



UNIVERSIDAD DE
MURCIA



UNIVERSIDAD DE MURCIA
FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

Crisis de la deuda externa en América Latina y Brasil en la década de 1980: Causas y consecuencias ♦

Israel Vieira Scorzato Chaves

Trabajo Fin de Máster

Máster en Economía

♦ Me gustaría agradecer a Susana Martínez Rodríguez por sus comentarios y por todo el apoyo en la elaboración de este trabajo. También, me gustaría agradecer a Guillermo Piqueras, Lúcia Nadales y Ruben Mendes Martínez por toda su ayuda y compañerismo durante el Master. E-mail del autor: israel.v.s@um.es.

Facultad de Economía y Empresa

Campus Universitario de Espinardo 30100 Murcia
<http://www.um.es/web/economiayempresa/>

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|---|----|
| 1. INTRODUCCIÓN..... | 4 |
| 2. CRISIS DE LA DEUDA EN AMERICA LATINA | 7 |
| 2.1 ANTECEDENTES DE LA CRISIS | 7 |
| 2.2 DÉCADA PERDIDA EN AMERICA LATINA..... | 10 |
| 2.3 “CONSENSO DE WASHINGTON” | 13 |
| 2.4 COMPARACIÓN CON LA CRISIS DE 1929 | 16 |
| 3. CRISIS DE LA DEUDA EN BRASIL..... | 18 |
| 3.1 EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO | 19 |
| 3.2 NACIONALIZACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA..... | 24 |
| 3.3 DÉCADA PERDIDA EN BRASIL..... | 26 |
| 3.4 PLANES DE ESTABILIZACIÓN | 28 |
| 4. CONCLUSIONES..... | 31 |
| 5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 34 |
| ANEXOS | i |

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y CUADROS

| | |
|---|----|
| Gráfico 1 – Precio del barril del petróleo crudo (media, \$ de 2010)..... | 9 |
| Cuadro 1 – Deuda externa los países en desarrollo (miles de millones de \$ corrientes) 10 | |
| Gráfico 2 – Tasas de interés del mercado financiero internacional (media anual)..... | 11 |
| Gráfico 3 – Índices de precios de los productos básicos de exportación (2000 = 100) .. | 12 |
| Gráfico 4 - Dinámica de la deuda externa | 13 |
| Cuadro 2 – PIB per cápita de AL e Índice de precios al consumo | 16 |
| Cuadro 3 – Comparación entre las crisis | 17 |
| Cuadro 4 – Cronología de los gobiernos militares y de la transición..... | 18 |
| Cuadro 5 – El “milagro económico” en cifras..... | 19 |
| Gráfico 5 – Cantidad importada de petróleo, en miles de metros cúbicos | 22 |
| Gráfico 6 – Evolución de los Términos de intercambio (2006=100)..... | 23 |
| Gráfico 7 – Dinámica de la deuda externa en Brasil | 24 |
| Gráfico 8 – Deuda Externa Pública y Privada (% del Total)..... | 25 |
| Cuadro 6 – Brasil: Variables macroeconómicas de la “década perdida” | 27 |
| Cuadro 7 – Principales características de los planes de estabilización heterodoxos | 28 |
| Gráfico 9 – Inflación mensual - media móvil de tres meses (%) | 31 |

ANEXOS

| | |
|---|-----|
| Gráfico 10 – Crecimiento económico, balanza en cuenta corriente e inversión (%) | i |
| Gráfico 11 – Tasa de crecimiento del PIB real en AL..... | ii |
| Gráfico 12 - PIB per capita de AL (Dólares a precios constantes de 2000)..... | ii |
| Gráfico 13 – Tasa de crecimiento del PIB real en Brasil | iii |
| Gráfico 14 - PIB per capita de Brasil (Dólares a precios constantes de 2000)..... | iv |

Resumen

En este trabajo se analiza la crisis de la deuda de América Latina y específicamente la del Brasil en la década de 1980, la cual interrumpió un largo periodo de crecimiento apoyado en la intervención del Estado. Este estancamiento del crecimiento significó para la región una retracción generalizada de los indicadores sociales, históricamente bajos, y que venían subiendo en las dos décadas precedentes respaldados en el buen momento que vivía la economía. También, esta crisis marcó un cambio en el modelo económico de los países, donde el mercado pasó a ejercer un papel más significativo en la economía en perjuicio de la disminución de la intervención estatal. Este cambio se atribuye, entre otras cosas, a las reformas adoptadas por los países deudores para combatir los efectos de la crisis, en obediencia a las recomendaciones de las instituciones financieras internacionales asociadas con los acreedores. Brasil fue uno de los países más afectados por la crisis, siendo un país caracterizado por altas tasas de inflación. A partir de la segunda mitad de los 80 se empezó a sumergir en una dinámica de hiperinflación que solamente se zanjó en la década posterior con el plan *Real*.

Palabras clave: América Latina; Brasil; Crisis; Deuda externa; Economía; Inflación.

Abstract

In this work the debt crisis in Latin America and specifically Brazil in the 1980s is discussed, which interrupted a long period of growth based on state intervention. This stagnant growth for the region meant widespread retraction of historically low social indicators, and that came up in the previous two decades backed in good time living the economy. Also, this crisis marked a change in the economic model of the countries where the market began to play a more significant role in the economy to the detriment of the reduction of state intervention. This change is attributed, among other things, the reforms adopted by the debtor countries to combat the effects of the crisis, in obedience to the recommendations of international financial institutions associated with the creditors. Brazil was one of the most affected by the crisis, it being a country characterized by high inflation rates. From the second half of the 80 began to be immersing in dynamic hyperinflation only settled in the decade after the Real plan.

Keywords: Latin America; Brazil; Crisis; External debt; Economy; Inflation.

1. INTRODUCCIÓN

A principio de los 80, América Latina (en adelante AL) sufrió una profunda crisis relacionada con el rápido incremento de la deuda contraída con los bancos acreedores en la década anterior. La crisis que tuvo como inicio la moratoria mexicana en el 1982, marcó un punto de inflexión en la economía después de tres décadas de notable crecimiento económico que habían representado un avance relativo de estos países en relación a la economía mundial.

Tal fue el impacto que la crisis generó en el crecimiento económico y en el empeoramiento de los indicadores sociales, que los años 80 fueron nombrados “década perdida” por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)¹, denominación que se tornó ampliamente usada en la literatura económica para referirse a este periodo.

Para buscar las causas de esta crisis en AL, se ha de regresar hasta la década de 1960. La competencia de los bancos internacionales en esta década, para colocar recursos, llevó a una búsqueda de nuevos clientes en países periféricos, entre ellos los países de AL. La década de los 70 fue de expansión del crédito, alimentado por los excedentes financieros de origen petrolero que se canalizaron al sistema bancario internacional. La abundancia de fondos, el acceso rápido y los bajos o negativos tipos de interés real se interpretaron en ese momento como el auge bancario y una forma de sustituir la financiación oficial (French-Davis y Devlin, 1993).

Entre los principales factores que desencadenaron la crisis, se destaca la decisión por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) de elevar los tipos de interés, pues tuvo un efecto drástico en el servicio de la deuda de las economías en desarrollo, ya que gran parte de esta se había contraído a tipos de interés flotantes. Hubo un racionamiento de nuevos préstamos, y con eso se rompió el proceso de renovación crediticia, aumentando aún más la carga efectiva del servicio de la deuda. La crisis oficialmente estalló en 1982 con la moratoria de México.

¹ La CEPAL, establecida en 1948, es un organismo de las Naciones Unidas con el objetivo de contribuir al desarrollo económico de América Latina. Unos de sus principales labores es el campo de la investigación económica, que desde la fundación de la CEPAL fueron la principal fuente de información sobre la economía de AL.

La readecuación macroeconómica desde una excesiva abundancia a una notable escasez de fondos tuvo elevados costos económicos y sociales. No obstante, también tuvo efectos en la manera de gobernar en AL, derribando el modelo basado en la sustitución de importaciones y la intervención estatal - que se remontaba a las respuestas adoptadas frente a la Gran Depresión de los años treinta- para que su lugar lo ocuparan las estrategias de corte neoliberal (French-Davis y Devlin, 1993).

Dichas estrategias neoliberales estuvieron directamente relacionadas con las políticas del “Consenso de Washington”, definido por Williamson (1990) en un artículo donde identifica las reformas necesarias para superar la crisis de la deuda en los países de AL. Para Bresser Pereira (1991b), el enfoque de Washington sobre las causas de la crisis eran dos: 1) el excesivo crecimiento del Estado, traducido en proteccionismo, exceso de regulación y empresas estatales ineficientes y 2) el populismo económico, es decir la incapacidad de controlar el déficit público. A partir de esa evaluación la estrategia adoptada se basaría en la reducción del tamaño del Estado, en la liberalización del comercio internacional y en la promoción de las exportaciones.

En los años 70 una parte considerable de la deuda de los países en desarrollo se concentraba en AL. Proceso que se fue robusteciendo en esa década, pasando de representar el 27,7% de la deuda total pendiente de dichos países en 1970 al 35,1% en 1979. Y dentro de la región el país con mayor concentración de la deuda en 1979 era Brasil (32,6% de la deuda total de la región), seguido por México (24,7%), Argentina (7,5%) y Venezuela (7,0%) (Deniz, 1983, p.12).

Entre los años 1968 y 1973 – apoyado por el crecimiento del comercio mundial y de los flujos de capitales internacionales- Brasil experimentó el “milagro económico”: ciclo de intenso crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y de la producción industrial. Sin embargo, ese crecimiento económico catalizado por la presencia de capital extranjero en forma de empréstitos tuvo sus consecuencias, siendo uno de los motivos de la crisis de la deuda de la década posterior. Como tentativa de reeditar el crecimiento del periodo inmediatamente anterior el gobierno decidió implementar el II “*Plano Nacional de Desenvolvimento*” (PND) a través de grandes proyectos públicos y privados con base en el endeudamiento externo. Así, este plano económico aumentó más aún la dependencia del crédito extranjero por parte de Brasil.

Los problemas se agravaron, más aún, debido a la alta carga de la deuda que estaba en manos del gobierno. Un proceso que se dio en los años 70 y principio de los 80, conocido como nacionalización de la deuda. La presencia de capital extranjero en Brasil fue responsable de la gran exposición que este país sufrió frente a la crisis. Paralelamente al flemático crecimiento y a una creciente deuda en la economía brasileña, la segunda parte de la década de los 80 fue marcada un cambio en estructura política del país - que volvía a la democracia después de más de veinte años- y por como las tensiones estructurales de la economía originarían una inflación sin control, ya que una de las formas utilizadas para financiar el déficit público era la emisión de moneda.

La crisis de la deuda desestructuró la economía del país y la llevó a la hiperinflación. La primera mitad de los 80 se caracteriza por las políticas contractivas bajo el amparo del FMI. Sin embargo la segunda mitad de los 80 y la primera de los 90 se caracterizan por el lanzamiento de diversos planes de estabilización, con el objetivo principal de acabar con la aceleración inflacionaria.

La estructura de este trabajo es la siguiente. En la sección 2 se presentan el origen y la dinámica de la crisis de la deuda para AL, una descripción del “Consenso de Washington”, y una breve comparación de la crisis de los años 30 con la de los 80. La sección 3 se centra específicamente en Brasil, analizando el origen y las consecuencias de esta crisis en dicho país. Finalmente se presentan las conclusiones obtenidas y futuras posibles líneas de estudios que pueden surgir a partir de la lectura de este trabajo.

Las motivaciones principales que me llevaron a redactar este trabajo de investigación fueron las siguientes. Primero, entender cuáles fueron las causas para que los países de AL llegaran a una situación extrema de endeudamiento. Segundo, la necesidad de comprender mejor un periodo histórico tan complejo y que tuvo múltiples efectos en los ámbitos económicos, políticos y sociales, primeramente, de mi país y luego de mi región. Tercero, entender por cuales mecanismos o políticas económicas la crisis de la deuda acabó por convertir los años 80 en la “década perdida” para AL. Cuarto, el desafío de escribir en español, que no es mi lengua materna, fue más un estímulo para realizar este trabajo.

2. CRISIS DE LA DEUDA EN AMERICA LATINA

2.1 ANTECEDENTES DE LA CRISIS

El modelo de industrialización dirigido por el Estado – que también recibe el nombre de industrialización sustitutiva de importaciones- fue adoptado por los países de AL después de la Segunda Guerra Mundial, y tuvo su precedente en las políticas empleadas para responder a la Gran Depresión de los años 30, época en la que la “mano” del Estado se hacía sentir por medio de su fuerte intervención en la economía.

Sin embargo, para Bértola y Ocampo (2012), a partir la década de los 60 este modelo empezó a ser objeto de críticas. Por un lado, la ortodoxia económica criticaba la falta de disciplina macroeconómica y las ineficiencias que generaba una estructura de protección arancelaria y para-arancelaria muy elevada y, en general el excesivo intervencionismo estatal. Por otro lado, los sectores más relacionados con la izquierda política denunciaban la incapacidad de este modelo para superar la dependencia externa y transformar la estructura social de una región con pésimos indicadores sociales.

