

T/330/EC
M/H

Universidad Nacional del Callao

Programa Académico de Economía



" DEUDA PUBLICA EXTERNA. PERUANA
ANALISIS RETROSPECTIVO 1970 - 80 "

TESIS

Para Optar el Título de :

ECONOMISTA

609

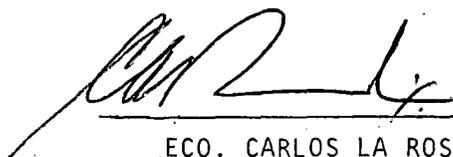
Presentada por :

LUIS ENRIQUE MONCADA SALCEDO

CALLAO, ABRIL DE 1984

MIEMBROS DEL JURADO

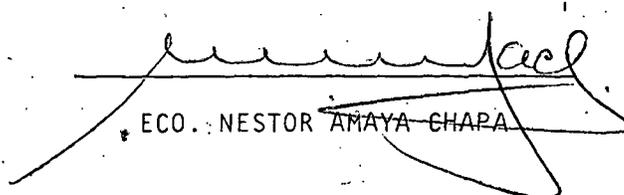
PRESIDENTE :


ECO. CARLOS LA ROSA LAMA

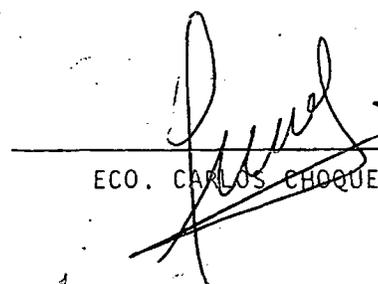
VOCAL :


ECO. ALEJANDRO RABANAL

SECRETARIO :


ECO. NESTOR AMAYA CHAPA

ASESOR PATROCINADOR :


ECO. CARLOS CHOQUEHUANCA

A mi querida Madre

por brindarme permanente e invaluable
cariño, amor y abnegación dedico
este libro, como recompensa de lo mu
cho que se merece.

I N D I C E

INTRODUCCION	<u>Pág.</u> 1
--------------	------------------

C A P I T U L O I

1.0 ASPECTOS TEORICOS Y METODOLOGICOS.	6
1.1 GENERALIDADES.	6
1.2 ASPECTOS TEORICOS.	8
1.2.1 Definiciones de la deuda pública externa.	9
1.2.2 Componentes de la deuda pública externa.	12
1.2.3 Desagregación de la deuda.	13
1.3 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO.	15
1.3.1 Indicadores propiamente dichos.	16
1.3.2 Coeficientes.	19
1.3.3 Factores dinámicos a considerar en el endeudamiento externo.	22
1.4 ENFOQUES ANALITICOS DE LA DEUDA EXTERNA.	23
1.4.1 Enfoque de los acreedores.	23
1.4.2 Enfoque de los deudores.	29

C A P I T U L O II

2.0 EVOLUCION Y DIMENSION CUANTITATIVA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA LATINOAMERICANA.	35
2.1 PANORAMA CUANTITATIVO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DE LOS PAISES LATINOAMERICANOS.	38
2.2 CAUSAS DEL ENDEUDAMIENTO.	40

	<u>Pág.</u>
2.3 SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA.	41
2.4 COMPOSICION Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA.	43
2.5 CONDICIONES FINANCIERAS DE LA DEUDA.	45

C A P I T U L O I I I

3.0 ANTECEDENTES RELACIONADOS AL ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y DISPONIBILIDAD DE RECURSOS.	51
3.1 ANTECEDENTES SOBRE EL FINANCIAMIENTO PUBLICO EXTERNO EN EL PERU	51
3.1.1 Revisión histórica del endeudamiento público externo en el Perú. ✓	51
3.1.2 Factores que demandaron financiamiento externo entre 1964 - 80.	53
3.2 DISPONIBILIDAD DE RECURSOS.	55
3.2.1 Recursos internos y generación de brecha interna.	57
3.2.2 Brecha externa y deuda pública externa.	62
4.0 DEUDA PUBLICA EXTERNA 1970 - 80. ✓	67
4.1 DEUDA PUBLICA EXTERNA GLOBAL. ✓	67
4.2 DEUDA PUBLICA EXTERNA CONCERTADA.	70
4.2.1 Concertaciones por fuentes de financiamiento.	71
4.2.2 Concertaciones por Orden Institucional.	80
4.2.3 Concertaciones por destino económico.	85
4.2.4 Concertaciones y principales proyectos.	88
4.3 DEUDA DESEMBOLSADA.	95

C A P I T U L O V

Pág.

5.0 ESTRUCTURA Y COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA.	100
5.1 ESTRUCTURA Y PLAZOS DE VENCIMIENTO.	100
5.2 COMPOSICION DE LAS CONCERTACIONES POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO	103
5.3 ESTRUCTURA Y COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA POR ORIGEN DE ENDEUDAMIENTO.	106

C A P I T U L O VI

6.0 SERVICIO DE LA DEUDA Y CONDICIONES FINANCIERAS	108
6.1 AMORTIZACIONES	110
6.2 INTERESES	112
6.3 CONDICIONES FINANCIERAS DE LA DEUDA.	114
6.3.1 Tasa media de interés.	115
6.3.2 Plazo medio de vencimiento.	117
6.3.3 Período medio de gracia.	119
6.3.4 Elemento de concesión.	120

C A P I T U L O VII

7.0 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO	123
7.1 INDICADORES PROPIAMENTE DICHOS.	123
7.1.1 Capacidad de Pagos.	123
7.1.2 Límite de Endeudamiento.	125
7.1.3 Capacidad de Endeudamiento.	127
7.2 COEFICIENTES.	129

	<u>Pág.</u>
7.2.1 Servicio de la deuda sobre exportaciones.	129
7.2.2 Deuda pública externa sobre P.B.I.	131
7.2.3 Servicio de la deuda sobre ingresos corrientes del Gobierno Central.	132

C A P Í T U L O VIII

8.0 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES. ✓	135
8.1 CONCLUSIONES.	135
8.2 RECOMENDACIONES.	138

9.0 CUADROS Y ANEXOS ESTADÍSTICOS

I N T R O D U C C I O N

El problema económico relacionado con el endeudamiento externo en los países en desarrollo, es uno de los puntos sistemáticamente dejado de lado en Teoría Económica; pero en la actualidad ha despertado especial interés y reflexión en círculos económicos y foros internacionales. La razón resulta simple; la inusitada deuda externa alcanzada por los países latinoamericanos, la más alta en la historia regional, en donde el servicio de la deuda aparece como el más serio problema por resolver y que actualmente estrangula el crecimiento económico y resquebraja los procesos de democratización política en los países latinoamericanos.

La concentración de la deuda en fuentes privadas, endurecimiento de las condiciones financieras, políticas monetarias contractivas y comerciales proteccionistas y la fluctuación de los precios de productos primarios de exportación, constituyen los factores que han llevado al servicio de la deuda, a niveles de pagos impracticables e incompatibles por las economías de los países latinoamericanos. Esta situación ha obligado a dichos países, acudir a continuos acuerdos de refinanciación, de reestructuración de las deudas, que sólo significan leve postergación del mal y que terminan agravándola, dado el continuo encarecimiento de la misma deuda, creándose un círculo vicioso de insolvencia generalizada frente a la deuda.

Por su parte los acreedores privados, agrupados en consorcios han disminuido el flujo crediticio, apelando a veces a la suspensión del crédito ante desequilibrios externos de los países deudores. Los bancos y gobiernos han condicionado cualquier acuerdo de refinanciación, flexibilización de pago o negociaciones de nuevos créditos, a que los países deudores se comprometan a adoptar programas de estabilización de corte recesivo, bajo la supervisión y

fiscalización del F.M.I., violando de esta manera, la autonomía económica y política de los países latinoamericanos, sometidos a una dependencia financiera externa.

El presente trabajo, teniendo en consideración las limitaciones teóricas y empíricas relacionado con el tema de las finanzas pública externas, pretende abordar el caso del endeudamiento público externo peruano durante 1970-80, a través de un análisis retrospectivo; pero no considerándolo como un problema particular, sino como parte integrante de un fenómeno latinoamericano. Asimismo, pretendemos contribuir al establecimiento y divulgación de una adecuada metodología, que permita analizar y profundizar en forma clara y sencilla el problema de la deuda pública externa en base a conceptualizaciones, enfoques teóricos e indicadores técnicos.

Dada la complejidad del tema y falta de criterios comunes de solución por parte de los países acreedores y deudores; nos formulamos las siguientes hipótesis:

1ra. La política de endeudamiento público externo, asumida en la década de 1970-80, ha sido desacertada, contraproducente y lesiva para el país y particularmente se puso de manifiesto en 1978.

2da. El Gobierno Militar, conllevó al país a un sobreendeudamiento externo, especialmente con banca privada internacional, por encima de las reales posibilidades de pago de la economía nacional.

3ra. El mayor endeudamiento con la banca privada internacional, ha contribuido de manera especial a endurecer las condiciones financieras y en el cambio de relación de dependencia del país, al capital extranjero.

4ta. Los efectos cualitativos y cuantitativos de las operaciones de refinanciación de la deuda, afectaron negativamente sobre la estabilidad económica interna, dado que paralelamente implicaba adoptar programas de esta-

bilización de corte recesivo.

Refiriéndonos a la metodología, el presente trabajo será tratado desde una óptica macroeconómica, encuadrando el fenómeno del endeudamiento como un problema propio de un proceso de política económica global, es decir el análisis guardará relación con las medidas económicas coyunturales implementadas, señalando los factores o causas internas y externas imperantes.

El método de análisis será deductivo, derivando las características, tendencias y perspectivas del endeudamiento externo latinoamericano, para luego relacionarlo al caso particular del Perú, en base a proposiciones obtenidas de la revisión bibliográfica y estadística de Organismos Internacionales, Instituciones Privadas y Trabajos Teóricos.

