de ajuste fueron acompañados de un conjunto de nuevos préstamos cuyo objetivo era que los países permanecieran solventes hasta que el equilibrio macroeconómico fuera restablecido. En dichomarco, los créditos a las exportaciones se volvieron un elemento importante de la estrategia acordada. El rol reservado a los bancos y a las agencias de exportación consistía en asistir a los países en default manteniendo abiertas sus líneas de crédito. Así, aunque renuentes al tratar con países en default, las “agencias mostraron creciente flexibilidad en sus políticas de crédito en situaciones en las que los países buscaban reestructurar la deuda con acreedores oficiales”.⁹

5. Las agencias y el financiamiento al comercio exterior

En materia de endeudamiento externo y de financiamiento al comercio exterior, las agencias de exportación tuvieron un papel preponderante para los países en desarrollo. En 1983, el financiamiento directo o indirecto otorgado por agencias de exportación representaba en promedio un 20% de la deuda externa Latinoamericana. En aquella época, el financiamiento del comercio internacional se realizaba usualmente mediante la intermediación de la banca comercial y el instrumento financiero más común la letra de cambio.¹⁰ Aun cuando una gran parte de las transacciones comerciales entre países desarrollados operaba sin garantías, el comercio internacional entre el mundo desarrollado y en desarrollo se apoyaba en este tipo de coberturas para proteger a los exportadores de los riesgos percibidos, garantías que en la mayoría de los casos eran provistas por las agencias de exportación. Datos del BIS/OECD (1993) estiman que los créditos oficiales no bancarios al comercio exterior representaron en promedio 2/3 del total de la deuda comercial de los países en desarrollo, mientras que el 1/3 restante correspondía a garantías a créditos bancarios.

Luego del estallido de la crisis las agencias de exportación se encontraron frente a un dilema difícil de conciliar. Por un lado, estaban bajo fuertes presiones de sus gobiernos que intentaban poner en marcha una estrategia de rescate para los países en problemas de pago. Pero por otro lado, las agencias enfrentaban serias dificultades financieras y venían operando con pérdidas desde 1982. Reconocían que habían permanecido demasiado tiempo cubriendo las necesidades de financiamiento de países que luego entrarían en default, viéndose obligadas a revisar sus políticas crediticias para el futuro. De hecho, las agencias modificaron sus políticas de cobertura al mundo en desarrollo entre fines de 1981 y comienzos de 1983. Para algunos países, tales como Argentina, Brasil y Rumania, las agencias ajustaron sus líneas de crédito incluso antes de agosto del 1982. En otros casos, las restricciones de financiamiento se produjeron en la segunda mitad de 1982 y durante 1983, como fue el caso para México, Nigeria y Filipinas (IMF, 1984). Para el mundo en desarrollo en su conjunto, la tendencia general fue que “los créditos de exportación apoyados oficialmente, que habían alcanzado un pico de aproximadamente 15% de los flujos totales netos de capital desde los países de la OCDE a los países en desarrollo durante 1980, cayeron a cero en 1983”.¹¹

Durante los años 1970 y hasta el estallido de la crisis de la deuda en 1982, la política de las agencias había consistido en suspender la cobertura en aquellos países que se acercaran al Club de París en búsqueda de una reestructuración de sus deudas. De igual manera, cuando los deudores comenzaban negociaciones con la banca comercial para mejorar el perfil de sus vencimientos, las agencias adoptaban una postura más reticente difiriendo sus decisiones. Estas interrupciones en el financiamiento al comercio exterior podían tomar varios meses o incluso años hasta reasumirse nuevamente una vez que los conflictos bilaterales fuesen resueltos. En general, estas agencias carecían de sistemas de monitoreo y análisis de riesgo de los países deudores, adaptando sus políticas crediticias a los movimientos de los grandes acreedores en los mercados de crédito internacional.

A partir de 1983, las agencias de exportación mostraron una actitud mucho más flexible res-

⁹. IMF (1989, p. 15).

¹⁰. Ver Giddy e Ismael (1983) y Lemle (1983) para una descripción de las prácticas financieras en el comercio internacional en los 80.