Los conflictos que generaba el modelo proteccionista hicieron que en los años 60, muchos países de AL reorientaran su política económica hacia una combinación de la sustitución de importaciones con una promoción de las exportaciones, señal del debilitamiento de un modelo de sustitución de importaciones puro. Entre los países de la región, destaca Brasil, que era presentado internacionalmente como ejemplo de éxito exportador, al lado de los tigres asiáticos (Bértola y Ocampo, 2010).

Según Ocampo (2014), hasta los años 60, cuando el proceso de industrialización ya estaba bien avanzado, el crecimiento fue compatible con pequeños superávits en la balanza comercial, generados artificialmente a través de aranceles, control cambiario y tipos de cambio múltiple. El mayor problema se produjo en la década siguiente, donde no fue posible mantener el crecimiento sin provocar un creciente déficit externo (esta situación se puede apreciar en el gráfico 10 que se encuentra en los anexos).

Otro conjunto de factores que explica el fin de la industrialización dirigida por el Estado están asociados a las restricciones que enfrentó este modelo en su etapa madura, asociadas a los crecientes requerimientos de divisas y de inversiones. Después de 1968 hasta finales de la década de los 80, AL continuó creciendo a tasas iguales, o hasta mayores, que los 50 y gran parte de los 60, pero sólo a costa de déficit crecientes. Además,

el mismo impulso de crecimiento estaba asociado ahora con mayores requerimientos de inversión, que se enfrentaban a tasas de ahorro endémicamente débiles (Bertola y Ocampo, 2010).

La tasa de inversión, que había fluctuado entre el 19% y el 22% del PIB hasta mediados de la década de 1970, alcanzó su punto más bajo entre 1958 y 1967, en el período que la CEPAL denominó de “estrangulamiento externo”. En los años finales de la industrialización dirigida por el Estado, la inversión se elevó a un 25%. Curiosamente, esto indica que la mayor financiación externa de los años setenta se reflejó en un aumento de la tasa de inversión (que sin duda incluyó “elefantes blancos”² en algunos países), en claro contraste con eventos posteriores (especialmente en los años noventa), durante los cuales la financiación externa generó un alza de los niveles de consumo (Ocampo, 2014 p.26).

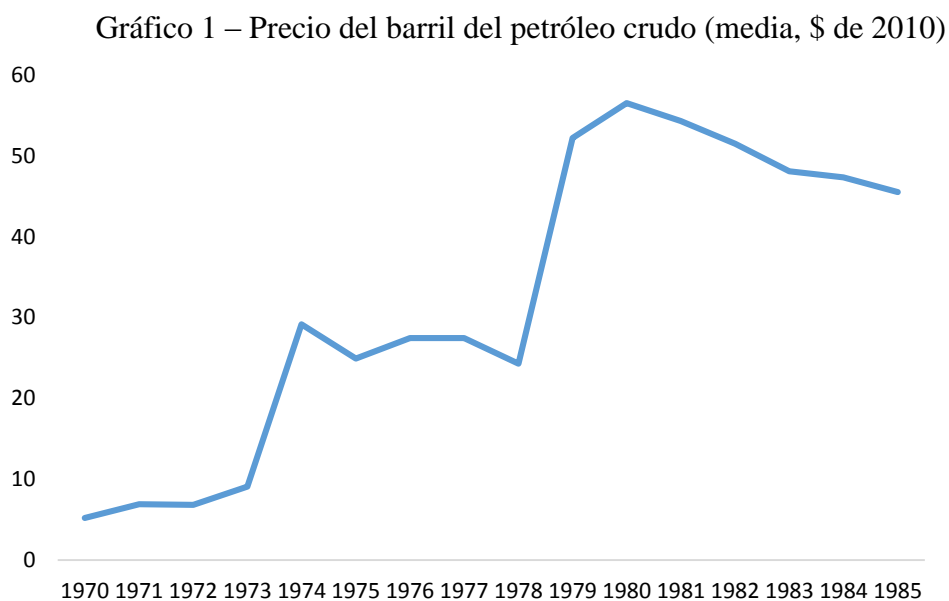
Para Edwards (2009), el proteccionismo y la falta de progreso social eran solamente algunos de los problemas que se enfrentaban en la región. Entre 1960 y 1970 la inflación en la región promedió el 20% anual, mientras que la inflación en todo el mundo era del 4% anual. Durante ese tiempo Argentina, Chile, Brasil, Colombia y Uruguay llegaron a alcanzar inflaciones de dos dígitos.

La tendencia al desequilibrio externo tendió a agudizarse durante la fase final de industrialización dirigida por el Estado en casi todos los países, debido a dos razones principales: el comportamiento de la balanza comercial y las crecientes demandas de recursos para inversión que a su vez no fueron acompañados de aumentos del ahorro interno. Sin embargo estos desequilibrios estuvieron reprimidos mientras no hubo acceso al financiamiento externo y sólo se tornaron explícitos cuando se produjo dicho acceso, especialmente en la segunda mitad de los años setenta (OCAMPO, 2014).

Dicha aproximación al financiamiento externo estuvo muy relacionada con la transformación de la banca internacional ulteriormente a la segunda guerra mundial, derivando en una política enérgica en materia de colocación de préstamos. Esta tendencia apareció en el mercado de los EE.UU. en los años cincuenta, pero se internacionalizó en los sesenta. Al principio la competencia entre los bancos para colocar recursos se

² Obras grandiosas de promoción pública, cuya explotación y conservación acabaron convirtiéndose en una cosa difícil de soportar. O sea, a largo plazo generaron más gastos y problemas de los beneficios que pudieran tener.

concentró en los países industrializados. Sin embargo, al iniciar los 70 la búsqueda de los bancos para colocar recursos se tornó tan intensa que acabó por llegar a los países de AL (French-Davis y Devlin, 1993).



Fuente: Banco Mundial, *Overview of commodity markets*.

Se pueden distinguir claramente en el gráfico 1 las dos subidas principales (1973-1974 y 1979-1980) del precio del petróleo, también llamadas shocks, que desempeñaron un papel central en la dinámica de endeudamiento de los países de AL. Las crecientes divisas de los países exportadores del hidrocarburo -conseguidas a través de los significativos aumentos del precio- permitieron el reciclaje de los excedentes monetarios hacia el mercado financiero, propiciando mayor liquidez y consecuentemente mayor capacidad para financiarse durante el decenio de los 70.

Según French-Davis y Devlin (1993), ante las pequeños tipos de interés real - que habían sido muy bajos hasta los años 60 y se tornaron negativos a mediados de la década de 1970-, la abundancia y el fácil acceso a los fondos, ya que el crédito bancario se otorgaba para cualquier uso (a diferencia de los préstamos oficiales), muchos países llegaron a la conclusión que “endeudarse era un buen negocio”.

Cuadro 1 – Deuda externa los países en desarrollo (miles de millones de \$ corrientes)

| | 1973 | 1977 | 1980 | 1981 | 1982 |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Total | | | | | |
| Países en desarrollo | 108.2 | 238.8 | 444.6 | 520.6 | 574.4 |
| América Latina | 42.8 | 104.2 | 204.3 | 241.5 | 260.7 |
| | 39.6% | 43.6% | 46.0% | 46.4% | 45.4% |
| Bancaria | | | | | |
| Países en desarrollo | 42.5 | 114.8 | 257.1 | 304.2 | 337.6 |
| América Latina | 25.7 | 72.9 | 160.1 | 194.1 | 213.4 |
| | 60,5% | 63,5% | 62,3% | 63,8% | 63,2% |

* AL excluye Cuba y Panamá; Países en desarrollo excluye a los exportadores de petróleo con superávit en cuenta corriente. Fuente: French-Davis y Devlin (1993) a partir del Banco Mundial y el Banco de Pagos Internacionales.

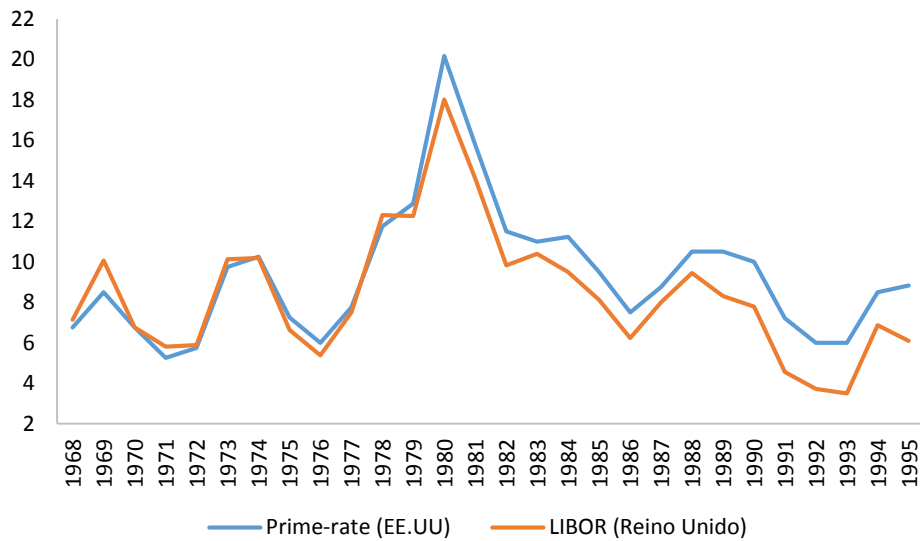
En efecto, durante la década de los 70 la participación de los países en desarrollo en los flujos bancarios internacionales creció a gran velocidad. La de AL lo hizo incluso más rápido que el resto. En los años setenta el volumen de deuda bancaria de los países de AL se incrementó en términos nominales casi un 30% al año. Estos factores culminaron en un proceso de “latinoamericanización” de la deuda externa de los países en desarrollo, pasando AL a representar, a inicios de los 80, el 46% la deuda total y más del 60% de la deuda bancaria (cuadro 1).

2.2 DÉCADA PERDIDA EN AMERICA LATINA

Una de las causas detonantes de la crisis fue la decisión adoptada a fines de 1979 por la FED de elevar drásticamente los tipos de interés para frenar la aceleración inflacionaria en los EE.UU, derivadas del segundo shock del petróleo. Debido a que gran parte de la deuda latinoamericana se había contraído a tipos de interés flotante, ese aumento del interés conocido como el efecto Volcker (entonces presidente de la FED) tuvo una repercusión directa sobre el servicio de la deuda. (Ocampo, 2014).

La tasa *Prime Rate* americana y la tasa de oferta interbancaria de Londres (*LIBOR*), que oscilaban entre el 5% y un poco más del 10%, empezaron a subir, llegando a alcanzar el pico en 1980 de 20,1% y 18%, respectivamente. Como la *Prime* era el tipo de referencia de los empréstitos internacionales, la *LIBOR* siguió la misma tendencia.

Gráfico 2 – Tasas de interés del mercado financiero internacional (media anual)

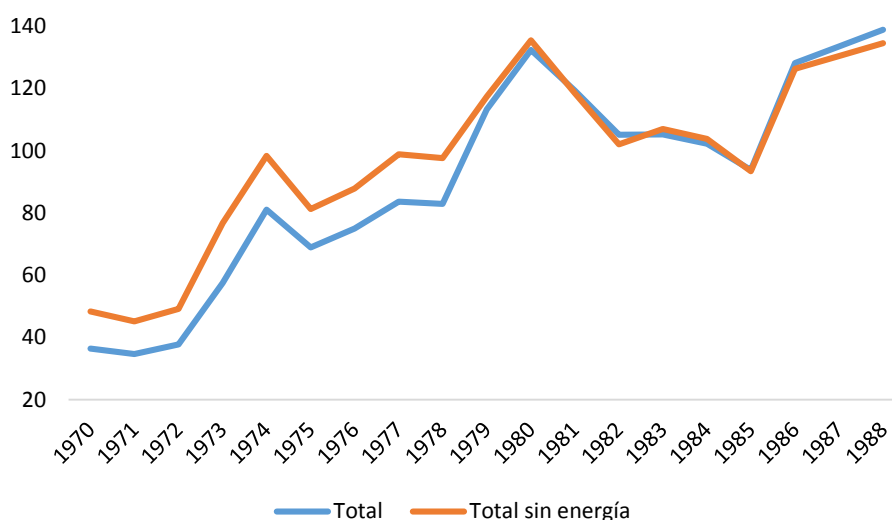


Fuente: Cerqueira (2003) a partir de *World Financial Markets* (hasta 1978) y *Reuters* (a partir de 1979).

De acuerdo con Ocampo, los tipos reales de interés de los EE.UU, que habían sido muy bajas hasta la década de 1960 y se tornaron negativas a mediados de la de 1970, aumentaron bruscamente a fines de esta última década y permanecerían altas hasta fines del siglo. Este patrón fue aún más acusado en el caso de los tipos relevantes para AL. El tipo de interés real efectivo para el endeudamiento externo de la región osciló entre una cifra el 1% y el 2% entre 1975 y 1980 (si se estima como un punto porcentual por encima del tipo LIBOR media de tres meses y sobre la base de la tasa de inflación corriente de los EE.UU). Por el contrario, cuando se volvía al mercado de capitales en los años noventa y el tipo de referencia pasó a ser la de los bonos del Tesoro de los EE.UU a diez años, la tasa de interés real tendió a oscilar por encima del 10%, cuando se agregaron los márgenes de riesgo (*spreads*) correspondientes. Así, la región solo comenzó a beneficiarse de tipos de interés similares a las de 1975-1980 durante el auge financiero internacional de 2005-2008 (2014:32).