El trabajo ha sido dividido en dos partes. La primera se plantea al problema del endeudamiento externo en términos generales, enfatizando en Aspectos Teóricos y Metodológicos, Enfoques de Análisis de las diversas fuentes acreedoras y Enfoque de los deudores, finalmente se presenta en forma sucinta el endeudamiento público externo de los países latinoamericanos. En la parte segunda, particularmente trata del fenómeno del endeudamiento externo peruano durante 1970-80, en donde abordamos antecedentes, evolución, estructura y composición, servicio, condiciones financieras e indicadores de la deuda pública externa.

No podía terminar, sin antes expresar mi profundo agradecimiento a las personas que contribuyeron a que el presente trabajo sea una realidad. En primer lugar es digno de mencionar al Profesor Carlos Choquehuanca Saldarriaga, por su eficiente y constante asesoría, así como su aporte crítico y metodológico; asimismo al Profesor Alejandro Rabanal por su valioso aporte en la delineación del tema inicialmente. Las Srtas. Esther Ramírez y Yanina Sarmiento realizaron el trabajo mecanografiado de mis manuscritos, igualmente

les expreso mi agradecimiento.

Lima, Abril de 1984

P A R T E P R I M E R A

E N D E U D A M I E N T O P U B L I C O E X T E R N O

" ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO "

C A P I T U L O I

1.0 ASPECTOS TEORICOS Y METODOLOGICOS

1.1 GENERALIDADES

Por lo general, los países en vías de desarrollo procuran completar sus escasos recursos, con ofertas de capital de países desarrollados, empujando modelos de crecimiento con deuda externa, que se caracterizan por el uso intensivo de capital extranjero desde las primeras etapas, inclusive extendiéndose hasta las etapas finales del modelo en las que el país se desarrolla suficientemente, como para prescindir de la ayuda exterior y reembolsar las deudas contraídas en el pasado.

Estos modelos de crecimiento con deuda externa, se han venido implementando en los países latinoamericanos, muy especialmente desde la Segunda Guerra Mundial y están inspirados en el pensamiento económico keynesiano, (1) en donde el crecimiento de la economía se da en función al grado de acumulación; pero que debido a la limitación de recursos de estos países; necesariamente tienen que recurrir al ahorro externo, para así hacer crecer a sus economías a tasas deseables.

En general podríamos decir que estos modelos presuponen, que los flujos netos de recursos extranjeros serán mantenidos a un nivel adecuado para permitir un crecimiento tan rápido de las economías hasta que el ahorro interno bruto exceda al nivel de la inversión bruta requerida, pero después existirá todavía la necesidad de una continuación de los préstamos netos, hasta el momento en que el ahorro bruto nacional excede a la inversión bruta.

Las deficiencias del ahorro y/o la insuficiencia de divisas de un

país, pueden imponer distintas clases de limitaciones al desarrollo económico de un país. La estructura productiva de los países en desarrollo puede ocasionar que en el corto o mediano plazo se produzca escasez de uno u otro factor, es decir, puede ser que el ahorro y las divisas -- sean limitadas, presentándose entonces un problema de brecha interna y brecha externa; la brecha interna como resultado de la no correspondencia del ahorro bruto interno a la inversión bruta y la brecha externa, surge como consecuencia del exceso de las importaciones sobre las exportaciones.

Es muy probable que un país en desarrollo presente problemas de brecha y recurra entonces al ahorro externo, con el propósito de incrementar su producción, sus exportaciones a fin de incrementar las divisas y pueda en el largo plazo equilibrar sus brechas.

Pero es cierto que estos países presentan dificultades de rigidez productiva, poca movilidad de sus factores, altos costos internos de producción y a esto hay que unir el exceso de protección de los mercados de los países desarrollados, la organización monopólica de la industria y la falta de mecanismos adecuados para dirigir la producción hacia el mercado exterior, haciendo con todo que el desarrollo económico, bajo la perspectiva del endeudamiento externo se convierta en una ilusión de largo plazo.

El endeudamiento externo es indispensable, a fin de lograr el crecimiento adecuado de la economía, el cual depende de la relación marginal entre el Capital y Producto, de la propensión marginal a importar y del componente importado que requiere las inversiones.

Pero el hecho de recurrir al ahorro externo, precisa de una adecuada administración del endeudamiento verificando que los beneficios obte-

nidos sean mayores que los costos derivados de su contratación, es decir, se debe buscar la eficiencia económica-social.

Existe grandes diferencias en cuanto a características, necesidades y potencial entre los distintos países en desarrollo, lo cual determina que algunos de ellos, requieren recursos en términos altamente concesivos para resolver sus problemas; por eso es necesario examinar la relación entre la deuda externa y la evolución de la economía de un país respectivo antes de hablar de que el endeudamiento externo de un país es excesivo y peligroso. Esta evaluación de la economía debe centrarse en las tendencias del Ahorro, Inversión y el Comercio Exterior.

La aceleración del desarrollo o mantenimiento de un ritmo de crecimiento sostenido requieren cada vez de mayores importaciones de bienes de capital y consumo, lo cual incide en incrementar la brecha comercial, lo que trae como contrapartida un incremento del flujo de capitales externos que reciben los países en desarrollo, haciendo que la deuda externa, su servicio por interés y amortizaciones se incrementen y la carga sobre la Balanza de Pagos sea mayor.

La dirección y el ritmo de la variación en los términos de intercambio de un país tiene mucha relevancia con respecto a la evolución del grado de endeudamiento de un país. Una mejora de sus términos de intercambio provocará una disminución relativa del costo de la deuda externa, en cambio una disminución de dichos términos provocará un alza relativa en los costos de la deuda externa.

1.2 ASPECTOS TEORICOS

Entre los aspectos teóricos relacionados con el endeudamiento externo, vamos a ocuparnos de las principales definiciones de deuda, componen

tes, desagregación y enfoques de presentación de la deuda pública externa latinoamericana.

1.2.1 DEFINICIONES DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA:

Se tendrá en consideración las definiciones de deuda utilizadas por los Organismos Internacionales (BIRF, BID, FMI), definiciones específicas y también formularemos una definición que nos servirá de marco referencial a través de nuestro análisis.

a) Definición de BIRF, BID: Corresponde a la definición usada por el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo: "La deuda pública externa incluye todo pasivo con el exterior con un plazo de vencimiento original o prorrogado de un año o más, pagadero en moneda extranjera, contraído directamente por entidades públicas o por entidades privadas siempre que su reembolso sea garantizado por cualquiera de los Organismos Públicos".

(2)

Estos Organismos Públicos pueden ser:

- i). Gobierno Central o sus Dependencias.
- ii) Subdivisiones Políticas, tales como Estados, Departamento, Provincia o Municipalidad.
- iii) Bancos Centrales.
- iv) Instituciones Autónomas (tales como Bancos de Fomento, Empresas Públicas etc.)

Estos Organismos Financieros Internacionales Oficiales, no consideran como deuda las obligaciones con un plazo menor de un año, la deuda del sector privado sin el aval del sector oficial de igual forma tampoco se consideran como deuda, las operacio--

nes de "Compras y Recompras" con el Fondo Monetario Internacional (FMI), ni las transacciones "Swaps" entre bancos centrales.

(b) Definición de F.M.I. : El F.M.I. utiliza dos definiciones de deuda con fines de análisis estadístico; Deuda Pública externa activa e inactiva.

i) Deuda Pública Externa Activa: "Es la acumulación pendiente de pasivos directos y reconocidos por el Gobierno a favor del resto de la economía y del mundo, generados por operaciones del Gobierno en el pasado y que habían de extinguirse según su plan; mediante operaciones futuras o constituir deuda perpetua". (3)

ii) Deuda Pública Externa Inactiva: "Es la obligación de deuda cuyo pago de intereses y amortizaciones se ha suspendido, conforme a una moratoria concedida por los acreedores o por rechazo unilateral". (4) El fondo aconseja que esta obligación no se debe incluir en la deuda total, salvo que se reanude el servicio de la Deuda Inactiva.]

(c) Definiciones Normales de Deuda No Excluyente: Estas definiciones obedecen a situaciones muy específicas de análisis de Deuda Pública Externa.

i) En primer lugar tenemos aquella definición de deuda, que considera todos los créditos contratados, aunque no hayan sido utilizados en la fecha, es decir, que se engloba a la deuda concertada y desembolsada durante un mismo año.

ii) En segundo término tenemos aquella definición de deuda que considera únicamente los créditos utilizados, o sea el saldo de la deuda final de cada fecha descontadas previamente.

las amortizaciones, es decir, lo que se conoce usualmente como deuda externa bruta.

iii) Por último tenemos, la deuda externa pendiente, que está representada por los préstamos aprobados menos los reembolsos, de modo que abarca los montos desembolsados y sin desembolsarse los créditos contratados.

Las dos primeras definiciones son utilizadas generalmente en las estadísticas de los Bancos Centrales de los países latinoamericanos. En cambio la última es de uso continuo por parte de los Organismos Financieros Internacionales.]

(d) Definición Propuesta: Para los fines que nos concierne consideramos a la deuda pública externa, al conjunto de operaciones financieras con el exterior que tengan carácter de préstamo y crédito de mediano y largo plazo celebrados entre el gobierno peruano (Gobierno Central, dependencia y organismo público, empresas autónomas y empresas privadas avaladas), con las diferentes fuentes financieras externas (gobiernos, agencias oficiales, organismos internacionales, proveedores y la Comunidad Bancaria Internacional).

La razón de considerar solamente la deuda de mediano y largo plazo (más de un año), es debido a que ella es la más representativa y dado que la deuda pública externa de corto plazo mantiene un flujo revolvente, es decir, constantemente se está renovando y no presiona la balanza de pagos en situaciones normales de la economía del País.]