¹¹. Ray (1995, p. 65)

Tabla 2: Porcentaje de las importaciones cubiertas por financiamiento oficial de los países de la OCDE, 1980-1983

País	1980	1981	1982	1983	Variación 1980-83	Variación 1982-83
		-2	-3	-4	(4)-(1)	(4)-(3)
A. Países que no entraron en default						
Colombia	5.8	10.4	22.4	17.8	12	-4.5
Indonesia	11.9	23.1	32.2	14.7	2.8	-17.5
Corea del Sur	7.5	6.5	15.2	9.3	1.8	-5.9
Malasia	2.2	4.7	11.5	9.7	7.5	-1.8
Tailandia	6.3	7.9	9.9	3.4	-2.9	-6.5
Promedio					4.2	-7.2
B. Países en default pero con acuerdo del FMI en 1982						
Argentina	18	7.6	5.5	5.5	-12.5	0
Brasil	11	12	22	46.5	35.5	24.5
Chile	3	12.5	10.1	35	32	25
México	17.9	25.2	26.2	21	3.1	-5.1
Perú	16.8	21.4	28.5	32.6	15.8	4
Filipinas	13.1	14.3	10.4	4.7	-8.4	-5.7
Promedio					10.9	7.1
C. Países en default sin acuerdo con el FMI						
Bolivia	3.3	4.5	8	6.4	3.1	-1.6
Mozambique	46.3	40.2	59.1	11.5	-34.8	-47.6
Nicaragua	NA	0.7	6.2	10.3	NA	4.1
Nigeria	11.1	24.9	48.1	33.2	22.1	-14.9
Polonia	91.9	52.4	17.1	3.6	-88.3	-13.5
Venezuela	5.4	7.1	12.6	6.2	0.8	-6.4
Promedio					-25	-15.6

Fuente: Cálculo de los autores en base a documentos de la OCDE (TG/ECG/82.3-84.10) y la World Trade Database (1997). Los datos de créditos a las exportaciones se refieren a nuevas obligaciones entre enero y diciembre de cada año y con un plazo de pago mayor a un año. Los datos de importaciones son de "World Imports".

pecto del financiamiento de países con problemas de pago. Si bien continuaron una política de restricción crediticia para aquellos países que requerían por primera vez una reestructuración de sus obligaciones externas por parte de los acreedores oficiales, su actitud fue mucho más favorable para aquellos países que incurrieran en segundas o terceras rondas de renegociación. De hecho, las agencias indican que para estos países "había poca, si quiera alguna, interrupción del crédito siempre que el registro de pago de la deuda contraída después de la primera reestructuración fuese satisfactorio y que el país continuara implementando las políticas de saneamiento económico" (IMF 1989, p. 15). En otras palabras, aun bajo ciertas restricciones, las agencias tendían a mantener abiertas sus líneas de créditos para aquellos

países que evitaban caer en retrasos en el pago de sus obligaciones y que suscribían acuerdos con el FMI. Tal como se mencionara previamente, las agencias de exportación eran parte integrante de la estrategia establecida por los acreedores para manejar la crisis y en ella participaban mediante la provisión de nuevos préstamos.

La Tabla 2 muestra la parte de las importaciones que era cubierta o financiada por las agencias de exportación de los países de la OCDE para un grupo de países en desarrollo entre 1980 y 1983. Se clasifica a los países en tres grupos diferentes en función de su posición frente al FMI y al endeudamiento externo. En el Panel A se incluyen un grupo de países de referencia (los mismos de la Tabla 1) que no entraron en default

ni reestructuraron la deuda, el Panel B a países que defaultearon pero adoptaron un programa del FMI antes de 1983, y el Panel C a países también en default pero que no firmaron un acuerdo con el Fondo. Se puede observar allí que el ratio entre el financiamiento al comercio e importaciones se redujo sólo para los países en default que no suscribieron acuerdos con el Fondo (Panel C), cayendo un 25% en promedio entre 1980 y 1984. Contrariamente, el mayor aumento en la tasa de cobertura de las importaciones (10.9% promedio) se encuentra entre los países del Panel B. Más aún, entre 1982 y 1983 el impacto de la crisis afectó a todos los países con la única pero notable excepción de los países del Panel B, que aumentaron su ratio un 7,1% en promedio, con Chile y Brasil entre los más beneficiados (25% cada uno). La Tabla 2 nos permite confirmar también que los países del Panel C fueron los que más sufrieron en términos de financiamiento a sus importaciones, con una caída considerable del orden del 15% en promedio. Este resultado contrasta considerablemente con el obtenido por los países en default pero que reestructuraron su deuda y siguieron las políticas de ajuste promulgadas por FMI, lo que evidencia el apoyo que los acreedores brindaron a los países que suscribieron su estrategia durante las renegociaciones.