Como consecuencias de la subida de las tipos de interés en los EE.UU la inflación cayó en el país, sin embargo se desató una recesión internacional, ya que otros países se vieron obligados a aumentar sus tipos de intereses para impedir una fuga de capitales. A la recesión en los países desarrollados, se agregó una caída pronunciada de los precios reales de las materias primas (véase gráfico 3), representando para los países exportadores de productos básicos un deterioro en los términos de intercambio.

Gráfico 3 - Índices de precios de los productos básicos de exportación (2000 = 100)



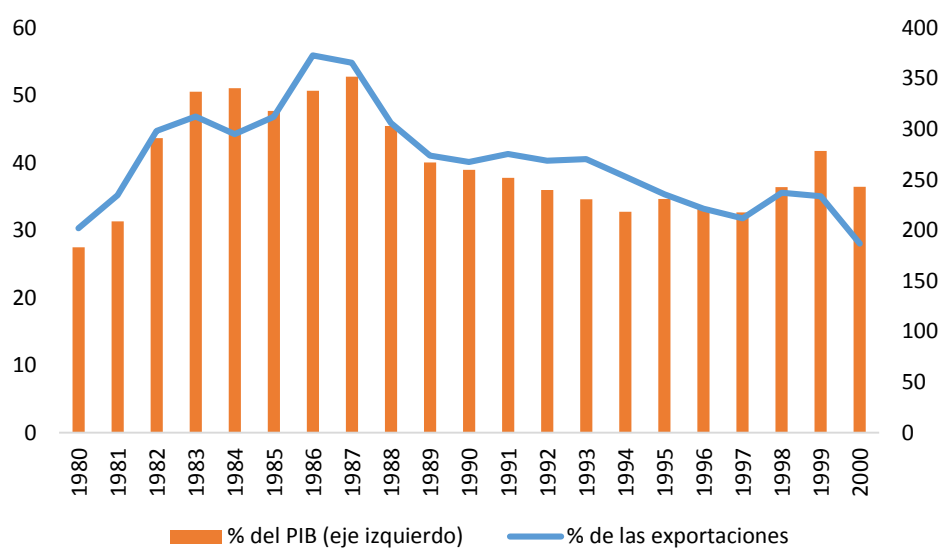
Fuente: CEPALSTAT, Cuadernos estadísticos - AL y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.

Para Sánchez (1989), la carga real del servicio de la deuda se vio incrementada por la caída de los precios de los productos de exportación de los países deudores y, consecuentemente, por el deterioro de los términos de intercambio - estrechamente unidos a dichos países-, ya que los precios de los productos industriales no descendieron en la misma proporción, sino que incluso aumentaron.

La situación se tornó crítica de manera simultánea con el incremento acelerado de la demanda de préstamos para refinanciar el servicio creciente de la deuda externa; la alarma de los bancos crecía debido a su exposición crediticia en la región. En 1981, el sistema, presionado por la gran exposición crediticia y por la acelerada demanda de refinanciamiento de los deudores, comenzó a apretar. Así, cada banco acortó sus plazos de amortización y elevó sus recargos, una política que agravó la demanda de refinanciación de los deudores (French-Davis y Devlin, 1993).

Los coeficientes de endeudamiento externo, que venían aumentando a un ritmo pausado durante la década de 1970 y a principios de los 80, empezaron a acelerarse (véase gráfico 4). La deuda llegó en 1986 a representar casi cuatro veces las exportaciones y en 1987 el 53% del PIB de la región.

Gráfico 4 - Dinámica de la deuda externa



Fuente: FMI, *World Economic Outlook Databases*

Al estallar la crisis en 1982 los bancos estaban muy sobreexposados en la región. Frente a la crisis y la gran sobreexposición, el flujo neto anual de créditos disminuyó notablemente durante todo el año. A esto se agregó el inestable acceso a los recursos financieros, repercutiendo no sólo en un menor volumen global y un tipo de interés real muy alto, sino también en la gran incertidumbre respecto a la cantidad disponible para cada país. Todos estos factores culminaron en un proceso de pánico en el mercado crediticio, provocando un racionamiento de nuevos préstamos, o lo que es lo mismo, incluso los deudores dispuestos a pagar una tasa de interés más alta no lograban obtenerlos. Al suspenderse los nuevos préstamos se rompió el proceso de renovación crediticia y con ello aumentó aún más la carga efectiva del servicio de la deuda. (French-Davis y Devlin, 1993).

2.3 “CONSENSO DE WASHINGTON”

Cuatro grandes grupos de actores participaron en las negociaciones después del estallido de la crisis de la deuda en 1982. El primer grupo era el formado por los propios países deudores, el segundo correspondía a los bancos acreedores, el tercero era el de los gobiernos de los bancos acreedores y el cuarto estaba formado por las instituciones financieras internacionales, entre los que destaca la influencia del Fondo Monetario Internacional (FMI), del Banco Mundial (BM) y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), pero principalmente del FMI, que además de acreedor estableció paquetes de políticas que acompañaban la refinanciación bancaria (Stallings, 2014).

Los acuerdos de renegociación de la deuda fueron condicionados a los programas de ajuste económico, impuestos y controlados por el FMI, que pasó a tener un papel en el proceso de reciclaje de la deuda externa. El FMI toma como punto de partida la idea de que si un país tiene un problema en la balanza de pagos es porque está “gastando más de lo que puede”, es decir, que su demanda interna excede los recursos disponibles localmente, y su enfoque es el mismo, sea el país grande o pequeño, industrializado o prácticamente agrícola.

La receta del FMI procura “forzar” a la economía endeudada a reducir el dispendio, sobre todo a través de la reducción del déficit público, para obtener los recursos reales necesarios para eliminar o minimizar el déficit en cuenta corriente. De este modo muchos países se vieron obligados a pasar de importadores a exportadores líquidos de recursos reales (Resende, 2001).

Desde 1982 hasta finales de la década, se produjeron enormes fugas de capitales en casi todos los países de AL. Para fortalecer la capacidad de exportación de estos países, una capacidad que finalmente iba a garantizar el pago de la deuda externa, fue necesario que los países promovieran la devaluación de sus monedas. La devaluación aceleró la inflación y redujo los salarios. De esta manera, las mismas políticas de ajuste que preconiza el FMI - cuyas orientaciones se establecían dentro del “Consenso de Washington”- fueron la causa de una profunda inestabilidad financiera y económica que a la larga presionaron sobre la tasa de inflación acompañada de recesión económica (Dávalos, 2003).

De acuerdo con Bresser Pereira (1991b), según el enfoque de Washington, las causas de la crisis de los países de AL eran básicamente dos: 1) el excesivo crecimiento del Estado, traducido en proteccionismo, exceso de regulación y empresas estatales ineficientes; y 2) populismo económico, definido por la incapacidad de controlar el déficit público y de mantener bajo control las demandas salariales.

Según Williamson (1990), las instituciones que tomarían parte en el “Consenso de Washington” serían: el FMI; la FED; el BM; los *Think tank*; y el Congreso y los altos cargos de la administración estadounidense. Las reformas ratificadas entre esas instituciones eran diez: 1) disciplina fiscal; 2) reorientación en las prioridades del gasto público; 3) reforma fiscal; 4) liberalización del tipo de interés; 5) liberalización de los tipos de cambio; 6) liberalización y apertura comercial; 7) cese de las restricciones a las

inversiones extranjeras directa; 8) privatización ; 9) desregularización y; 10) seguridad jurídica.

Nótese que las cinco primeras reformas podrían resumirse en una: promover la estabilización de la economía a través del ajuste fiscal y de la adopción de políticas ortodoxas en las que el mercado pase a ocupar el papel central de la economía en detrimento del Estado. Las cinco restantes sirven para “disminuir” el tamaño del Estado. Esta lista es coherente con el diagnóstico de que la crisis latinoamericana tiene su origen en la indisciplina fiscal (populismo económico) y en el estatismo (proteccionismo). Sin embargo, la crisis en los países de AL no puede solamente ser explicada por el populismo económico, porque éste siempre existió y, no obstante, la región vio crecer su desarrollo. No se explica también por la intervención del Estado, porque ésta, durante muchos años fue muy exitosa. AL jamás hubiera experimentado el desarrollo que alcanzó entre 1930 y 1980 de no haber existido esta intervención (Bresser Pereira, 1991b).

Según Sánchez (1989), dicha configuración entre la economía y la política que viene implícito en el “Consenso de Washington” reconoce como “perdedores” solamente a los países deudores, cuya “capacidad de rendimiento” tiene que ser impulsada para cubrir el servicio de la deuda mediante medidas internas de desviación de “flujos” reales de mercancías orientados hacia la exportación, a fin de proporcionar los ingresos de divisas con los que poder financiar las transferencias de intereses y de las amortizaciones. Esta solución puso en marcha un amplio proceso de empobrecimiento urbano y de desindustrialización para muchos países en desarrollo.

El estancamiento –cuando no recesión-, fue el alto precio que los países de AL tuvieron que pagar para amortizar sus deudas, con el agravamiento de una distribución injusta del reparto de la carga del ajuste, sea por la reducción del salario real, sea por el aumento del desempleo. Con la finalidad de adquirir las divisas necesarias para el servicio de la deuda externa, el gobierno, imposibilitado de aumentar los ingresos tributarios en un clima de recesión, buscó recursos mediante procesos inflacionarios, directamente por la emisión de moneda o indirectamente por endeudamiento interno a corto plazo. Las consecuencias fueron, una vez más, de mayor sacrificio para los estratos más pobres de la sociedad, ya que el “consenso de Washington” no trató directamente las cuestiones sociales tales como educación, salud, distribución de renta y disminución de la pobreza. No porque las vea como cuestiones secundarias, sino porque esas reformas sociales vendrían naturalmente a través de la liberalización económica (Batista, 1994).

Cuadro 2 – PIB per cápita de AL e Índice de precios al consumo

| | 1950-1960 | 1960-1970 | 1970-1980 | 1980-1990 | 1990-2000 | 2000-2008 |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Total | 1 914,4 | 2 442,1 | 3 350,5 | 3 599,6 | 3 843,1 | 4 327,4 |
| TC anual | 2,2% | 2,6% | 3,3% | - 0,9% | 1,5% | 2,2% |
| TC anual (inflac.) | - | - | 3,9 | 95,9 | 92 | 7,4 |

*miles de dólares a precios de 2000 y promedios anuales. Fuente: CEPALSTAT, Cuadernos estadísticos - AL y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.

Como se puede observar en el cuadro 2, el PIB per capita de AL durante la década de 1980 sufrió un retroceso histórico, siendo 1983 el peor año, donde en términos absolutos el PIB per cápita era de 3496,3 \$ (-4,6% en comparación con el año anterior). La caída fue tan significativa y sus efectos se prolongaron por tanto tiempo, que el crecimiento del PIB no alcanzó todavía los niveles que presentaba antes de la crisis.

2.4 COMPARACIÓN CON LA CRISIS DE 1929

De todas las crisis en AL, la crisis de la deuda de la década de los 80 fue la peor, tanto en términos de multiplicidad de manifestaciones como de duración. Le sigue en ambos sentidos la de los años treinta, pues aunque la recesión inicial fue más severa, le sucedió una recuperación temprana, facilitada por la moratoria de la deuda externa e impulsada por combinaciones políticas de sustitución de importaciones y por la recuperación de la demanda interna a base de políticas expansivas (Ocampo, 2014).

Durante los años 20, el desarrollo de los mercados de capitales – principalmente en EE.UU- permitió que la mayoría de los países de AL diversificasen sus fuentes externas de créditos. Entre 1926 y 1928, aproximadamente un tercio de los títulos extranjeros del mercado de Nueva York eran emitidos por países de AL (Cardoso y Reis, 1986).

Las principales semejanzas entre ambos periodos históricos se recogen en el cuadro 3:

Cuadro 3 – Comparación entre las crisis

| | |
|-------------|---|
| Semejanzas | <ul style="list-style-type: none"> - Un auge similar de financiación en la década anterior a las crisis con importantes entradas de capital en AL, generando una significativa expansión en el gasto público. - Subidas significativas de los tipos de interés reales, debido a las deudas exteriores, muy altas en relación con la capacidad de exportar, mientras se elevaban los tipos de interés, las entradas de capital descendían acusadamente durante ambas crisis. - Una severa reducción de las importaciones como efecto inmediato de la crisis. - Grandes devaluaciones, acompañadas, bien por una intensificación o bien por la introducción de controles de cambio. - El incremento inducido en los déficits del sector público. |
| Diferencias | <ul style="list-style-type: none"> - El alcance, ya que la crisis de los años 30 fue de alcance mundial y su epicentro fue la economía de EE.UU. La de la década de 1980 fue una crisis de los países periféricos. - El aparato institucional, durante la crisis de los años treinta no se contaba con instituciones financieras internacionales capacitadas para intervenir en la crisis. - El capital extranjero, los créditos de la banca comercial internacional, en los años 70 reemplazaron el papel que habían jugado los bonos emitidos en los mercados internacionales en la década de 1920. - El nivel previo de los precios, cuando empezaron a producirse los shocks externos a finales de los años veinte, las economías de LA se encontraban en equilibrio. - La estructura política, a finales de los años 20 la mayoría de los países de LA había adoptado regímenes constitucionales. Sin embargo los últimos años de la década de 1970 presenciaron regímenes militares y autoritarios. - En la recuperación del sector exterior, pues en la crisis de los 80 se estancó el comercio internacional, pero no de modo tan acusado como en la crisis de los 20 |

Fuente: Elaboración propia a partir de Díaz-Alejandro, 1985; Ocampo, 2014.