Esta definición servirá de marco referencial a través de nuestro análisis y que salvo en casos pertinentes puede ser modifi

cada para lo cual se indicará oportunamente.

1.2.2 COMPONENTES DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA :

Trataremos aquellos componentes que implícitamente están comprendidos dentro de la definición de deuda que expusimos anteriormente, estos componentes de la deuda pública externa guardan cierta similitud con los utilizados en las estadísticas de deuda externa de los Organismos Financieros Internacionales y que constituyen los siguientes:

- a) Proveedores: Corresponde a los créditos que concede un fabricante exportados a otros proveedores de bienes para financiar la adquisición de productos.
- b) Bancos Privados: Incluyen los créditos que se otorga a una institución dedicada a operaciones comerciales, ya sea de propiedad pública o privada, asimismo también se considera los créditos concedidos por instituciones financieras privadas distintos de los bancos comerciales.
- c) Bonós: Comprende las emisiones que se ofrecen al público en general y se negocian en los mercados de valores, como también las emisiones privadas que se ofrecen a un número limitado de inversionistas.
- d) Nacionalizaciones: Comprende la deuda que se deriva de un ajuste para compensar a personas jurídicas extranjeras por sus propiedades que han sido adquiridas por la autoridad pública, ya sea por expropiación o por acuerdo mutuo.
- e) Oficial Multilateral: Incluye los préstamos otorgados por Organismos Financieros Internacionales, Regionales o Subregionales,

tales como el Banco Mundial, la Asociación Interamericana de Fomento, Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Centroamericano de Integración Económica.

- f) Oficial Bilateral: Incluye los préstamos concedidos directamente por un gobierno y organismo público y créditos provenientes de fondos gubernamentales administrados por el BID.]

4.2.3 DESAGREGACION DE LA DEUDA:

Para comprender mejor la desagregación de la deuda, nos apoyaremos en el esquema N° 1 y anexo N° 9.

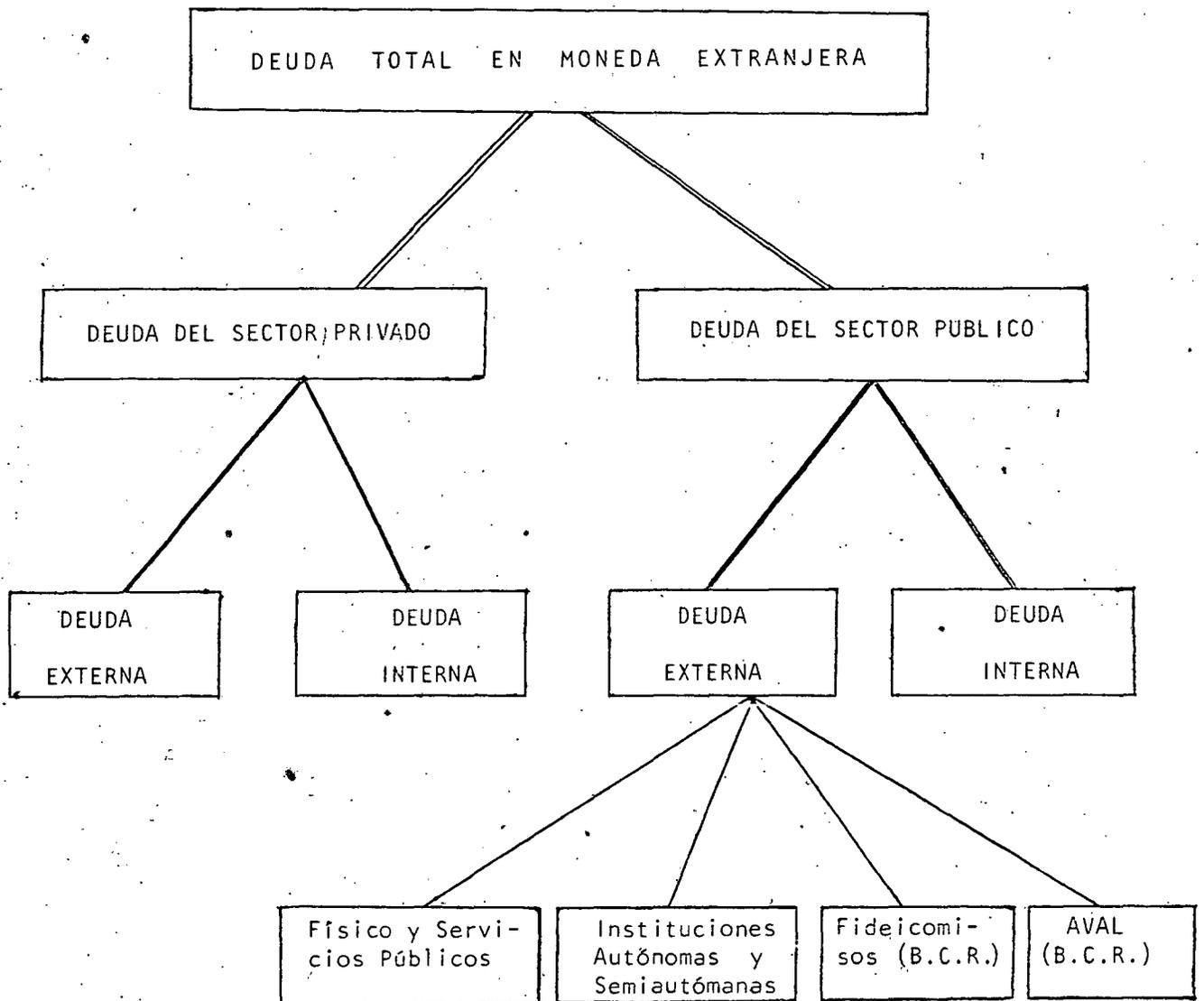
- a) Deuda Externa en Moneda Extranjera. - Indistintamente también se denomina Deuda Externa Global.

La Deuda Externa en Moneda Extranjera, tal como se aprecia en la gráfica N° 1, comprende la deuda del sector público, a su vez esta puede tener un origen interno o externo. En los países latinoamericanos la Deuda Interna en Moneda Extranjera no está generalizada y en el caso específico del Perú no existe evidencia de este tipo de deuda, ya sea a nivel institucional o nivel privado. Específicamente en nuestro análisis sólo utilizaremos la deuda externa en moneda extranjera del sector público.

- b) Deuda Externa del Sector Público. - Está compuesta básicamente por la deuda del Gobierno Central, es decir, aquella deuda concertada para la realización de obras públicas; y la adquisición de equipamiento para la defensa nacional, la deuda de las Empresas Públicas, Instituciones Públicas debidamente autorizadas y la deuda del Banco Central de Reserva, que fundamentalmente tie

G R A F I C A N° 1

DESAGREGACION DE LA DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA



ne por objeto ir equilibrando, soportando o aliviando los problemas relativos de la balanza de pagos.

La deuda externa del sector público, se divide en deuda de corto, mediano y largo plazo.

- c) Deuda Externa del Sector Privado.- Está conformada por la deuda de las empresas nacionales y mixtas, la deuda de las empresas de inversión directa; cabe aclarar que la deuda normalmente contraída por las filiales de empresas extranjeras en muchos casos, se va convirtiendo progresivamente en inversión directa, la deuda del Sector Privado también se divide en corto, mediano y largo plazo.
- d) Deuda Externa Neta.- Es el monto que se obtiene de restar la deuda total en moneda extranjera, las reservas brutas del país.- Esta definición surge cuando se da el problema de la supuesta relación entre deuda externa y los activos en moneda extranjera del sistema bancario. (5)
- e) Deuda Concertada.- Son los nuevos contratos de endeudamiento firmados en un año, pero que no necesariamente reciben en ese mismo año.
- f) Deuda Desembolsada.- Es la deuda que efectivamente ha llegado al país en un año determinado. }

1.3 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO

Son aquellos que nos permiten visualizar en forma objetiva el límite de endeudamiento externo de un país y entre los más importantes nos ocuparemos de los siguientes: Indicadores Propiamente dichos, Coeficien-

tes y Factores Dinámicos; que deben tenerse muy en cuenta al momento de hacer un análisis del endeudamiento externo.

4.3.1 INDICADORES PROPIAMENTE DICHOS:

Expresan los límites de endeudamiento externo en términos de magnitud, es decir nos indica los montos globales mínimos de endeudamiento, considerando la evolución de ciertas variables macroeconómicas; estos indicadores son:

- a) Servicio de la Deuda Externa.- Comprende los pagos por concepto de amortizaciones e intereses del Gobierno Central, los Gobiernos Locales y las Empresas Públicas al exterior. Sólo se incluye los pagos referidos a deudas concertadas con un período de maduración mayor de un año; algebraicamente puede representarse de la siguiente manera:

$$Sd = Am + I \dots\dots\dots (1)$$

Sd = Servicio de la deuda

Am = Amortizaciones

I = Intereses

[El servicio de la deuda no se encuentra definido entre niveles máximos y mínimos, más bien sus fluctuaciones dependen del grado relativo de la evolución de la situación económica de un país. Este indicador por sí solo no constituye herramienta suficiente para determinar el límite de endeudamiento externo de un país, debe complementarse el análisis con otros aspectos de la economía como: ritmo de crecimiento, tamaño global, evolución del sector externo, la estabilidad de los ingresos de divisas, la vulnerabilidad o constancia de sus términos de inter

cambio.]

b) Capacidad de Pago.- Está dada por el agregado del poder de compra de las exportaciones, transferencias económicas recibidas del resto del mundo y la entrada de capitales de largo plazo.

La capacidad de pago, muestra una situación de posibilidad máxima de pagos externos durante un año, dado el nivel de las variables anteriormente mencionadas. Constituye por lo tanto un indicador de suma importancia que debe ser considerado en las concertaciones de los créditos públicos externos.