6. Conclusiones

Una de las particularidades de la crisis de 1982 fue que la disponibilidad de financiamiento para el comercio exterior estuvo directamente ligada a los resultados de las renegociaciones de la deuda. Mientras en nuestros días la caída del financiamiento al comercio obedece a mecanismos de mercado, en el período de las post crisis dicha reducción fue en alguna forma soslayada por la voluntad de los gobiernos de los países acreedores para mejorar las capacidades de pago de los deudores y así evitar pérdidas en sus sistemas bancarios y en sus sectores exportadores. Esto no significa que los mecanismos de mercado estuvieran ausentes. El financiamiento al comercio exterior, especialmente en su forma de financiamiento al exportador, respondió inicialmente al estrés financiero de los países en desarrollo suspendiendo dichas líneas de crédito. En este sentido, la situación no era muy distinta de la crisis actual. El mayor contraste puede encontrarse en la mayor participación de las agencias de crédito a las exportaciones en el financiamiento

del comercio internacional, ya que estas siguieron una intervención más rápida por parte de los gobiernos y las autoridades públicas para evitar una posible caída del comercio internacional.

América Latina fue la región que más sufrió la ausencia de financiamiento al comercio exterior en los albores de la crisis de 1982, pero también la que más se benefició de su disponibilidad una vez firmados los acuerdos de restructuración de la deuda. Ello se explica por el hecho de que la mayoría de los defaults ocurridos entre 1982 y 1983 ocurrieron especialmente en América Latina, pero también porque en su mayoría los países en default negociaron un acuerdo con el FMI y esto fue una condición necesaria para restaurar el crédito necesario para financiar las importaciones. Si esta mayor capacidad importadora contribuyó o no a restaurar el crecimiento económico en la región es un tema que escapa a las posibilidades del presente artículo. No obstante, dada la naturaleza de estos créditos, que en su mayoría eran medio y largo plazo, uno esperaría que hayan servido a financiar la importación de bienes durables y de capital, contribuyendo consiguientemente a la capacidad productiva de dichos países.

7. Referencias

- Abulafia, D. (1997). The impact of Italian banking in the late Middle Ages and the Renaissance, 1300–1500. In A. Teichova, G. Kurgan-van Hentenryk, y D. Ziegler (Eds.), *Banking, Trade and Industry, Europe, America and Asia from the Thirteenth to the Twentieth Century* (pp. 17–34). Cambridge: Cambridge University Press.
- Artaud, D. (1978). *La question des dettes interalliées et la reconstruction de l'Europe (1917-1929)*. Atelier de reproduction des theses, Université de Lille.
- Bértola, L., y Ocampo, J. A. (2012). *The Economic Development of Latin America Since Independence*. London: Oxford University Press.
- BIS/OECD (1993). *Statistics on External Indebtedness 1983-1991: Bank and trade-related non-bank external claims on individual borrowing countries and territories*. Paris.
- Cavallo, E. A., y Fernández-Arias, E. (2012). *Coping with Financial Crises: Latin American Answers to European Questions*.
- Chapman, S. D. (1984). *The rise of merchant banking*. London: Allen & Unwin.

- Chenery, H. B., y Strout, A. M. (1966). Foreign Assistance and Economic Development. *The American Economic Review*, 56(4), pp. 679–733.
- Cline, W. R. (1984). *International Debt: Systemic Risk and Policy Response* (p. 317). Washington, D.C.: Institute for International Economics.
- Díaz-Alejandro, C. F. (1984). Latin American Debt: I Don't Think We Are in Kansas Anymore. *Brookings Papers on Economic Activity*, 15(2), 335–403.
- Flores, J. H. (2010). On Trade, Sovereign Defaults and Economics: New Evidence from the 19th century.
- Frenkel, R., y Rapetti, M. (2012). Exchange rate regimes in the major Latin American countries since the 1950s: lessons from history. *Revista de Historia Económica (New Series)*, 30(01), 157–188.
- Gelderblom, O., y Jonker, J. (2004). Completing a Financial Revolution: The Finance of the Dutch East India Trade and the Rise of the Amsterdam Capital Market, 1595–1612. *The Journal of Economic History*, 64(03), 641–672.
- IMF (1984). Export Credit Cover Policies and Payments Difficulties. Staff Memorandum SM/84/272, December 17.
- IMF (1989). Officially Supported Export Credits – Developments and Prospects. Staff Memorandum SM/89/219, October 26.
- Kraft, J. (1984). *The Mexican Rescue* (p. 80). New York: Group of Thirty.
- Laird, S., y Nogues, J. (1988). Trade Policies and the Debt Crisis. World Bank Working Paper, Washington D.C.
- Moravcsik, A. M. (1989). Disciplining trade finance: the OECD Export Credit Arrangement. *International Organization*, 43(01), 173–205.
- Ray, J. E., (1995). *Managing Official Export Credits: The Quest for a Global Regime*. Washington D.C.: Institute for International Economics.
- Stephens, M. (1999). *The Changing Role of Export Credit Agencies*. International Monetary Fund.
- Wellons, P. A. (1987). *Passing the Buck: Banks, Governments, and Third World Debt* (p. 342). Boston, MA.: Harvard Business School Press.