Sin embargo, para Díaz-Alejandro (1985), el contraste más significativo entre principios de los años treinta y principios de los ochenta reside la política económica internacional. Los primeros años treinta dieron claras señales de que había concluido irrevocablemente un orden económico internacional basado en el patrón-oro, el libre comercio y la hegemonía británica. Los sistemas bancarios, especialmente en EE.UU, sufrieron quiebras masivas. Los comienzos de la década de 1980 ofrecen un panorama muy distinto, donde los sistemas internacionales bancarios y financieros sufrieron varias alarmas – gracias principalmente a lo que fue mencionado en el punto 2 del anterior párrafo- , pero no se han producido desastres importantes.

La crisis de 1929 interrumpió el flujo de capitales extranjeros para AL. Durante los años 30, la moratoria de la deuda fue la solución para la mayoría de los países. En efecto, la oleada de moratorias del servicio de la deuda externa que se inició en enero de 1931 con Bolivia se generalizó a la región en los meses y años siguientes. Sin embargo, durante los años 80, la fuerte presión de los países industrializados y los organismos multilaterales impidió que los países de AL decretaran moratorias, presionando a que los deudores renegociaran sus deudas con los bancos comerciales. De esta manera, el superávit comercial sólo fue necesario durante pocos años y desde 1933 mostró una

tendencia descendente. Todo esto facilitó una recuperación vigorosa. Por el contrario, en vez de tener que generar un superávit comercial de forma temporal, durante los años ochenta las economías latinoamericanas se vieron obligadas a contar con grandes superávits comerciales durante casi una década (Ocampo, 2014).

3. CRISIS DE LA DEUDA EN BRASIL

La crisis fiscal del Estado – que marcó la agonía del periodo militar en la primera mitad de los años 80- estuvo estrechamente asociada al pasivo acumulado por el sector público, consecuencia del proceso de endeudamiento externo después del periodo militar iniciado en 1964. Ese proceso de endeudamiento se dio en tres ciclos principales que se expondrán a continuación en el punto 3.1.

Después del golpe militar y durante los años 60 y 70, las acciones del gobierno fueron decididamente estimuladas a la entrada de capitales externos, siendo una de las principales banderas de los militares la recomposición de un escenario ampliamente favorable al capital extranjero. La acción deliberada de los gobiernos militares en el sentido de estimular o inducir las decisiones empresariales a favor del crédito externo se apoyó, en el plano macroeconómico, en la tesis del hiato de los recursos reales, es decir, en la idea de que el endeudamiento externo tendría la función de financiar el crecimiento de una economía atrasada (Cruz, 1995).

Cuadro 4 – Cronología de los gobiernos militares y de la transición

| | |
|----------------------|--|
| Fase 1 (1964/68) | Constitución del régimen político dictatorial. |
| Fase 2 (1969/73) | Consolidación de los militares en el poder, gracias, entre otras cosas, al crecimiento del PIB (“milagro económico”). |
| Fase 3 (1974/78) | Transformación de los gobiernos militares. Ambiente externo desfavorable y lanzamiento del II PND, relajamiento de los controles a la población e inicio de una lenta “apertura política”. |
| Fase 4 (1979/85) | Desagregación de los gobiernos militares. Manutención de la “apertura política” y busca de ayuda del FMI derivada debido a la crisis de la deuda |
| Fase 5 (1986/89) | Transición sobre la tutela militar para la democracia en medio a diversos problemas económicos, principalmente la hiperinflación. |
| Fase 6 (1990/...) | Consolidación de la democracia |

Fuente: Elaboración propia a partir de Cruz, 1995 y Cruz, 1984.

Según Cruz (1984), el estímulo de los gobiernos militares al endeudamiento significativo del país, expuso fuertemente a la economía brasileña a los posibles

problemas del sistema bancario internacional. Más grave aún, el gobierno brasileño creó una situación donde la política económica del país acabó quedando estrechamente vinculada a los intereses de la banca internacional.

3.1 EVOLUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO

Con respecto al destino de los recursos obtenidos, el endeudamiento externo brasileño presenta tres fases:

En la primera fase del endeudamiento externo (1964/1972), los préstamos fueron utilizados para financiar los proyectos de infra-estructuras y de los sectores básicos, siendo uno de los pilares de lo que vendría a ser conocido como “milagro económico” (1968/1973): un periodo de intenso crecimiento del producto y de mejora en muchos indicadores macroeconómicos. Una característica significativa del “milagro” es el notable crecimiento que vino acompañado de una inflación decreciente -relativamente baja para los patrones nacionales- y sensible mejora de la Balanza de pagos, en función de la entrada líquida de capitales de préstamos y de inversiones directas (cuadro 5).

Cuadro 5 – El “milagro económico” en cifras

| Indicadores | 1968 | 1969 | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1964-1967 | 1968-1973 |
|---------------------|------|-------|-------|--------|--------|------|-----------|-----------|
| TC del PIB (%) | 9,8 | 9,5 | 10,4 | 11,3 | 11,9 | 14 | 4,2 | 11,2 |
| Inflación (IGP, %) | 25,5 | 19,3 | 19,3 | 19,5 | 15,7 | 15,5 | 47,6 | 19,1 |
| TC export.* (%) | 13,7 | 22,8 | 18,5 | 6 | 37,4 | 55,3 | 4,3 | 25,6 |
| TC import.* (%) | 28,7 | 7,4 | 25,8 | 29,5 | 30,3 | 46,3 | 4,9 | 28 |
| Saldo B. Comercial* | 26,2 | 317,9 | 232,0 | -343,5 | -241,1 | 7 | 412,3 | -0,3 |
| Saldo B. de Pagos | 97 | 531 | 534,4 | 536,6 | 2538 | 2380 | -13,8 | 1103 |

* Millones de \$. Fuente: Inflación – IPEADATA, *Macroeconômico*; PIB – IBGE, *Estatísticas do Séc. XX*; demás indicadores – Banco Central, *Setor Externo*.

El cuadro 5 también refleja el contraste de varios indicadores económicos del periodo 1964-1967 con respecto a 1968-1973, mostrando que las medias del segundo periodo fueron excepcionales. El PIB se elevó de 4,2% al 11,2%, la inflación cayó de casi el 50% hasta menos del 20%. También hubo una fuerte aceleración en las tasas de crecimiento de las exportaciones y de las importaciones que avanzaron desde 4,3% y 4,9% hasta el 25,6% y 28%, respectivamente. Y la Balanza de pagos, que era deficitaria en 13,8 mill. de dólares, se tornó superavitaria en 1,1 bill. de dólares, en media anual. Para contrastar el crecimiento del PIB y la evolución del PIB per capita brasileño en diversos periodos se puede recurrir a los 13 y 14 que se encuentran en el anexo.

Las interpretaciones sobre los factores determinantes del “milagro” que se encuentran en la literatura según Veloso, Villela y Giambiagi (2008), pueden ser divididas en tres grandes grupos – que no son necesariamente excluyentes - y que enfatizan: 1) La política económica del periodo 1968-1973, con protagonismo de las políticas monetarias y crediticias expansionistas y de los incentivos a las exportaciones; 2) El ambiente externo favorable, debido a la gran expansión de la economía internacional, y en la mejora en los términos de intercambio con abundancia de crédito barato; y 3) Las reformas institucionales del *Programa de Ação Econômica do Governo* (PAEG), en particular las reformas fiscales/tributarias y financieras, que habrían creado las condiciones necesarias para el crecimiento.

La primera interpretación del “milagro” se centra en la política macroeconómica del periodo de 1968-1973 que estuvo caracterizado por una gran expansión real de la moneda y del crédito, siendo este último canalizado hacia el sector privado. En lo referente a las exportaciones, el estímulo gubernamental se dio mediante la introducción de un sistema de mini-desvalorizaciones, que tornaba el producto nacional más barato para los importadores de otros países. Tomadas en conjunto, y teniendo en cuenta el excelente ambiente externo de la época, esas medidas ayudan a explicar el excepcional desempeño exportador del periodo, tal y como está demostrado en el cuadro 4 (Veloso et al., 2008).

La segunda interpretación se refiere al ambiente externo favorable, que ya fue expuesta en el punto 2 de este trabajo. Brasil fue uno de los países de AL que más se aprovechó de la abundancia internacional de crédito barato. Entre los principales países deudores, Brasil fue uno de los que mejor invirtió, usando esa captación de recursos para realizar inversiones en infraestructura, en los sectores básicos y en la financiación de las crecientes importaciones de bienes de capital e intermediarios (Grasel y Pereira, 2003).

La tercera interpretación posible reconoce la importancia de las reformas institucionales promovidas por el PAEG en el periodo de 1964-1967. Las reformas que mayor impacto tuvieron en el crecimiento fueron la fiscal/tributaria – el gobierno promovió una fuerte reducción de los gastos para reducir los déficits fiscales y con eso, contribuir a la lucha contra de la inflación y a aumentar el ahorro de gobierno, para que éste disponga de más recursos para inversiones públicas -, la del sistema financiero – a principio de los años 60 el sistema financiero brasileño era deficiente y no existía un mercado de capitales. No existía un Banco Central, siendo sus funciones asumidas por

otras instituciones. Con la reforma fue creado el Banco Central junto a otras instituciones financieras, fue instaurado el instrumento de corrección monetaria aplicada a los títulos públicos representados por las *Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional* (ORTN), ocurrió una mejora en la conducción de la política monetaria y en la financiación de los déficits públicos- y las de apertura al exterior – fueron introducidos en la legislación diversos mecanismos de incentivos a exportación, se modernizaron las agencias del sector público relacionadas con el comercio exterior y fue ampliada la integración con el sistema financiero internacional (Veloso et al., 2008).

En la segunda fase de endeudamiento externo (1973/1980), Brasil pasa a contratar préstamos para cubrir los déficits en la balanza comercial resultantes del impacto de la elevación del precio internacional del petróleo y del inicio de la elevación de los tipos de interés. En la visión de los economistas del gobierno brasileño, la mala situación internacional y la recesión en los países industrializados era un desequilibrio coyuntural que no afectaría de forma significativa el desempeño de la economía y mucho menos a la liquidez internacional, pues entendían que los petrodólares acabarían financiando los desequilibrios (Grasel y Pereira, 2003).

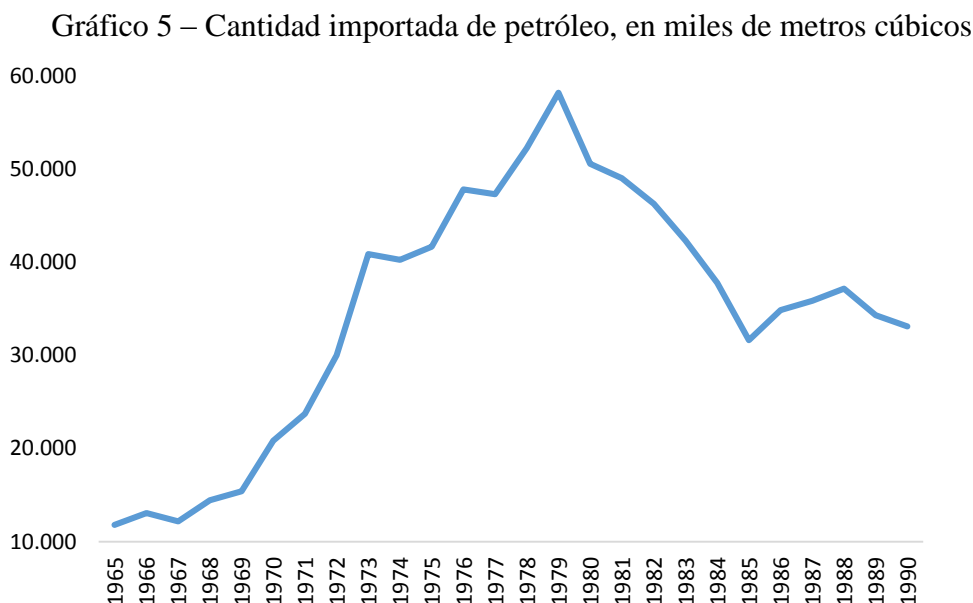
Como tentativa de reeditar el crecimiento del periodo anterior y reafirmar el gobierno de los militares, se implementó el II PND, un ambicioso plan económico con base en grandes proyectos públicos y privados en infra-estructura, bienes de producción (capital e insumos), energía y exportación. Sin embargo, ante de la restrictiva capacidad para importar y exportar del momento, las nuevas inversiones sólo serían posibles a través del endeudamiento externo. Así, este plano económico aumentó más aún la dependencia del crédito extranjero en Brasil (Barbosa y De la CAL, 1992).