La capacidad de pago, es un indicador de corto plazo, que permite determinar en forma objetiva y racional las concertaciones de créditos externos, sin tener que exigir en el futuro reembolsos que no estén de acuerdo a la evolución económica y financiera del país.]

$$C.P. = \frac{P_x}{P_m} \cdot Q_x + T_x + K_x \dots\dots\dots(II)$$

CP = Capacidad de Pagos del País al final del período.

Px = Índice de Precio de las exportaciones.

Pm = Índice de Precio de las importaciones.

$\frac{P_x}{P_m} \cdot Q_x$ = Capacidad de compra de las exportaciones.

Tx = Transferencias económicas recibidas del resto del mundo.

Kx = Entrada de capitales recibidos del resto del mundo.

Qx = Quantum de las exportaciones.

NOTA: Estos valores deben ser medidos en términos constantes, pero si se miden en términos corrientes, se reemplaza la capacidad de compra de los Xs. por el monto corriente de los Xs. de los Bs. y Ss.

b) Capacidad Total de Pagos.- Se obtiene agregando algebraicamente a la capacidad de pagos, los ingresos externos recibidos por factores de la producción.

$$CPT = Cp + Ix \dots\dots\dots (III)$$

CPT = Capacidad Total de pagos.

Ix = Ingresos externos recibidos por factores de la producción.

T) Límite de Endeudamiento.- Expresa los márgenes aceptables de nuevo endeudamiento externo en que puede incurrir un país en un año dado, teniendo en consideración la capacidad de pagos, descontando la diferencia de los pagos a los factores de la producción que se hacen hacia el resto del mundo, además se considera a las importaciones como una variable que disminuye la capacidad de pagos.

$$L.E. = CP - (ix - Im) - M \dots\dots\dots (IV)$$

L.E. = Límite de Endeudamiento.

Im = Pago a los factores de la Producción al resto del mundo.

M = Importaciones.

El límite de endeudamiento, representa un indicador mucho más ajustado que los anteriores, su importancia específica dentro del análisis del endeudamiento externo, es que nos determina -

con criterio realista el monto de concertación máxima de préstamos y créditos externos en un año determinado. }

[e) Capacidad de Endeudamiento.- Este indicador se obtiene restando al límite de endeudamiento, el flujo de divisas provenientes del resto del mundo por concepto de capitales, es decir deduciendo las amortizaciones de créditos a largo plazo, se incluyen los aportes a Organismos Internacionales (KL).

Este indicador debe tomarse muy en cuenta en la toma de decisión en materia de Política de Endeudamiento Externo, expresa la capacidad de nuevo endeudamiento externo neto descontando todo ingreso por inversiones extranjeras, y los pagos ya programados de amortizaciones por deudas contraídas anteriormente.

$$C.E = L.E - K.L \dots\dots\dots (V)$$

C.E = Capacidad de Endeudamiento.

K.L = Salida de capitales por concepto de amortizaciones de la Deuda Pública Externa, incluyendo los aportes a los Organismos Internacionales.

1.3.2 COEFICIENTES

Se refieren a los límites de endeudamiento en relación a variables macroeconómicas específicas en términos de proporción (relativas).

[a) Servicio de la Deuda Pública Externa sobre Exportaciones de Bienes y Servicio:

Constituye uno de los coeficientes más importantes dentro del análisis de la deuda externa, ya que señala la capacidad que tiene que hacer el país frente a sus compromisos de servicio de

la deuda con recursos provenientes de sus exportaciones.)

Este coeficiente expresa, pues la tendencia casi general, de comprometer en mayor medida a través del tiempo los ingresos por exportaciones en la cancelación de las obligaciones contraídas.

Presenta las siguientes limitaciones:

- i) La primera estriba, en determinar el nivel crítico a partir del cual sería peligroso recurrir al financiamiento externo, aquí pues se tiene que considerar las fluctuaciones de los ingresos provenientes de las exportaciones, de la entrada de capitales y de la evolución de las importaciones.
- ii) Otra que considera la dificultad de medir y efectuar comparaciones entre distintos niveles de endeudamiento sin remitirse a la situación particular de cada país o sector económico. La importancia de los distintos sectores, la estructura del comercio exterior, la capacidad de generar ingresos de corto y mediano plazo, las características del sector público, son variables que si no toman en cuenta distorsionan los resultados del análisis de la deuda pública externa.

(b) Deuda Pública Externa sobre Producto Bruto Interno (PBI):

Este coeficiente indica la parte del esfuerzo interno que está destinado al cumplimiento de compromisos externos, este coeficiente muestra que porcentajes de la producción nacional constituye la deuda pública externa en un momento dado; en otras palabras este coeficiente, establece la proporción del finan-



cimiento externo con respecto al total de bienes que se generan en la economía y que en alguna medida refleja el impacto del crecimiento sobre las obligaciones externas.

El coeficiente de deuda externa pública sobre PBI, (6) constituye una medida de gran utilidad en el análisis de largo plazo, - ya que compara un acervo de obligaciones futuras con los flujos de producción lo único hay que considerar que la diferencia y amplitud de los datos sobre PBI y deuda, hace a veces muy fallaces las comparaciones y proyecciones.

La dificultad principal de este coeficiente estriba en precisar los límites confiables o excesivos de endeudamiento externo, tomando en cuenta la situación particular de cada país.

(c) Servicio de la Deuda Pública Externa sobre Ingresos Corrientes de Gobierno Central:

Muestra la magnitud porcentual de los ingresos fiscales, que se destinan para el pago del servicio de la deuda externa en un año dado. Si se proyectan niveles de ingresos (impuestos, transferencias, etc) esta relación permite valorar los problemas de tipo presupuestario que podrían presentarse. Indudablemente los valores de ingresos proyectados serán los que determinen esta relación y los que ofrezcan la posibilidad, así como también la conveniencia o no de concentrar deudas, ampliar plazos, etc.

Además de los coeficientes tratados, se pueden considerar una serie de coeficientes, considerando los indicadores de límite de endeudamiento. Estos coeficientes indicarán los límites relativos de endeudamiento de un país para un año determinado, pero hay que señalar que ello quedaría sujeto a expectativas de

tipo económico, político y social. 2

1.3.3 FACTORES DINAMICOS A CONSIDERAR EN EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO:

Usualmente los Organismos e Instituciones Financieras Internacionales, suelen considerar factores dinámicos en la evaluación de créditos o préstamos otorgados y dichos factores se circunscriben a dos campos: al campo estadístico y la recomendación de medidas de políticas.

Dentro del campo estadístico, utilizan indicadores de situación de balanza de pagos, seguridad de reembolso a la fecha de vencimiento, capacidad de ahorro interno, crecimiento de la producción, evolución de las exportaciones, etc. Como medidas de política consideran la estabilidad político-social de los países prestatarios, política económica y financiera.

Todo esto constituye posturas derivadas del criterio "Empresarial Privado" que si bien puede resultar positivo a nivel de unidad productiva, no puede considerarse como única faceta para determinar la capacidad de endeudamiento de un país.

Consideramos conveniente, que los países prestatarios, especialmente aquellos de escasa formación de recursos internos, deben tener muy en cuenta lo siguiente:

- i) La asignación de recursos líquidos a través del criterio costo beneficio debe significar una seguridad de la rentabilidad de las inversiones.
- ii) La consideración de la solvencia como cliente y además se debe establecer en forma precisa la finalidad de la utilización de recursos externos.

- iii) Se debe determinar las prioridades del financiamiento externo en un plan de desarrollo económico, fijándose objetivos y metas a alcanzar; además en forma adicional se debe contemplar medidas y acciones que conlleven a sacrificar determinadas áreas de la producción, en favor de otros más prioritarios.

1.4 ENFOQUES ANALITICOS DE LA DEUDA EXTERNA

En el presente análisis, expondremos ligeramente los enfoques de tratamiento de la deuda externa, desde el punto de vista de las fuentes acreedoras o prestamistas y el enfoque de los países deudores o prestatarios.

El tratamiento al relativo fenómeno del endeudamiento externo de los países latinoamericanos, serán abordados por los enfoques antes mencionados desde el punto de vista de: origen del problema, tendencias y perspectivas; y propuesta de solución.

Conviene indicar de antemano, que dentro de las fuentes acreedoras, el enfoque de análisis de la deuda externase subdivide en:

- Enfoque de los Organismos Financieros Internacionales más importantes como: El Banco Mundial (BIRF), Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Enfoque de la Banca Privada Internacional, representado a través de la Comunidad Bancaria Internacional.

1.4.1 ENFOQUE DE LOS AGREEDORES:

Se caracteriza por poner énfasis en elementos empíricos del análisis y particularmente en el concepto de solvencia del país prestatario, esto puede entenderse como la capacidad de pago de los paí-

ses deudores.

La diferencia entre el enfoque de los Organismos Financieros y la Banca Privada Internacional, sólo constituyen cuestiones formales que se evidencian en costos financieros, según el acreedor que se trate, al momento de conceder préstamos y créditos externos.

a) Enfoque del BIRF, BID y FMI:

i) Origen de Endeudamiento Externo.-

Para estos Organismos Financieros el problema del endeudamiento externo es concebido como una derivación de las necesidades de financiamiento que plantea el desarrollo económico de los países latinoamericanos. La deuda externa se concibe como una consecuencia de la insuficiencia de recursos financieros y no del comportamiento cíclico de la economía mundial.

El enfoque plantea dos hipótesis en torno a la vinculación existente entre el patrón de acumulación de Latinoamérica y endeudamiento externo. (7)

La primera hipótesis, considera que la necesidad de incrementar el flujo de capitales externos se origina en el crecimiento continuo de las importaciones lo cual exige un aumento más que proporcional de las importaciones tanto de bienes de capital, bienes intermedios, tecnologías avanzadas para expandir y modernizar las actividades productivas.