La implantación del II PND estaba apoyada en un discurso triunfalista del gobierno militar de “Brasil potencia”. El II PND consumía una gran cantidad de productos importados, justo en un momento en que los precios de los mismos subían a un ritmo acelerado. Al mismo tiempo, la crisis internacional dificultaba las exportaciones (Cruz, 1984).

No obstante, el crecimiento del PIB se mantuvo elevado, pero no al mismo nivel que el periodo anterior. Las tasas de 5,2% (1975), 10,3% (1976), 4,9% (1977) y 5% (1978) fueron un buen resultado en un contexto internacional de recesión. Sin embargo,

gran parte de las dificultades macroeconómicas de la “década perdida” tienen su raíz en el endeudamiento externo que hizo viable esta estrategia de crecimiento.

Como se puede observar en el gráfico 5 la cantidad importada de petróleo de Brasil aumentó durante todo el decenio de los 70, paralelamente a los dos shocks de petróleo. Al mismo tiempo que Brasil incrementaba su dependencia estructural en relación al petróleo, el precio del mismo aumentaba.

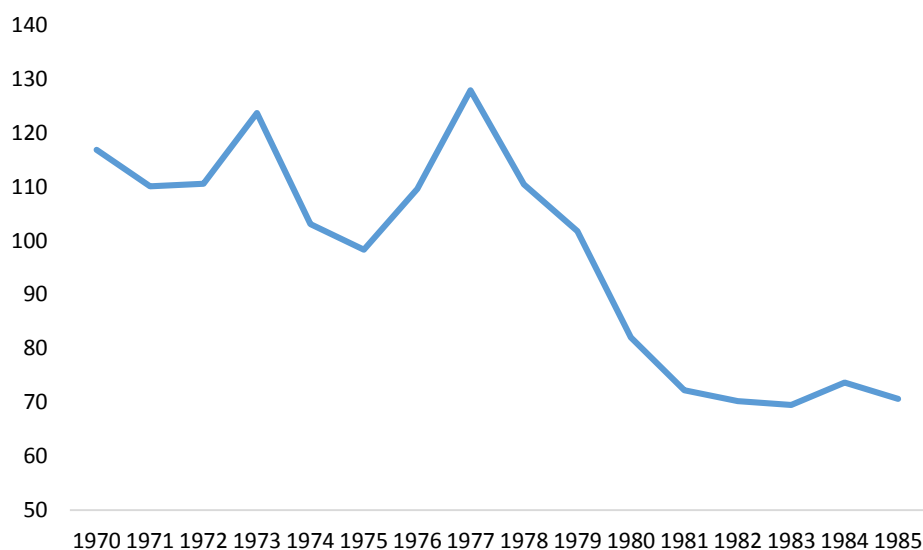


Fuente: IPEADATA, *Macroeconómico*.

Cuando vino el segundo shock del petróleo Brasil era el mayor importador de este producto dentro de los países en desarrollo. El gobierno prefirió ampliar la recepción de préstamos externos y de esta manera continuar con la expansión interna, para no afrontar una caída de la renta real como consecuencia del deterioro de los términos de intercambio. La dinámica de la deuda que conduce a más deuda se tornó parte de la historia brasileña, ya que mientras que en la primera fase del proceso de acumulación de la deuda se destina a una grande transferencia de recursos reales, en las últimas fases los préstamos se destinaban simplemente a cubrir el pago del interés de la deuda anterior (Cardoso, 1991).

Se observan dos caídas pronunciadas de los términos de intercambio en los 70, coincidentes con los dos shocks del petróleo. Siendo que el segundo fue el que más efecto tubo en el deterioro de los términos de intercambio de Brasil, tal y como se puede observar en el gráfico 6.

Gráfico 6 – Evolución de los Términos de intercambio (2006=100)



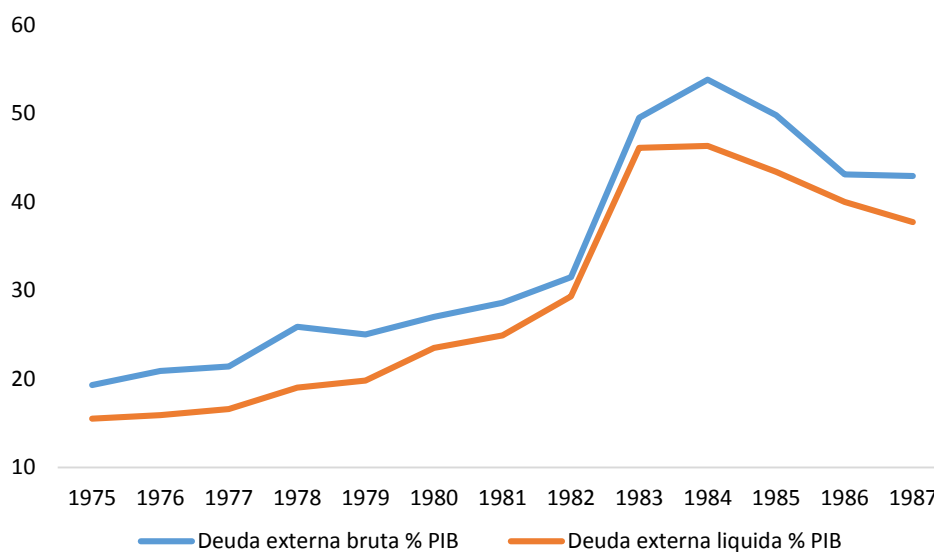
Fuente: IPEADATA, *Macroeconômico*.

En este periodo (1972-1982), la deuda externa brasileña se disparó, de aproximadamente US\$ 9 billones en 1972, hasta los US\$ 85 billones, en 1982, lo que representó un aumento del 796%, con un crecimiento medio anual de aproximadamente 79%, revelando claros indicios de que en un corto periodo de tiempo esta situación se tornaría un grande problema para la economía brasileña (Grasel y Pereira, 2003 p. 13).

En la tercera fase de endeudamiento externo en Brasil (1980/1992), Brasil pasa a concertar préstamos para absorber el impacto final de los shocks del petróleo y el mayor impacto del aumento de los tipos internacionales de interés. Y puede ser caracterizada como la fase de consolidación del descontrol del endeudamiento brasileño (Los motivos del descontrol de la deuda está expuestos en el punto 2 de este trabajo). A principio de los años 80, Brasil ya se encontraba en un proceso de deterioro en sus cuentas externas, dándose la circunstancia de que el gobierno optó por un modelo explícitamente recesivo que se reflejó en el crecimiento del PIB.

A pesar de estar con sus reservas internacionales bastante bajas y la inexistencia de ingreso de recursos, Brasil continuó pagando sus obligaciones, llegando a 1982 con un saldo negativo. Por eso las autoridades económicas se vieron obligadas, a finales del año de 1982, a acudir formalmente al FMI, en un momento de gran turbulencia internacional causada por la moratoria de la deuda externa mexicana (Cerqueira, 2003).

Gráfico 7 – Dinámica de la deuda externa en Brasil
a. Deuda Externa (%)



*Deuda externa líquida = deuda externa bruta – Reservas internacionales

Fuente: Banco Central, *Setor Externo*.

El gráfico 7 presenta el embrollo en el que Brasil vivió en relación al endeudamiento externo en el decenio de los 80. El coeficiente deuda en porcentaje del PIB alcanzó niveles históricos, siendo que en 1984 llegó a representar 53,8%, y el de exportaciones en porcentaje del PIB un 7,8%.

3.2 NACIONALIZACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA

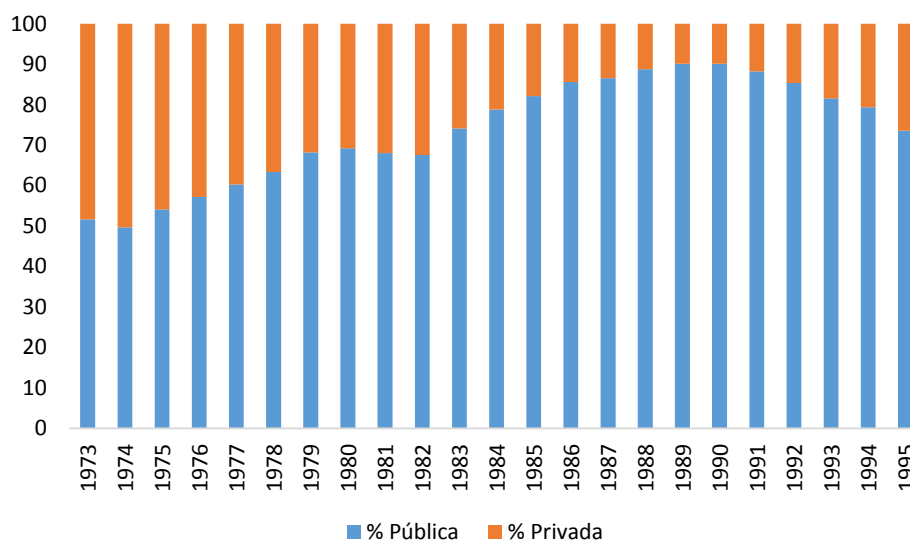
La nacionalización de la deuda – proceso de concentración progresiva del stock de la deuda en manos del Estado- puede ser entendida en dos grandes etapas. La primera etapa, entre medio de los dos shocks del petróleo, fue caracterizada por el aumento de la participación estatal y se dio gracias a una mayor implicación de las entidades públicas en los flujos anuales de los nuevos empréstitos. La segunda etapa de este proceso se inició en 1979, posterior al segundo shock del petróleo, y se prolongó hasta la década de los 80, donde la opción del gobierno militar, una vez más, fue la de utilizar las empresas estatales, acompañadas ahora por los órganos de la administración directa, ampliando aún más su peso en el flujo de los nuevos préstamos (Cruz, 1995).

En la primera etapa las empresas estatales fueron el vehículo, por excelencia, de la nacionalización, teniendo este periodo como característica básica el peso creciente del sector público en las contrataciones de nuevos préstamos. Este proceso fue determinado principalmente por la financiación del II PND, que llevó a la acumulación de un pasivo elevado en moneda extranjera por el sector productivo estatal, ya que en esta fase el

gobierno estimuló las empresas públicas como las privadas, a contraer empréstitos del exterior³ (Cruz, 1995).

Como había un enfriamiento del sector privado se dio un papel primordial a las empresas estatales. Dos motivos fundamentales llevaron a que las empresas estatales recurrieran a la financiación externa: 1) el hecho de que los precios y tarifas públicas eran instrumentos de combate a la inflación imposibilitaba la auto-financiación de estas empresas; y 2) Las estatales carecían de financiamiento interno – pues este estaba destinado mayoritariamente a los capitales privados – siendo necesario endeudarse externamente (Campos, 1999).

Gráfico 8 – Deuda Externa Pública y Privada (% del Total)



Fuente: Banco Central, *Setor Externo*.

El problema se agravó de forma considerable en 1978 con el primer aumento de los tipos de interés. En 1974 la participación de sector público en la deuda externa era de aproximadamente el 50% y aumentó hasta alcanzar su máximo en 1990 cuando más del 90% de la deuda externa pertenecía al sector público.

La segunda etapa de nacionalización de la deuda externa tuvo inicio en 1979 y se prolongó hasta mitad de los ochenta. Las empresas estatales ampliaron aún más su peso en el flujo de los nuevos empréstitos. Las características singulares de este periodo se hallan en dos puntos: 1) Uso intensivo de los mecanismos de defensa contra el riesgo cambiario, colocados por el Banco Central a disposición del sector privado, en forma de

³ Las empresas estatales ocupaban una papel destacado en los principales proyectos del II PND, por esa razón se endeudaron pesadamente. Principalmente en los sectores de energía, siderurgia y transporte.

Depósitos Registrados em Moeda Estrangeira (DRME), que hicieron viable la transferencia de deudas aún sin vencer, contratadas originalmente por el sector privado, al Banco Central. A través de este mecanismo el sector privado financiaba a las autoridades en moneda extranjera, anticipaba la liquidación de sus deudas y escapaba de los shocks de cambio y de interés.; y 2) Transformación del Banco Central en tomador de préstamos junto a los bancos internacionales, que al final de 1982 tuvo que cargar con el coste de un stock creciente de créditos externos porque los términos de negociación con el cartel de los acreedores así lo exigían (CAMPOS, 1999; CRUZ, 1995).

3.3 DÉCADA PERDIDA EN BRASIL

El creciente aumento del servicio de la deuda estuvo en el origen del deterioro de las cuentas internas del país, lo que dio inicio a la llamada crisis fiscal del Estado y al estancamiento del crecimiento (que se atribuye al esfuerzo por ajuste impuesto por la deuda). La crisis de la deuda desestructuró la economía y llevó al país a la hiperinflación.

El estancamiento y las altas tasas de inflación son las principales características de la economía brasileña en los 80. Un país que en los últimos cien años se desarrolló a tasas muy elevadas vio su crecimiento interrumpido en 1981 (véase cuadro 5). La aceleración de la inflación, que se verificó durante los años 80, también puede ser explicada por la crisis fiscal, pero ya era ciertamente un conflicto distributivo, que caracteriza una economía en que la renta es tan desigualmente distribuida como la brasileña, otra de las causas de la inflación y su aceleración. La deuda externa, en la medida en que agravó directa o indirectamente el conflicto distributivo, desempeñó asimismo un papel importante en la aceleración de la inflación, la cual ésta a su vez agrava el déficit público, espanta las inversiones y disminuye la productividad del capital (Bresser-Pereira, 1991a).

Para Bresser-Pereira (1991a), el proceso de ajuste se mostró perverso. En primer lugar, porque fue conseguido por la reducción de las importaciones, por el aumento de las transferencias reales de recursos y por la reducción en la inversión. En segundo lugar, porque fue acompañado por la nacionalización de la deuda externa (proceso discutido en el punto 3.2), que agravó el desequilibrio de las cuentas públicas. En tercero, porque el aumento del interés que debía ser pagado por el Estado implicó la reducción del ahorro público y el aumento del déficit público. En cuarto lugar, las desvalorizaciones reales del tipo de cambio juntamente con una alta tasa de inflación, aumentaron más aún el déficit

público. Quinto, la financiación del déficit público tuvo que ser realizada con emisión de moneda, disparando más aún la inflación.

Durante los años 70 e inicio de los 80, el déficit público en Brasil fue financiado más o menos igualmente por esas tres fuentes: deuda externa, deuda interna o emisión de moneda. Sin embargo, en el momento que surgió la crisis de la deuda, la fuente de financiamiento externo para el Estado fue reducida y finalmente se agotó. Como el Estado no podía conseguir flujos de capital del exterior la única solución era aumentar la deuda interna y/o emitir moneda. Al mismo tiempo para forzar a que el sector privado produzca el saldo de la balanza comercial y los recursos necesarios, desvalorizó el tipo de cambio. Esa desvalorización, a su vez, aumentó el coste del servicio de la deuda en términos de moneda local (Cardoso y Reis 1986).

El aumento de la deuda interna sólo podría ser conseguido a través del aumento del tipo de interés y/o la reducción de los plazos de vencimiento, agravando más aún el déficit público. La alternativa de emitir moneda aumentaba el problema inflacionario. En cuanto se realizaba un gran esfuerzo en el sentido del déficit público, la suspensión del financiamiento externo para el déficit público llevó a un aumento del endeudamiento interno, a una elevación de las tipos de interés internos – agravando más aún el déficit público, ya que el Estado era el principal pagador de intereses- y a una reducción de los plazos de vencimiento de las deuda públicas (Bresser-Pereira, 1991a).

Cuadro 6 – Brasil: Variables macroeconómicas de la “década perdida”

| | Inflación | TC PIB | Inversión (% PIB) | Déficit Público (% PIB) |
|------|-----------|--------|-------------------|-------------------------|
| 1978 | 40,8 | 5 | - | 5,7 |
| 1979 | 77,2 | 6,8 | 2,4 | 8,3 |
| 1980 | 110,2 | 9,2 | 2,3 | 6,7 |
| 1981 | 95,2 | -4,3 | 2,6 | 6 |
| 1982 | 99,7 | 0,8 | 2,4 | 7,3 |
| 1983 | 211,0 | -2,9 | 1,8 | 4,4 |
| 1984 | 223,8 | 5,4 | 1,9 | 3 |
| 1985 | 235,1 | 7,8 | 2,3 | 4,3 |
| 1986 | 65,0 | 7,5 | 2,9 | 3,6 |
| 1987 | 415,8 | 3,5 | 3,2 | 5,9 |
| 1988 | 1037,6 | -0,1 | - | 4,3 |

Fuente: Inflación - IPEADATA, *Macroeconômico*; PIB – IBGE, *Estatísticas do Séc. XX*; demás indicadores Bresser-Pereira (1991a)

Como se puede apreciar en el cuadro 6, la llamada “década perdida” en Brasil se caracterizó por la caída en las inversiones y en el crecimiento del PIB, por el aumento del déficit público y por la ascensión de la inflación. Al mismo tiempo en que el PIB caía, la

inflación empezaba a transformarse en hiperinflación, contrariando la teoría económica convencional.

3.4 PLANES DE ESTABILIZACIÓN

En la primera mitad de los años 80 se observa en la economía brasileña la aplicación de políticas contractivas bajo la tutela del FMI. En el año de 1985 cesa el periodo militar dando lugar a la Nueva República. Esta nueva etapa se caracteriza en términos macroeconómicos por el lanzamiento de diversos planes de estabilización. En total cinco planes, que están expuestos en el cuadro 7.

Cuadro 7 – Principales características de los planes de estabilización heterodoxos

| | |
|-----------------------------------|--|
| <i>Cruzado</i> (1986) | Sustituto a la estrategia de estabilización basada en la recesión Cambia la moneda (1000 <i>Cruzeiros</i> = 1 <i>Cruzado</i>) Congela precios, salarios y el tipo de cambio nominal Fin de la ORTN Creación de “gatillo” salarial* Decreta la moratoria y suspende el pago de la deuda externa |
| <i>Bresser</i> (1987) | Políticas contractivas para evitar la hiperinflación de cualquier manera Mantiene el congelamiento de los precios, salarios y la moratoria Aumenta las tarifas públicas Acaba con el “gatillo” salarial |
| <i>Verão</i> (1989) | Continuación de las políticas contractivas Congelamiento de precios Nueva moneda (1000 <i>Cruzados</i> = 1 <i>Cruzado novo</i>) |
| <i>Collor I y II</i> (1990/91) | Trataron de combinar el objetivo de estabilización con reformas estructurales Nuevo congelamiento de precios Confiscación de 80% de los depósitos del sector privado Vuelta al <i>Cruzero</i> Inician el proceso de apertura económica y el de privatizaciones |
| <i>Real</i> (1994) | Acaba con la hiperinflación Cambia la moneda por el Real Mantiene el proceso de apertura económica y amplía el de privatizaciones Fija el tipo de cambio en R\$1 para US\$1 |

* Reajuste automático de salarios cada vez que la inflación alcance determinado nivel. Fuente: Elaboración propia a partir de Almeida, 2007; Cardoso, 1991; y Neri, et al., 1999.

El periodo 1980-1994 puede ser dividida en siete fases:

Durante el “ajuste voluntario” (1981/1982), el gobierno trató de equilibrar la balanza comercial y reducir la tasa de inflación a través de una política contractiva y un aumento de las barreras arancelarias y no arancelarias. El primer objetivo se logró gracias a la disminución de las importaciones, pero eso no fue suficiente para reducir la demanda global de moneda extranjera en el país como un todo, debido al aumento de los tipos de interés y de la deuda externa, por lo que la inflación permaneció básicamente constante.

Por primera vez en su historia económica, Brasil registró en 1981 una tasa negativa en el crecimiento del PIB. El resultado de esta combinación de políticas en términos sociales fue el inicio de un ciclo e incremento de la pobreza y la desigualdad que se prolongaría durante otros dos años (Neri et al., 1999).

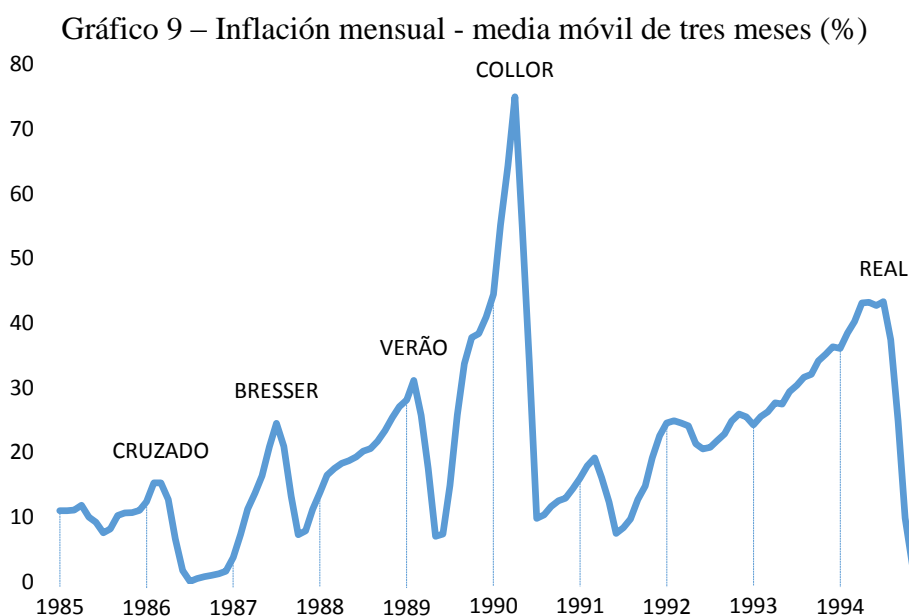
Con la Nueva República (1985), después de 21 años de gobiernos militares Brasil volvió a la democracia. El acuerdo con el FMI y las medidas ortodoxas para combatir la inflación fueron abandonados. Ahora el énfasis se puso en el crecimiento, y las políticas contra la inflación se limitaron a tentativas cortas de aplazar el reajuste de los precios públicos. La tasa de inflación continuó en el mismo nivel de los dos años anteriores mientras que el crecimiento del PIB fue similar a la media de crecimiento registrada durante la década de los 70, sin afectar al superávit comercial (Neri et al., 1999).

El plan *Cruzado* (1986) fue implementado como un sustituto a las estrategias de estabilización convencionales. Se basó en una reforma monetaria, en el congelamiento de los precios y del tipo de cambio nominal. Inicialmente el éxito del plan fue sonoro, la inflación se redujo significativamente y el PIB se mantuvo en niveles bastante altos. Sin embargo, la combinación de aumento de la demanda y congelamiento de la oferta generó racionamiento en el mercado tanto de productos como monetario, provocando comportamientos especulativos de todo tipo que redundaría en la erosión progresiva del superávit comercial. Ocho meses después del lanzamiento del Plan Cruzado el gobierno lanzó el Plan Cruzado II, como válvula de escape al congelamiento de los precios, los precios empezaron a corregirse y la inflación volvió. El fin del plano Cruzado ocurrió en febrero de 1987, con un decreto que extinguía el congelamiento de los precios. Finalmente, con el empeoramiento de las cuentas externas, en febrero de 1987 el gobierno decretó la moratoria de la deuda externa (Neri et al., 1999).

La agonía de la Nueva república (1987/1989), sobrevino cuando la meta básica de las políticas era evitar la hiperinflación a cualquier coste. Se implementaron dos tentativas de estabilización durante este periodo (Planes *Bresser* y *Verão*), en que ambas combinaron elementos como el congelamiento temporal de precios con elementos de control de la demanda. Estos planes no pudieron sostener la inflación por mucho tiempo, lo que resultó en una explosión de la misma a fines de 1989 y comienzos de 1990 (Neri et al., 1999).

El Plan *Collor* (1990/1991), representó el choque más brutal ya conocido en la historia económica de Brasil. Este programa consistió de nuevo en un congelamiento de precios y principalmente de una nueva reforma fiscal que se hizo al costo de la confiscación del 80% de los depósitos del sector privado y la restricción salarial. La inflación cayó a un 3% al mes, pero volvió a subir para 20% en seis meses, lo que determinó el lanzamiento del Collo II, pero de nuevo no tuvo éxito en el combate a la inflación. A principios de los años 90, la economía brasileña no fue marcada solamente por la recesión del inicio de la década, fruto de los efectos de los Planes *Collor* I y II, sino también por una profunda reestructuración productiva, donde definitivamente el modelo de sustitución de importaciones tuvo su último suspiro, y la economía pasó a andar bajo el amparo del “Consenso de Washington”, a ejemplo de lo que ya ocurría en los otros países de AL. A partir de ese momento se produjo la apertura comercial de la economía brasileña, una aceleración del proceso de privatización y desreglamentación de los mercados (Almeida, 2007; Neri et al., 1999).

El Plan *Real* (1994), la política de estabilización más exitosa de Brasil desde los años 70, se benefició de las reformas estructurales introducidas previamente (liberalización comercial y financiera, renegociación de la deuda externa e inicio de la privatización) y se dio en tres fases: 1) Establecimiento del equilibrio en las cuentas del gobierno, fijando como objetivo principal eliminar las causas de la inflación, 2) Creación de una etapa de transición con la adopción de un “superindexador”, la Unidad Real de Valor (URV), en la cual deberían convertirse progresivamente todos los contratos, 3) Emisión de una nueva moneda nacional con poder adquisitivo estable, el *Real*. Por primera vez en años, se atacaron previamente las causas de la inflación – el déficit público, principalmente- en lugar de volver a los mecanismos conocidos, tales como el control de precios y salarios. Éste trajo, finalmente, estabilidad económica y condiciones para la planificación gubernamental (Almeida, 2007; Neri et al., 1999).



Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos IPEADATA, *Macroeconômico*.

Con los shocks externos (1995/1998), las entradas de capital disminuyeron drásticamente por el efecto tequila (1995) que empezó en México. La crisis asiática (1997) la moratoria de Rusia (1998) dejaron patente la vulnerabilidad de la economía brasileña y dificultaron la obtención de crédito externo., obligando al gobierno a adoptar una política restrictiva, aumentando algunas tasas arancelarias para disminuir el ritmo de crecimiento de las importaciones y promulgar un paquete con aumentos impositivos. Con un cuadro externo extremadamente adverso el gobierno tuvo que recurrir nuevamente al FMI (Neri et al., 1999).