El flujo de capital externo contribuye a financiar las inversiones necesarias y las importaciones, que constituyen en definitiva los factores más importantes para la expansión y modernización de la capacidad productiva, tanto

para consumo interno, como para la expansión de las exportaciones.

La segunda hipótesis, está referida a la aceleración del desarrollo económico de los Países Latinoamericanos, que comienza a inicios de la década del sesenta, generalmente este proceso estuvo acompañado de una brecha creciente de recursos financieros, reflejados a través del déficit de la Balanza de Pagos en cuenta corriente, situación considerada normal en la primera etapa de un proceso sustitutivo. Entonces el endeudamiento externo, surge como el resultado directo de las políticas de financiamiento del desarrollo y del ajuste de la Balanza de Pagos.

ii) Tendencias del Endeudamiento Externo:

Respecto a las tendencias del endeudamiento externo, se considera aspectos relacionados con la composición y condiciones de la deuda externa.

La composición del endeudamiento ha variado considerablemente en las dos últimas décadas, observándose un incremento de los pasivos con la Banca Privada en desmedro de los pasivos de Entidades Financieras Oficiales. Estos cambios obedecen al crecimiento relativamente menor de las disponibilidades de financiamiento de fuentes oficiales, comparado con las necesidades crecientes de recursos externos de América Latina lo que ha provocado un crecimiento acelerado del endeudamiento privado. Este enfoque aunque reconoce cambios en la composición y condiciones de la deuda, considera que estos no constituyen un problema grave.

Por otro lado señalan que la información estadística sobre la deuda externa latinoamericana no refleja o no está expresada en términos reales. Si se considera el efecto inflacionario e indicadores del servicio de la deuda en relación a los ingresos por exportaciones, Producto Bruto Interno, se comprobaría que el problema de endeudamiento no tiende a agravarse.

Según el Banco Mundial la tasa de crecimiento de la Deuda Externa durante la última década se reducirá a menos de la mitad si las cantidades se expresaran en términos reales (8), más aún introduciendo efectos inflacionarios se podría comprobar que, por lo general, el proceso de endeudamiento beneficia a los deudores en el largo plazo y lesiona los intereses de los acreedores. Al referirse sobre los intereses y amortizaciones, sostienen que el incremento observado en la tasa media de interés implícita en la deuda externa neta, refleja el alza generalizada del costo del dinero, tanto en los países industrializados, como en los mercados internacionales de capital, resultante del proceso inflacionario, de la aplicación de políticas de restricción monetaria y de las condiciones de riesgo e incertidumbre prevalecientes en los mercados financieros.

Por último respecto al problema de la capacidad del endeudamiento, entran en oposición con los países deudores, al poner énfasis en la solvencia del deudor y no en los términos de la capacidad futura del endeudamiento.

iii) Propuestas de Solución al Problema del Endeudamiento Exter-

no:

Las propuestas de solución al problema de endeudamiento externo, se sitúan dentro de un análisis de coyuntura. Así sostienen que la recuperación de los niveles de actividad en la mayoría de los países latinoamericanos a partir de 1980; plantea expectativas favorables para el futuro, pero siempre y cuando se mantenga la influencia de capitales externos para financiar las inversiones, balanza de pagos y se logre estabilizar los ingresos por exportación de productos primarios y se mejore el nivel de manufacturas exportables a los mercados industrializados.

El crecimiento de las importaciones permitirá el sostenimiento e impulso de la actividad económica de estos países y posteriormente permitirá resolver el problema de déficit de balanza de pagos, ya que se estimularía el aumento de las exportaciones.

Este enfoque de los acreedores considera que la deuda externa de los países latinoamericanos dejará de aumentar en la medida que el desarrollo económico permita que el ahorro interno cubra tanto las necesidades de inversión como los pagos de intereses y amortizaciones de la deuda externa acumulada. Se propone el manejo del coeficiente del servicio de la deuda pública para expresar el margen de capacidad de endeudamiento externo y la utilización eficaz de este coeficiente dependerá de la aceleración de las tasas de crecimiento económico y la mayor movilización de re cursos productivos y de ahorro.

b) Enfoque de la Banca Privada:

El enfoque por la Banca Privada, es casi similar al enfoque del BIRF y FMI, diferenciándose por considerar aspectos coyunturales en el análisis, el cuales producto de la existencia de persistentes déficits de la balanza de pagos, ocasionados generalmente por la negativa de los gobiernos a reducir la actividad económica interna al margen de la situación externa actual.

Este enfoque considerará que a partir de 1973-74, especialmente, se produjo una considerable elevación de las tasas de endeudamiento externo ocasionado en gran parte en el drástico aumento de los precios del petróleo e importaciones, a lo que se sumó la recesión mundial de 1974; de esta forma los países petroleros acumularían fuertes excedentes financieros, creando una de sacostumbrada liquidez en los mercados financieros internacionales.

En este contexto, la Banca Privada asume el rol de intermediario financiero, asegurando de esta forma el reciclaje de capitales hacia los países deficitarios, lográndose impedir la agudización de la crisis mundial, que hubiera provocado una ruptura de la circulación de capitales de mercancías. Visto así, entonces las altas tasas de interés se justifican en el período reciente, ya que se asume un mayor riesgo en un ambiente general de crisis. Este riesgo creciente obedece al hecho que los déficits comerciales se fueron sumando a la proporción creciente del servicio de la deuda ya contraída. Aunque la Banca Privada confía en unareactivación de la economía mundial que conllevará a la recuperación de la actividad económica de los países en desarrollo, considera que ésta no alcanzará la magnitud suficien-

te para permitir el reembolso de la deuda, es por eso que la Banca Privada exige que se lleve a cabo modificaciones en la estructura de la deuda, de tal forma que se garantice el pago.

Teniendo en cuenta los efectos del endeudamiento, centra su análisis en las posibles causas de este proceso sobre el propio sector bancario y en menor atención considera los efectos sobre los países deudores. La Banca Privada considera relevante la solvencia y el mantenimiento de la capacidad de endeudamiento de los países deudores y recomienda la necesidad de incluir nuevos indicadores tales como crecimiento del PBI, existencia de recursos naturales y las políticas económicas internas; también plantea la necesidad de instrumentar formas de colaboración más estrechas con organismos multinacionales, con el fin de estimular con mayor precisión cuales serían los países candidatos para obtener préstamos y disminuir así el riesgo inherente.

1.4.2 ENFOQUE DE LOS DEUDORES :

La Comisión Económica para América Latina (CEPAL) y la Secretaría de las Naciones Unidas para el Comercio y Desarrollo (UNCTAD), en sus documentos oficiales, analizan el fenómeno del endeudamiento externo latinoamericano considerando la posición de países deudores, pretendiendo integrarlo a una explicación más amplia del subdesarrollo.

i) Origen del Problema del Endeudamiento Externo:

La CEPAL; sostiene que el endeudamiento externo, es una consecuencia de la tendencia estructural del sistema al desequilibrio externo y el deterioro de los términos de intercambio, originado por la diferencia básica de estructuras económicas.

entre el centro y la periferie. Mientras el centro posee una estructura económica diversificada e integrada, la periferie tiene una estructura especializada y heterogénea.

El deterioro de los términos de intercambio, refleja una diferencia de salarios, de productividad y una brecha en la elasticidad de ingreso de la demanda de las importaciones.

Por otro lado, la Secretaría de la UNCTAD considera el problema de la deuda externa, no como un simple reflejo de los desequilibrios coyunturales de las economías subdesarrolladas, sino como parte integral de la problemática que plantea el actual ordenamiento económico internacional. (9)

Según la UNCTD, las limitaciones a la capacidad de importación de los países en desarrollo, se vieron fuertemente agravadas especialmente en los últimos años por la contracción de las tasas de crecimiento del sector industrial de la economía mundial y el estancamiento de las corrientes de asistencia oficial para fines de desarrollo, de ahí surge la inclinación hacia obtención de financiamiento de fuentes privadas.

El enfoque de endeudamiento externo de los deudores se diferencia del enfoque de los acreedores, porque considera elementos de juicio de tipo estructural que originaron y aumentaron paulatinamente el monto de la deuda externa de los países latinoamericanos, cuyos efectos fueron acentuados en una coyuntura internacional determinada.

ii) Tendencias y Perspectivas del Endeudamiento Externo:

La composición de la deuda externa, se ha vuelto más desfavorable en los últimos años, con la disminución del financia---

miento oficial, tanto de préstamos bilaterales y multilaterales bajo condiciones de interés, gracia y plazo más ventajosos que los de los préstamos privados. Las Naciones Unidas consideran que los países industrializados deberían contribuir con el 0.7% de su PNB, para el financiamiento de los países en desarrollo, en 1975 esta proporción apenas llegó al 0.36%.

También se observa una disminución en la participación relativa de los flujos financieros de carácter más concesional de los países latinoamericanos, gran parte de los créditos concesionales tendieron a encauzarse hacia países de menor desarrollo económico relativo, dejando a los países latinoamericanos en posición desfavorable en relación a otras regiones.

Los países latinoamericanos, son considerados por las fuentes acreedoras oficiales como países de solvencia financiera intermedia, y en tal razón los préstamos fueron concedidos a tasas de interés elevadas y plazos de vencimiento relativamente cortos. La solvencia financiera latinoamericana se vio mermada a partir de 1973, en donde los Organismos Financieros Internacionales no pudieron cumplir su objetivo de incrementar sus disponibilidades y proveer fondos adicionales tendientes a financiar déficit en balanza de pagos de los países en desarrollo importadores de petróleo.

El financiamiento privado por el contrario tuvo un creciente incremento y en particular aquellas de origen bancario. En el período de 1960-70, las fuentes privadas representaron el 47% del financiamiento externo, para luego pasar al 80% en -

1979.