4. CONCLUSIONES

Con este trabajo se pretende revisar la información existente sobre la dinámica de la crisis de la deuda externa tanto en AL como en Brasil. Las consideraciones finales se harán presentando las ideas más importantes de cada punto discutido en el texto.

Entre las conclusiones principales derivadas de este estudio para de crisis en AL destaco las siguientes. Primero, las facilidades aportadas por el buen ambiente externo para contraer deuda – abundancia de crédito y bajos tipos de interés- desempeñaron un papel fundamental en la concentración de la deuda externa en los países de AL. La interpretación de muchos de estos países que “endeudarse era un buen negocio” partió de la idea de contraer deuda para financiar el crecimiento económico. Sin embargo muchos

países no supieron en qué momento parar de crecer dependientes del capital externo y emplear reformas para abandonar el proceso de sustitución de importaciones e ingresar en un nuevo modelo económico.

Segundo, el modelo de industrialización a través de la sustitución de importaciones en los países de AL encontró su fin a partir de la crisis de la deuda de AL en los años 80 (sin embargo algunos países abandonaron este modelo antes y otros después). No obstante este modelo puede ser acusado como uno de los principales responsables de las ineficiencias estructurales de los países de AL, ya que durante mucho tiempo “maquilló” la eficiencia de muchas empresas tanto públicas como privadas. Así, cuando estas economías se abrieron al exterior - bajo la protección del “Consenso de Washington”- muchas empresas desaparecieron o perdieron importantes cuotas de mercado, ya que no podían competir con las empresas extranjeras.

Tercero, las reformas recomendadas por el FMI tuvieron una parcela importante de culpa en la estagnación del crecimiento económico y en los empeoramientos de los indicadores sociales en los 80. Pues hacer frente al servicio de la deuda los países muchas veces tuvieron que recurrir a artilugios inflacionistas, tales como devaluación, emisión de moneda o endeudamiento interno.

Cuarto, comparando la crisis de los años 30 y la de los 80 destaca, en esta última, la presencia de un aparato financiero internacional sofisticado, lo que llevó a pensar que ese aparato minimizaría los efectos de la crisis, y no fue lo que realmente ocurrió. Mientras tanto, estas instituciones se preocuparon más en intereses de países industrializados y de grandes bancos, por lo que las economías de AL tuvieron que adoptar políticas macroeconómicas recesivas, causando un estancamiento en el crecimiento y un aumento de la pobreza medida por el PIB per cápita.

Las principales conclusiones que señalo, a respecto de la crisis de la deuda en Brasil, son las siguientes. Primero, de la misma forma que el resto de AL, Brasil se aprovechó del buen momento para obtener capital externo, no obstante no supo cuando parar de financiar su crecimiento con deuda externa. Durante el “Milagro Económico” se justificó el endeudamiento para financiar el crecimiento. Sin embargo, cuando el mercado externo ya no se mostraba tan favorable como en los años 70 y los términos de intercambio de Brasil caían, el gobierno, en vez de emplear reformas contractivas, que sería lo más adecuado en aquel momento, decidió - por una medida populista de un

gobierno militar que quería reafirmar su poder- a través del II PND ampliar su necesidad de créditos externos, una política que constituía una fantasía, que al final le jugó una mala pasada, ya que se puede atribuir gran parte de la culpa por la salida de los militares del poder a la insatisfacción con la crisis económica.

Segundo, al igual que la inflación constituye un problema histórico en Brasil, se puede afirmar que en la raíz de la hiperinflación está la crisis fiscal desencadenada por la crisis de la deuda externa. El gobierno al quedarse sin posibilidad de financiar el déficit público por medio de créditos externos, fue obligado a generar moneda o ampliar la deuda interna. Cualquiera de las dos alternativas generaba más inflación. El proceso de ajuste estancó el PIB durante el decenio de los 80, y aumentó la pobreza y la desigualdad social.

Tercero, Brasil fue uno de los últimos países de AL en aplicar las reformas recomendadas por el “Consenso de Washington”, empezando en el gobierno *Collor* con apertura comercial, privatizaciones y desregulación de los mercados, pero puesto efectivamente en marcha simultáneamente con el Plan Real, dicho Plan que fue el que tuvo éxito para acabar con la inflación, después de cinco intentos que no funcionaron después de la segunda mitad de los 80.

A partir de la lectura de este trabajo pueden surgir posibles líneas para futuras investigaciones. En primer lugar sería interesante abordar el análisis de la crisis de la deuda para países menores de AL, que no tienen tanta importancia económica en el continente. En segundo lugar sería pertinente hacer un estudio relacionando los gobiernos militares con el aumento de la deuda externa en los países de AL. Otra línea de desarrollo que sería interesante abordar, específicamente para Brasil, sería analizar el porqué de la apertura comercial tardía del país, en relación a sus vecinos, y si esto de alguna forma tuvo consecuencias para el crecimiento económico posterior.

Este trabajo fue bastante relevante en mi formación, debido a que pude poner en práctica la capacidad de análisis económico aprendida en las diversas asignaturas, tanto de la graduación como del máster. Otro factor a destacar es que al elaborar el trabajo tuve la necesidad de buscar más informaciones y eso me llevó a recurrir a diversas revistas especializadas, libros y bancos de datos estadísticos, que seguramente serán de gran utilidad para mi futuro profesional y/o académico.

5. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Almeida, P. R. D. (2007). Coletânea planejamento e orçamento governamental: volume 1: a experiência brasileira em planejamento econômico-uma síntese histórica. [Consulta: 30 junio 2014]. Disponible en: <<http://repositorio.enap.gov.br/handle/1/807>>.

Barbosa, F. D. H., y De La Cal, M. S. (1992). Crecimiento económico e renegociación da dívida externa. *Revista de Economia Política*, 12(1), 45.

Batista, P. N. (1994). Consenso de Washington: a visao neoliberal dos problemas latino-americanos. En Lima Sobrinho, Barbosa et al. Em defesa do interesse nacional: desinformação e alienação do patrimônio público. São Paulo, Paz e Terra. [Consulta: 25 junio 2014]. Disponible en: <http://www.fau.usp.br/cursos/graduacao/arq_urbanismo/disciplinas/aup0270/4dossie/nogueira94/nog94-cons-washn.pdf>.

Bértola, L. y Ocampo, J. A. (2010). La reorientación hacia el mercado. En Desarrollo, vaivenes y desigualdad una historia económica de América Latina desde la independencia. Capítulo 5. Secretaría General Iberoamericana. [Consulta: 01 junio 2014]. Disponible en: <<http://segib.org/publicaciones/files/2010/12/Historia-Economica-AL-ESP.pdf>>.

Bértola, L. y Ocampo, J. A. (2012). Learning from Latin America: Debt crises, debt rescues and when and why they work. Institute for the Study of the Americas. [Consulta: 01 junio 2014]. Disponible en: <http://ilas.sas.ac.uk/sites/default/files/files/filestore-documents/events/Papers/Bertola_and_Ocampo_paper.pdf>.

Bresser-Pereira, L. C. (1991a). A lógica perversa da estagnação: dívida, déficit e inflação no Brasil. *Revista Brasileira de Economia*, 45(2), 187-211.

Bresser-Pereira, L. C. (1991b). La crisis de América Latina: ¿Consenso de Washington o crisis fiscal? *Pensamiento Iberoamericano*, (19), 13-36.

Campos, A. F. (1999). O II PND e o processo de estatização da dívida externa: a crise das estatais ea sua posterior privatização. *Raízes*. Ano XVIII, (19).

Cardoso, E. A. (1991). From inertia to megainflation: Brazil in the 1980s (No. w3585). National Bureau of Economic Research.

Cardoso, E. A., y Reis, E. J. (1986). Deficits, dívidas e inflação no Brasil. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 16(3), 575-598.

Cerqueira, C. A. (2003). Dívida externa brasileira. Proceso negocial 1983 – 1996”. Banco Central do Brasil. [Consulta: 28 junio 2014]. Disponible en :<<http://www.bcb.gov.br/htms/infecon/dividarevisada/03%20publica%C3%A7%C3%A3o%20completa.pdf>>.

Cruz, P. D. (1984). As origens da dívida. *Lua Nova: Revista de Cultura e Política*, 1(2), 41-46.

Cruz, P. D. (1995). Endividamento externo e transferência de recursos reais ao exterior: os setores público e privado na crise dos anos oitenta. *Nova Economia*, 5(1), 121-144.

Dávalos, P. (2003). FMI y Banco Mundial: la estrategia perfecta. ALAI–América Latina en Movimiento. [Consulta: 10 junio 2014]. Disponible en: <<http://alainet.org/active/4613>>.

Deniz, P. T. (1983). América Latina en el mercado financiero internacional 1970-1980. *Afers Internacionals*, 5-21.

Díaz-Alejandro, C. F. (1985). Los primeros años de la década de 1980 en Latinoamérica: ¿otra vez los años treinta? *Revista de Historia Económica/Journal of Iberian and Latin American Economic History (Second Series)*, 3(02), 205-217.

Edwards, S. (2009). Forty years of Latin America's economic development: From the Alliance for Progress to the Washington Consensus (No. w15190). National Bureau of Economic Research.

French-Davis, R., y Devlin, R. (1993). Diez años de la crisis de la deuda latinoamericana. *Comercio exterior*, 43(1).

Grasel, D., y Pereira, B. D. (2003). Contextualização e fases do endividamento externo brasileiro: 1964-92. *Revista de Estudos Sociais*, 5(10).

Neri, M. C., Carvalho, A. P., Castro, J. A. de, Datrino, M. F., Macedo, M., Nascimento, M. C. Piola, S., Ribeiro, J. A., Filho, J. S., et al. (1999). "Brasil." En *Gasto público en servicios sociales básicos*. [Consulta: 01 julio 2014]. Disponible en: <<http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/8/4648/P4648.xml&xsl=/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xsl>>.

Ocampo, A. (2014). "La crisis latinoamericana de la deuda a la luz de la historia". En *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. Capítulo I. CEPAL. [Consulta: 30 mayo 2014]. Disponible en: <http://www.eclac.cl/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/4/52954/P52954.xml&xsl=/publicaciones/ficha-i.xsl&base=/publicaciones/top_publicaciones-i.xsl>.

Resende, M. L. (2001). O FMI e a economia brasileira: parceiros ou inimigos cordiais? *Studies on International Financial Architecture*, Bonn. [Consulta: 10 junio 2014]. Disponible en: <<http://library.fes.de/pdf-files/iez/global/02074.pdf>>.

Sánchez, A. P. (1989). Deuda externa: del ineludible imperativo del mercado mundial a la crisis del modelo de industrialización. *Afers Internacionals*, (16), 107-150.

Stallings, B. (2014). La economía política de las negociaciones de la deuda: América Latina en la década de los ochenta. En *La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica*. Capítulo II. [Consulta: 30 mayo 2014]. Disponible en: <http://www.eclac.cl/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/4/52954/P52954.xml&xsl=/publicaciones/ficha-i.xsl&base=/publicaciones/top_publicaciones-i.xsl>.

Veloso, F. A., Villela, A., y Giambiagi, F., et al. (2008). Determinantes do "milagre" econômico brasileiro (1968-1973): uma análise empírica. *Revista Brasileira de Economia*, 62(2), 221-246.

Williamson, J. (1990). What Washington means by policy reform. D.C.: Peterson Institute for International Economics. (1990). [Consulta: 02 junio 2014]. Disponible en: <<http://www.iie.com/publications/papers/paper.cfm?researchid=486>>

- **Fuentes Estadísticas**

Banco Central do Brasil (BCB). *Setor externo*, Sistema Gerenciador de Séries Temporais. [Consulta: 20 junio 2014] Disponible en: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>.

Banco Mundial, *OVERVIEW OF COMMODITY MARKETS*. [Consulta: 07 junio 2014] Disponible en: <<http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTDECPROSPECTS/0,,contentMDK:21574907~menuPK:7859231~pagePK:64165401~piPK:64165026~theSitePK:476883,00.html>>.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Bases de Datos y Publicaciones Estadísticas (CEPALSTAT). América Latina y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008. [Consulta: 01 junio 2014]. Disponible en <http://interwp.cepal.org/cuaderno_37/index.htm>.

Fondo Monetario Internacional (FMI). The World Economic Outlook. [Consulta: 14 junio 2014]. Disponible en: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/index.aspx>>.