Las condiciones en cuanto a plazo e intereses de la deuda se volvieron onerosas para los países latinoamericanos, dificultando su uso en inversiones productivas de largo plazo con lo cual agravó el problema del servicio de la deuda, disminuyéndose la solvencia financiera de estos países. En 1975 el 75% de los préstamos bancarios en euromonedas dirigidos a los países en desarrollo, tuvo plazos de 1 a 5 años y el 21.1% plazos de 7 a 10 años.

Teniendo en cuenta los cambios recientes ocurridos en la magnitud y estructura del endeudamiento, el enfoque de los "deudores" plantea dos hipótesis en torno a las perspectivas del problema de la deuda externa.

La primera, es que el aumento del pago por intereses resultante del incremento de la deuda total y de la importancia creciente que dentro de la misma va adquiriendo la deuda privada, plantea serias dudas sobre la posibilidad de que los países latinoamericanos puedan mantener su acceso al financiamiento bancario internacional y sostener los niveles actuales de endeudamiento con dichas instituciones.

La segunda hipótesis, es planteada en torno al problema de la solvencia, la cual ha llegado a constituir una limitación pues se constata que los préstamos más recientes a países con elevado nivel de endeudamiento se caracterizan por un aumento de los márgenes empleados para fijar los tipos de interés, la inclusión de comisiones especiales y la reducción de los plazos medios de vencimiento.

Por otro lado el enfoque también considera, que el financiamiento externo ha tenido repercusiones múltiples, numerosas operaciones de crédito incluyeron ataduras, tanto de tipo político como económico; además el creciente endeudamiento externo tuvo un impacto social que se manifestó en dos formas: La Primera el acceso relativamente fácil e incondicional a los recursos prestables minó seriamente la disciplina financiera; y la Segunda el endeudamiento externo trajo consigo una postergación de muchas reformas internas y el agravamiento de la dependencia real de los países latinoamericanos a unos cuantos centros financieros del mundo.

[iii) Propuestas de Solución al Problema del Endeudamiento Externo:

El enfoque de los deudores plantea cuatro puntos principales respecto a las medidas de alivio de la deuda:

- 1) Consolidar las deudas comerciales de los países en desarrollo interesados y reescalonar los pagos en 25 años de plazo.
- 2) Transformar las deudas oficiales, en especial la de los países de ingresos más bajos, en donaciones.
- 3) Establecer una facilidad financiera para refinanciar los préstamos a corto plazo, bajo la égida del BIRF o FMI.
- 4) Dotar de mayores facilidades financieras a las instituciones multilaterales.

La CEPAL en reunión celebrada en Santo Domingo en 1977, (10) adoptó la posición unánime de que América Latina debería obtener mayores recursos externos para su desarrollo, no sólo por

que las medidas de ajuste interno y la reducción en la tasa de crecimiento podrían tener serias implicancias internas de carácter social y político, sino también por el impacto negativo que en ajuste deflacionario tendría sobre la economía mundial, además el peso del ajuste no tiene que concertarse en los países en desarrollo cuando el aumento de la deuda externa obedece en gran medida a causas fuera de control.

Como medidas adicionales para solucionar el problema de endeudamiento externo, la CEPAL plantea la necesidad del establecimiento de un Organismo Internacional competente de un "Servicio Especial de Refinanciamiento" similar a la facilidad del petróleo concedido por el FMI. Este servicio financiero mediante los aportes de los países acreedores y de exportadores de petróleo, tratarían los casos de los países deudores, que quisieran refinanciar los pagos de su deuda externa dentro de un marco que combinaría normas generales de operación con el tratamiento individual de los países.

Otra medida propuesta por la CEPAL, es la creación de una "Red de Seguridad Financiera" definida como un mecanismo multilateral de apoyo financiero recíproco que utilizaría "Esquemas multilaterales de garantía" a modo de garantía colectiva, cuyo objetivo sería reducir las violentas fluctuaciones en las corrientes de recursos privados y ayudar a los países que estuvieran en dificultades financieras de corto plazo.

CAPITULO II

2.0 EVOLUCION Y DIMENSION CUANTITATIVA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA LATINOAMERICANA

América Latina considerada en conjunto experimentó durante 1965-78 un proceso dinámico de crecimiento económico que puede considerarse significativo. El Producto Bruto Interno (PBI) creció a una tasa media de 5.9% anual, ritmo que es superior al de otras áreas de desarrollo (11) e incluso mayor que la de algunos países industriales de economía de mercado.

El ritmo y estructura del crecimiento económico no ha tenido características uniformes durante los dos últimos decenios, han ocurrido profundos cambios gravitando en ello las estrategias y políticas adoptadas por los gobiernos, la evolución de la economía internacional, así también como nuevas modalidades de relacionamiento externo de los países latinoamericanos.

En la década del setenta, la inestabilidad de la economía internacional, repercutió negativamente sobre las economías de los países latinoamericanos. La manifestación del desequilibrio internacional, a través del incremento de la inflación mundial y de las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, planteó un serio problema de ajuste internacional, cuyas consecuencias han afectado fuertemente las economías latinoamericanas que muestran un alto grado de dependencia a las fluctuaciones de coyuntura internacional. La inflación mundial que durante el período de 1962-72, apenas había crecido a 4.5% anual, comienza a incrementarse a partir de 1973 registrando tasas anuales superiores al 8.5% de igual modo las tasas de interés de Prime-Rate y Libor se in--

crementaron paralelamente con la inflación; durante el período de 1962-74 la tasa de Libor fué inferior al 7% anual, luego crece a niveles históricamente altos, llegando inclusive a alcanzar en 1980 el 25%.

Los factores casuales del presente desequilibrio económico mundial se encuentran en el resquebrajamiento del sistema monetario internacional y la crisis petrolera de 1973.

El sistema monetario internacional, que desde inicios de la década del setenta entró en crisis, trajo una secuela de fluctuaciones de las principales monedas de los países industriales; como producto de las políticas monetarias expansivas de Estados Unidos que alcanzó su punto culminante en 1973, rompiéndose la paridad del oro frente al dólar.

Por su parte la crisis petrolera impactó negativamente en el crecimiento industrial mundial, al incrementarse los costos de producción, vía mayor precio de la energía. Los precios del petróleo se incrementaron en 150% en el período de 1973-74 y posteriormente en 140% durante 1979-80.

Los países latinoamericanos que desde mediados de la década del setenta hasta 1973, habían mostrado una tasa de crecimiento de su PBI del 6.9% anual, del mismo modo tuvieron un incremento de la demanda externa, al expandirse el valor real de sus exportaciones, que para el período de 1965-74 mostró una tasa de crecimiento del 7.4%, esto indudablemente repercutió en una mayor disponibilidad de financiamiento externo; estas condiciones permitieron financiar un apreciable incremento de sus importaciones, capaz de continuar con un proceso intenso de inversión, transformación y tecnología de sus economías.

La recesión económica mundial, la inflación desatada en los países industrializados y el alza del petróleo durante los años 1973-74 afectó

negativamente a la evolución de las economías latinoamericanas. El PBI durante el período comprendido de 1974 a 1978 creció tan solo a una tasa anual de 4%, el poder de compra de sus exportaciones cae fuertemente llegando a tener un crecimiento negativo del 0.1% anual, producto del deterioro de sus términos de intercambio que llegó a mostrar una tasa de crecimiento negativo de 3.5% anual. (Anexo N° 1)

Indudablemente la inserción de las economías latinoamericanas, a las economías de los países industriales la hace muy vulnerable a través de las repercusiones de la evolución de su comercio exterior, fluctuación de las cotizaciones internacionales de sus exportaciones y deterioro de los términos de intercambio, lo cual afecta negativamente su balanza de pagos y su nivel de disponibilidad de divisas.

Uno de los principales problemas que preocupa y agobia a los países latinoamericanos actualmente, la interacción entre la inflación y tasa de interés sobre el servicio de la deuda externa, derivados de los altos niveles de endeudamiento externo alcanzando durante los últimos años.

El reconocimiento de que los problemas que confrontan los países latinoamericanos con el servicio de la deuda, puede ser manifestación de problemas estructurales profundamente arraigados, ha creado incertidumbre en cuanto a la capacidad continuada para atender el servicio de sus obligaciones de deuda ya existente, así como también acerca de la capacidad para contraer mayores deudas.

El significativo desplazamiento de la deuda de los países latinoamericanos, hacia montos crecientes de préstamos con la comunidad bancaria internacional a tasas de interés flotantes o variables, que automáticamente quedan ligadas a tasas de interés del mercado, ha llevado a plantearse a interrogantes como: ¿Qué tan sostenible es el volumen de su -

deuda, de los plazos de la misma y del mecanismo de sus transferencias y de cualquier acuerdo de reprogramación?

2.1 PANORAMA CUANTITATIVO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DE LOS PAISES LATINO-AMERICANOS

Para la presentación del problema del endeudamiento externo es conveniente mostrar un panorama cuantitativo general de la evolución de la deuda en lo que se refiere a: monto, servicio y composición; para lo cual se recurrirá a estadísticas desde 1960, pero centralizando el análisis en el período 1970-80.

Las tendencias generales del fenómeno se mantiene casi invariable durante la década de 1960-70; pero en cambio surgen grandes alteraciones durante la década del setenta.

La deuda pública externa en América Latina, durante el período comprendido de 1960-79 evolucionó de la manera siguiente: (Véase el cuadro N° 1). En 1960 el monto total de la deuda pública externa ascendía a US \$7,205 millones, en 1962 se incrementa a US \$9,688 millones, posteriormente para 1966 se eleva a US \$13,231 millones es decir casi el doble del nivel del monto de la deuda alcanzado en 1960.

Iniciada la década del setenta, el endeudamiento público externo crece a ritmos peligrosos y muy comprometedores para las débiles economías latinoamericanas, mostrando sus niveles más críticos durante los años 1974 y 1975, al impactar los efectos negativos derivados de la fuerte recesión económica mundial, iniciada en 1974.

Una característica relevante del endeudamiento externo de la Región Latinoamericana, en el decenio de 1970, lo constituye sin lugar a dudas el desplazamiento en importancia del financiamiento de fuentes

oficiales por el de la Banca Privada Internacional.

La Deuda Pública Externa en 1970 alcanzó el nivel de US \$20,768 millones monto equivalente casi a 3 veces de la deuda contraída hasta 1960. Para el año 1975 dicha deuda continuó creciendo, llegando a un nivel de US \$58,834 millones, posteriormente en 1979 la situación se torna preocupante, dado que el nivel de deuda pública externa alcanza a US \$145,510 millones, es decir, un nivel de 7 veces superior a la deuda contraída en 1970.

La banca privada internacional fué la principal fuente de recursos de este mayor endeudamiento latinoamericano, que durante la década del setenta financió en más del 50% del déficit en cta. cte. de los países no exportadores de petróleo. En cambio durante la segunda mitad del decenio de 1960, la participación de la banca privada en el financiamiento del déficit fue de 12% (12').

En lo que respecta a las tasas de crecimiento de la deuda, encontramos que muestran un moderado ritmo de crecimiento en un primer período comprendido entre 1960 a 1966, con una tasa media anual de crecimiento de 8%, en un segundo período que va de 1967-70, dicha tasa de crecimiento se incrementa al 12% anual, lo cual ya daba indicios de una tendencia alcista de la tasa anual de crecimiento de la deuda pública externa de los países latinoamericanos.

Observando la evolución de la tasa anual de crecimiento de la deuda en un período más largo de 1970 a 1979, comprobamos que ésta alcanza un promedio anual de 24%, es decir el triple y doble de tasas de crecimiento de la deuda de los períodos antes señalados.

Por su parte la deuda pública externa desembolsada, guarda una proporción casi uniforme con los niveles de deuda concertada a través de to

do el período comprendido de 1960-79, con una proporción promedio del 75.5% sobre el monto total de la deuda concertada.

Los altos niveles de endeudamiento externo y tasas de crecimiento, si bien es cierto están expresadas en términos nominales dentro de un contexto de proceso inflacionario mundial, pero no por ello deja de ser preocupante. Durante el período de 1972-80 la tasa de inflación mundial promedio anual fué del 7.5% y la tasa de interés Libor a 6 meses creció a un ritmo del 9% anual (13), en cambio las tasas de crecimiento de la deuda pública externa latinoamericana a través de la década del setenta supera largamente a la tasa de inflación mundial y a la tasa de interés en los mercados financieros internacionales.

La participación de América Latina en la deuda externa de los países en desarrollo aumentó gradualmente a través de la década del 70 de una proporción media del 28% en 1970-72 al 34.2% en 1978 y al 35% en 1979.

Por su parte el endeudamiento con fuentes privadas externas, mostró un rápido crecimiento, que a su vez condujo a un mayor costo financiero la participación de pasivos con prestamistas privados fué de 46.6% en 1970-72, incrementándose al 68.8% y al 70.4% en 1978 y 1979.

2.2 CAUSAS DEL ENDEUDAMIENTO

El creciente endeudamiento de los países latinoamericanos revelan en parte los efectos de la mayor apertura externa de sus mercados y su más estrecha vinculación con la Economía Mundial.

Las causas que explican este progresivo endeudamiento en los últimos años son muchas, pero solo mencionaremos las más importantes.

- En primer lugar se encuentra el incremento de las necesidades normales de financiamiento, vinculado a las importaciones de bienes de capital, insumos relacionados al crecimiento económico de la región latinoamericana. Desde 1965-78 el quantum de las importaciones de la región en conjunto, crece en una proporción de 1.25% por cada incremento de 1% del PBI.
- Una segunda causa lo constituye, el creciente financiamiento a la Inversión Bruta Interna; el coeficiente de la IBI sobre el PBI, correspondiente a los 7 primeros países deudores de Latinoamérica, aumentó en promedio del 21.1% en 1967; al 26.4% en 1976; en donde la contribución del financiamiento externo creció de 7.8% al 18.7% para los periodos señalados anteriormente. (14)
- Por último se considera como causa relevante del progresivo endeudamiento latinoamericano, a los persistentes déficits en cta. cte. de la Balanza de Pagos. Dicho déficits durante el período de 1960-70 tuvieron una tasa anual de crecimiento de 1.3%; luego se elevó considerablemente (30% para el período de 1971-75, correspondiendo el punto crítico a los años 1973-74) (15), producto de la declinación de las exportaciones de bienes y servicios, inducido por el receso económico de los países industriales.

Para un último período comprendido entre 1976-80, la tasa de crecimiento del déficit en cta. cte. de los países latinoamericanos disminuyó a un 19%. (16)

2.3 SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

El servicio de la deuda latinoamericana, con respecto al servicio pagado por los países en desarrollo, en general, fue mayor que la inci-

dencia de la deuda externa latinoamericana sobre la deuda total de los países en desarrollo. Los servicios de deuda pagados por los países de la región representó el 38.3%; 50.3% y 51.9% del total del servicio de los países en desarrollo para los años 1972, 1978 y 1979 respectivamente.

Según el cuadro N° 1, el servicio de la deuda en 1970 fue del orden de US \$2,428 millones, es a partir de este año en que el servicio de la deuda crece aceleradamente, triplicándose en 1975 que ascendió a US \$ 6,632 millones, finalmente en 1979 dicho servicio llegó a la elevada cifra de US \$25,034 millones, es decir el 22.5% de la deuda desembolsada en el mismo año.

Estos altos niveles de servicio de la deuda reflejan fielmente el incremento de los costos financieros derivados de mayores tasas de interés vigentes en los mercados financieros en los últimos años, inducidos por los altos niveles de inflación mundial. Esta situación, lejos de apaciguarse en un futuro próximo tiende a empeorarse al generalizarse poco a poco las concertaciones preferentemente con fuentes privadas a tasas de interés flotante, ligados automáticamente a las tasas de interés del mercado.

La tasa de crecimiento medio anual registrada en la evolución del servicio de la deuda de los países latinoamericanos es tal como sigue:

En un primer período de 1960-70, fué de 7% anual, luego para 1970 y 1975 se triplica al 22.7% anual y por último en el período 1976 y 1979 casi duplica la tasa del período anterior, al registrarse una tasa de crecimiento medio anual de 40%.

El servicio de la deuda está conformado por los pagos de amortización e intereses (cuadro N° 1) observamos que los pagos por amortizaciones van perdiendo peso porcentual dentro del total del servicio, suce---

diendo lo contrario con los intereses, esta situación pone de manifiesto el encarecimiento de los costos financieros del financiamiento externo.

Las amortizaciones representaron para el período de 1960-64 el 77.9% del total del servicio de la deuda, posteriormente dicho porcentaje cae al 73% entre 1967-70, la parte porcentual complementaria corresponde a los intereses que se incrementa del 22.1% al 26.7% para los mismos períodos señalados anteriormente; en la década del setenta se acentúa aún más este cambio, ya que las amortizaciones representarán un 64.5% del servicio de la deuda.

Esta situación es una consecuencia directa del alto y creciente endeudamiento con la comunidad bancaria internacional, que en 1972 tan sólo representó 22.8% del financiamiento total latinoamericano; al finalizar el año 1978 dicho porcentaje alcanzó el 53% y para 1979 el 56.7%, estas concertaciones con fuentes bancarias privadas incidieron fuertemente en mayores pagos de servicio, ya que los intereses cobrados están fijados bajo términos de rentabilidad empresarial y a plazos de vencimientos más cortos que las fuentes tradicionales oficiales de crédito que vieron disminuir sus disponibilidades financieras para atender las crecientes necesidades de financiamiento externo de los países en desarrollo y latinoamericanos.

Una de las causas del estancamiento de las disponibilidades de las fuentes oficiales, es el no cumplimiento de las metas cuantitativas de ayuda financiera respecto al PBI de los países que conforman los principales organismos internacionales de asistencia.

2.4 COMPOSICION Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

El creciente endeudamiento latinoamericano, no sólo se expresa en

mayores montos concertados y mayores pagos de servicio, sino también en una modificación en la composición de la deuda cuya característica central o relevante durante el decenio del setenta es la tendencia creciente a la privatización de los créditos, que en un primer período de 1970-73 se concertan créditos a intereses fijos y cortos plazos de vencimiento y en un segundo período de 1974-1980 en donde predominó las concertaciones a tasas de interés flotantes.

En efecto durante un primer período que es desde 1961 a 1970, los créditos oficiales superan a los privados (Cuadro Nº 2), siendo los primeros del orden de 51.8% en 1961 y llegar a su nivel más alto en 1965 en donde fue el 59.3% de allí en adelante comienza a declinar hasta --- 55.2% en 1970, los créditos privados mostraron los siguientes porcentajes de 40.1%; 33.9% y 38.9% para los años indicados, el resto fué financiado mediante la emisión de bonos, pero que no tienen mayor importancia relativa dentro del financiamiento externo latinoamericano. Es a partir de 1970 en donde se invierte la situación experimentada en los años setenta, los créditos privados constituyen la principal fuente de financiamiento, tal es así que en 1975 llegan a constituir el 54.7% del financiamiento externo, los créditos oficiales bajan a un 42.0% para el año 1977 se amplía la diferencia al representar los créditos privados el 60%, en cambio los créditos oficiales bajaron al 34.2%; finalmente para el año 1979 la contribución del financiamiento privado se incrementó al 64.5% y el oficial cae fuertemente al 29.6%, es decir tan sólo constituye la mitad del financiamiento externo latinoamericano experimentado en el año 1965.