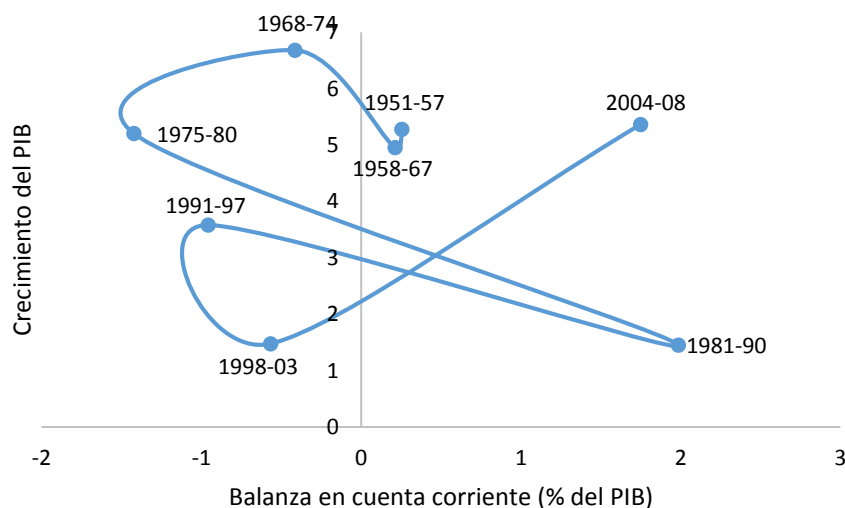
Instituto Brasileiro de Geografia e Estadística (IBGE). Estatísticas do Séc. XX. [Consulta: 18 junio 2014]. Disponible en: <<http://seculoxx.ibge.gov.br/economicas>>.

Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEADATA), *Macroeconômico*. [Consulta: 10 junio 2014]. Disponible en <<http://www.ipeadata.gov.br/>>.

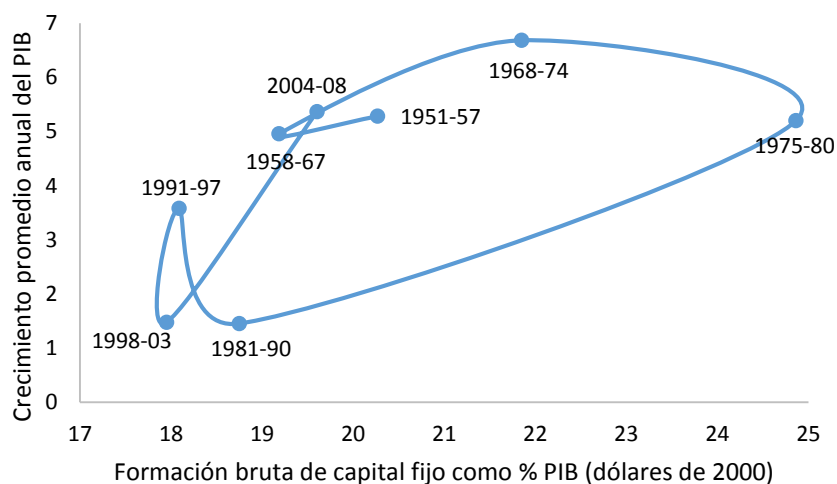
ANEXOS

En este anexo se recogen algunos gráficos complementares a los cuadros y gráficos que ya se expusieron durante el trabajo. Permiten mejorar el análisis de la crisis de la deuda y posibilitan un mayor contraste entre las variables macroeconómicas. Principalmente en lo que se refiere al crecimiento, tanto en AL como en Brasil.

Gráfico 10 – Crecimiento económico, balanza en cuenta corriente e inversión (%)
a. Balanza comercial de bienes y servicios y crecimiento económico



b. Formación bruta de capital fijo y crecimiento económico

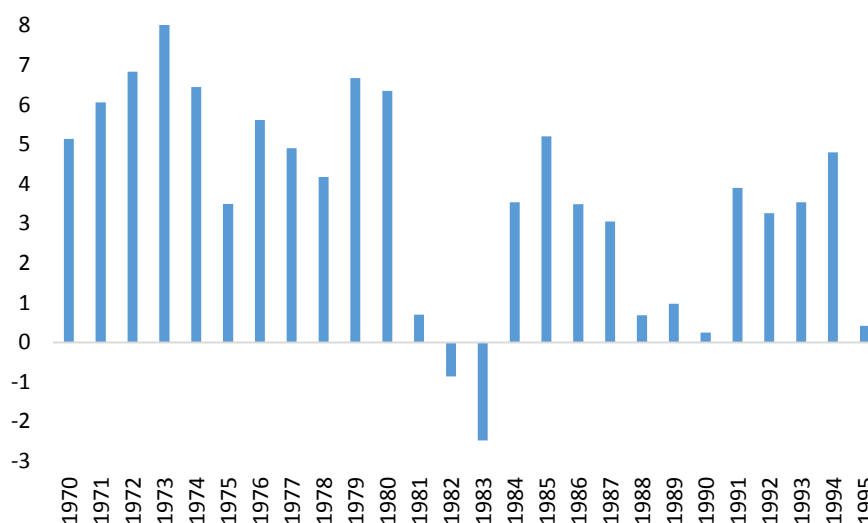


Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos CEPALSTAT, Cuadernos estadíst. - AL y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.

El gráfico 10 presenta la media de varios periodos de la Balanza en cuenta corriente, de la formación bruta de capital fijo y del crecimiento del PIB. Separar estos periodos permite observar que en los 70 AL continuó creciendo a tasas similares que a las de dos décadas anteriores, pero solo a costa de déficit y asociado a mayores requerimientos de inversión. Entretanto, los años 80 fueron marcados por un flemático

crecimiento, tanto del PIB como de la formación bruta, que contrastaba con el superávit que se generaban para hacer frente a los servicios de la deuda.

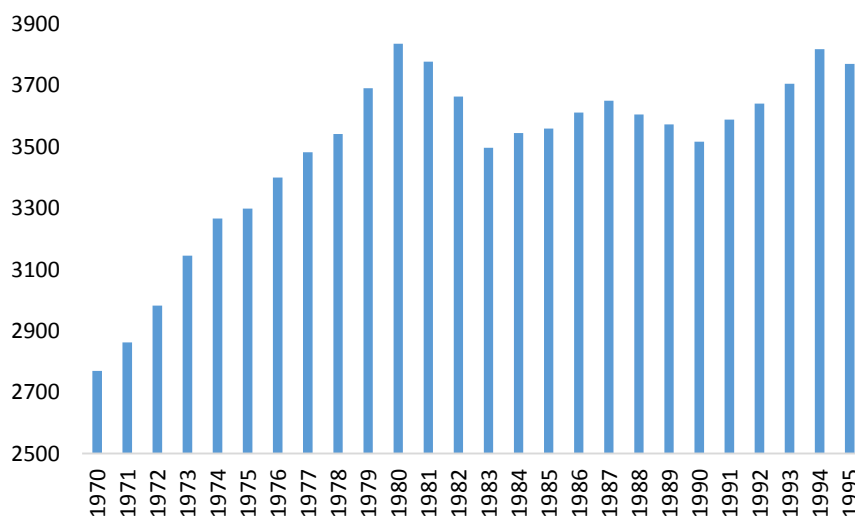
Gráfico 11 – Tasa de crecimiento del PIB real en AL



Fuente: CEPALSTAT, Cuadernos estadísticos - AL y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.

El gráfico 11 presenta las tasas de crecimiento del PIB real en AL. El crecimiento de los años 70, asociado a la entrada de capitales externos, sufrió un cambio a partir del año de 1981. En el año de 1982 ya se empieza a sentir los efectos del ajuste de la crisis de la deuda, con un crecimiento negativo del PIB, repetido en el 83. Los efectos negativos de la crisis de la deuda también pueden ser observado en la evolución del PIB per capita de los países de AL. El deterioro en la distribución de ingresos agravó la desigualdad y repercutió en el retroceso de los avances que muchos países habían conseguido en los 70.

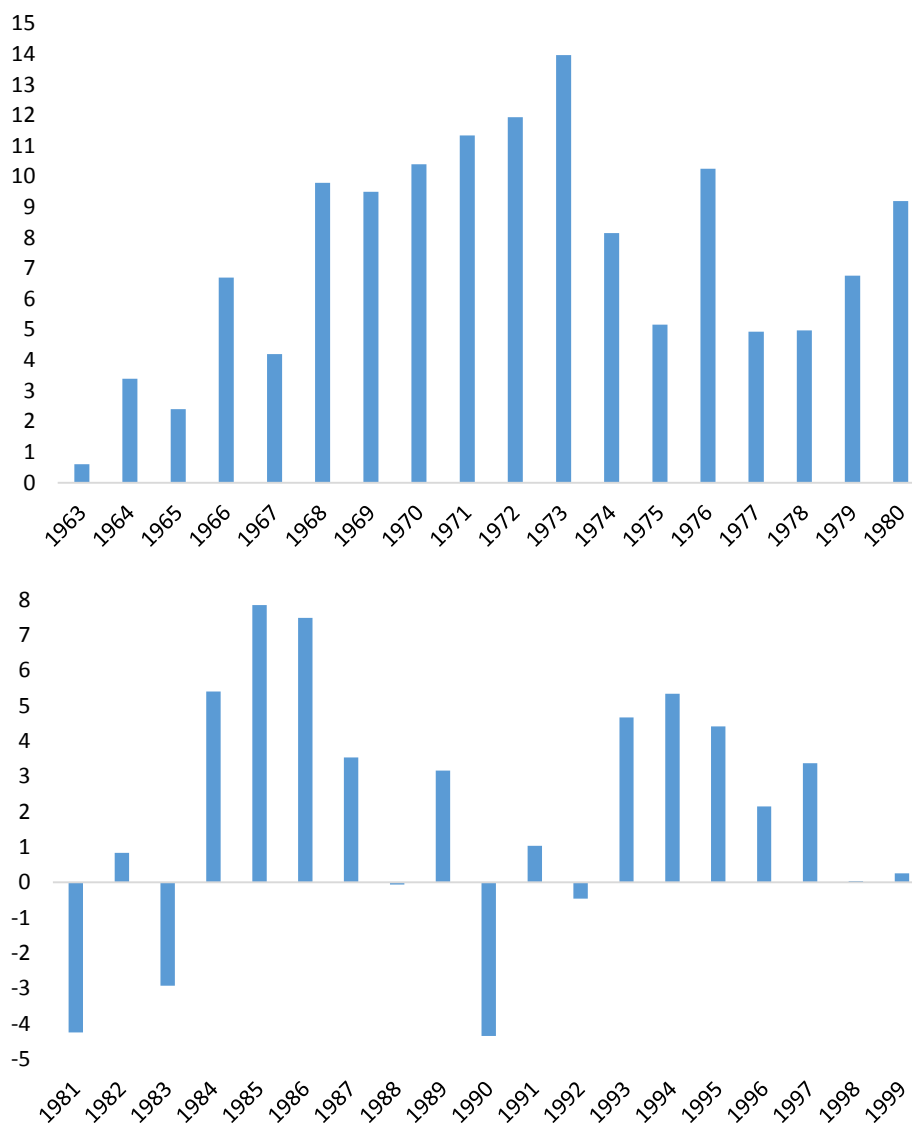
Gráfico 12 - PIB per capita de AL (Dólares a precios constantes de 2000)



Fuente: CEPALSTAT, Cuadernos estadísticos - AL y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.

El gráfico 13 muestra como Brasil en el periodo del “milagro económico” creció de manera espectacular. En los años posteriores continuó con esa misma tendencia, pero con tasas inferiores que el periodo anterior. En la década de los 80 Brasil pasa a tener un comportamiento errático en su crecimiento, incluso presentando en algunos años tasas negativas derivadas del fuerte ajuste para cumplir los servicios de la deuda.

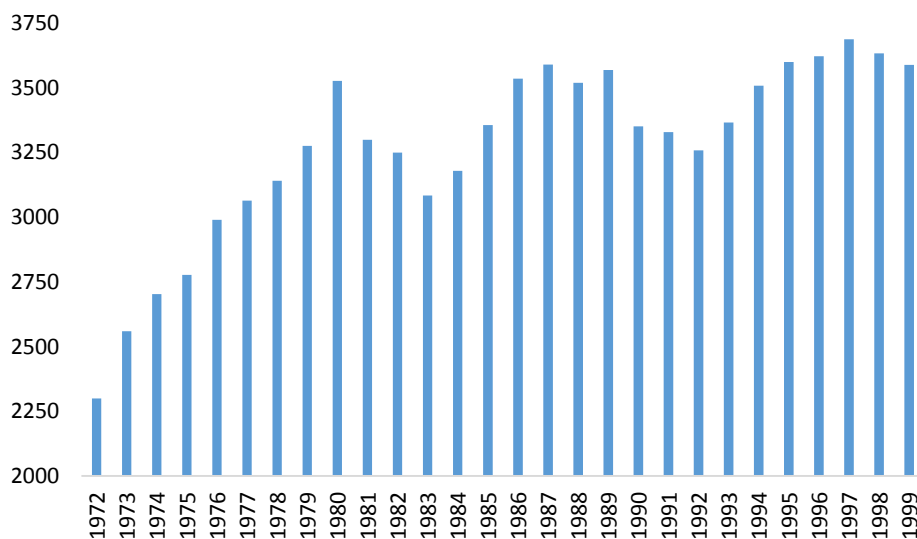
Gráfico 13 – Tasa de crecimiento del PIB real en Brasil



Fuente: IBGE, *Estatísticas do Séc. XX*.

En Brasil también se pueden observar los efectos negativos de la crisis de la deuda en la evolución de PIB per capita. Brasil un país con una alta desigualdad estaba mejorando sus indicadores sociales desde los años 70, sin embargo sufrió un retroceso significativo en los 80, llegando a su punto más bajo en 1983.

Gráfico 14 - PIB per capita de Brasil (Dólares a precios constantes de 2000)



Fuente: CEPALSTAT, Cuadernos estadísticos - AL y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.