Los créditos concedidos en forma de emisión de bonos mostró un comportamiento casi constante del 5%. Este bajo financiamiento externo me-

dante la emisión de bonos, refleja la insignificante participación en el mercado de capitales a nivel mundial.

2.5 CONDICIONES FINANCIERAS DE LA DEUDA

Los cambios en la composición y estructura de la deuda trajeron aparejada una modificación en las condiciones de gracia, tasa media de interés, plazos de vencimientos y elemento o factor de concesión.

a) Plazo Medio de Vencimiento

Según datos del BIRF (17) (cuadro N° 3) los préstamos contratados o concertados por los países latinoamericanos se caracterizaron por un sostenible acortamiento de los plazos de vencimiento durante la década del setenta, como consecuencia de la incertidumbre financiera internacional a partir de 1973.

En 1967 el plazo medio de vencimiento fue de 14.5 años, pero ya en 1970 se acorta ligeramente a 14.2 años, posteriormente para el año 1974 se reduce fuertemente a 12.8 años y finalmente para un período de 1975-79 muestra un comportamiento casi uniforme de 10.0 años de promedio de plazo de vencimiento. Esta sustancial caída del plazo medio de vencimiento del financiamiento externo tiene su explicación en la mayor participación relativa de los bancos comerciales, que mantiene como norma general de otorgar créditos máximos a corto y mediano plazo.

b) Taza Media de Interés

Se observa que la tasa media de interés para los préstamos concertados por los países latinoamericanos, se incrementó fuertemente a través de todo el período de 1970-79 tanto para los créditos de fuentes

oficiales y privados (Ver cuadro N° 3), como respuesta a mayores tasas de inflación mundial y a las políticas monetarias restrictivas de los países industrializados. En los últimos años se observa que, la mayoría de créditos obtenidos de los bancos comerciales están concertándose a tasas de interés variable, basadas en la LONDON INTER BANK OFFER RATE (LIBOR), una especie de (tasa selecta) internacional en la Plaza de Londres, y PRIME-RATE (Tasa preferencial) en el mercado financiero de New York. Estos créditos son concedidos en condiciones onerosas y su variación repercute inmediatamente sobre el servicio de la deuda.

Según informe económico del Banco Mundial de 1981, a fines de 1979 los 33 principales países prestatarios en desarrollo sumaban un total de deuda a tipo de interés variables de alrededor de US \$180,000 millones y por cada punto de aumento en la tasa base, estos países afrontaban cargos extra oficiales en razón de intereses de aproximadamente US \$1,800 millones por año.

Parece haber sólidas perspectivas de que las tasas reales de interés predominante en los años 80 vayan a permanecer por encima de los niveles bajos predominantes en los años de 1970 (18). Esto implica que el endeudamiento externo seguirá siendo más costoso en términos reales de los que ha sido en años anteriores, poniendo así de manifiesto la necesidad de aplicar medidas prudentes de ajuste en los países latinoamericanos. La evolución de la tasa media de interés en el decenio de 1970 es tal como sigue: En primer período de 1970-72, se mantuvo constante en 7.0%; inclusive la tasa de interés bancaria y de proveedores se mantuvo cercana a dicho promedio. Posteriormente durante 1973-77 la tasa de interés promedio pagada por los países lati

noamericanos por los créditos concertados se eleva a 8.3%, motivada por las fuertes alzas de la tasa de interés de las fuentes privadas. Finalmente para los años 1978 y 1979 la tasa media de interés se incrementó fuertemente a 9.5% y 10.9%, respectivamente gravitando en ello las altas tasas de interés de origen bancario que para los mismos años antes indicados fueron de 10.5% y 12.5% respectivamente.

c) Período Medio de Gracia

En el mismo cuadro N° 1 observamos que el período medio de gracia de la deuda pública externa latinoamericana, ha mantenido un comportamiento errático dentro de un intervalo que comprende de 3.4 a 4.2 años con excepciones de los años 1975 y 1976 que presentan un plazo medio de gracia bastante cercano a 3.4 años; lo que sí constituye una característica resaltante es que los períodos medios de gracia de las fuentes oficiales concedidos a los países latinoamericanos a través de los años 70 gradualmente se vino acortando, especialmente en lo que respecta al período medio de gracia de las fuentes oficiales bilaterales, desde un nivel de 6.1 años en 1970 a 4.6 años en 1979.

d) Factor de Concesión

Como última condición financiera, se considera al factor de concesión o elemento concesivo, que viene a representar un porcentaje determinado del monto total de crédito otorgado a una tasa de interés subsidiaria o preferencial, teniendo en consideración el grado de desarrollo económico de un país. Este factor de concesión de la deuda principalmente es otorgado por los Organismos Financieros Oficiales, que contemplan programas asistenciales para aquellos países o regiones de escaso desarrollo económico, en donde las necesidades de financiamiento externo se hace más imperiosa, priorizándose el financiamiento exter-

no en planes sociales como: salud, educación, vivienda.

La evolución del elemento concesivo de la deuda pública externa, no fue favorable para los países latinoamericanos durante la década - 1970-80, tanto a nivel oficial como privado, muy por el contrario, dicho factor de concesión fue disminuyendo de 16.2% en 1970 a 9.7% en 1973 luego 8.2% en 1977 y tornarse negativo en 1979 en que fue de 2.3% esta tasa negativa debe de interpretarse como un incremento de la tasa de interés real sobre los créditos concertados, por efectos de un costo adicional de riesgo a priori de los créditos otorgados por las fuentes privadas, que fue capaz de anular el elemento concesivo positivo de las fuentes oficiales de crédito.

En resumen, la dimensión cuantitativa del endeudamiento público externo latinoamericano en los años setenta, revela un elevado crecimiento, incompatible con la evolución de sus economías. Este mayor endeudamiento externo es atribuido a una mayor apertura de sus mercados y su estrecha vinculación desfavorable y dependiente con la economía mundial que se caracterizó por una continua inestabilidad, manifestada a través del incremento de la tasa de inflación mundial y tasas de interés en los mercados financieros internacionales. Esta situación de inestabilidad trajo como consecuencia persistentes déficits de balanza de pagos en cuenta corriente en los países latinoamericanos y que su financiamiento exigió un acelerado endeudamiento externo, en un período de encarecimiento de los costos financieros del crédito externo.

En términos cualitativos encontramos, una creciente concentración del endeudamiento externo con fuentes privadas, específicamente con la banca privada internacional, que se caracterizó a partir de 1973 conceder créditos a tasas de interés flotantes y condiciones financieras one-

rosas. El predominio de las fuentes privadas sobre las oficiales es debido al rol de intermediario que desempeñó la banca privada de asegurar el reciclaje financiero de los superávits de balanza de pagos de los países de la OPEP y por otro lado, al estancamiento de las disponibilidades de las fuentes oficiales.

De todo lo anterior, concluimos que el servicio de la deuda externa de los países latinoamericanos constituirá un serio problema, que dado su continuo y rápido crecimiento presionará en forma negativa sobre las economías latinoamericanas en desarrollo; es decir, que el servicio de la deuda se traducirá en una limitante relativa de la real potencialidad productiva de dichos países.

P A R T E S E G U N D A

CASO PERUANO 1970 - 80

CAPITULO III

3.0 ANTECEDENTES RELACIONADOS AL ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y DISPONIBILIDAD DE RECURSOS

3.1 ANTECEDENTES SOBRE EL FINANCIAMIENTO PUBLICO EXTERNO EN EL PERU

Consideramos conveniente presentar una sinópsis histórica, acerca de la evolución y factores que demandaron financiamiento externo en el Perú durante tres últimas décadas, con el propósito de tener una visión global del fenómeno del endeudamiento externo y de allí derivar conclusiones sobre el futuro.

3.1.1 REVISION HISTORICA DEL ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO EN PERU

El endeudamiento público externo peruano, en la década del setenta, ha sufrido grandes modificaciones respecto a los años cincuenta y sesenta tanto en el aspecto cuantitativo expresado en acelerados niveles de crecimiento; las modificaciones cualitativas vienen reflejadas, en los cambios en la estructura, composición de la deuda, devenida por el predominio de las fuentes privadas. Es en este sentido que seguidamente vamos a puntualizar las características más sobresalientes del endeudamiento externo entre 1950-1970.

- Durante 1950-60, los créditos públicos con el exterior no sobrepasaban los US \$30 millones anuales, salvo en casos excepcionales como en 1955, en que se incurrió en un crédito de US \$60 millones, con el propósito de financiar un déficit de balanza de pagos, ocasionado por un fuerte deterioro de los precios de nuestras exportaciones (19). Posteriormente entre 1961-70, el promedio anual de

concertación de créditos públicos externos subió US \$160 millones, debiéndose señalar que tan solo durante el primer gobierno de Belaunde 1964-68, el País se endeudó con el exterior por un monto de US \$800 millones, es decir un 70% de los créditos concertados hasta 1968. Según CEDES el rápido endeudamiento público externo se asumió con el propósito de compensar en forma ilusoria y paliativa la escasa capacidad de acumulación del sector público (20).

La deuda pública externa acumulada en 1950, era tan solo de US \$ 80 millones pero ya para 1962 se duplica a US \$160 millones, observando una tasa de crecimiento acumulativa anual de 5.5%, pero de allí en adelante hasta 1970 dicha tasa se eleva a 24.5% anual, representando el monto total adeudado de US \$945 millones en 1970, esto nos muestra que ya desde 1963 el país había emprendido la política de financiamiento externo creciente.

El fuerte ritmo de crecimiento de deuda pública externa, no guardó relación en cuanto a la evolución de las exportaciones y del PBI entre 1950-76. Las exportaciones crecieron tendencialmente en un 6.3% anual y el PBI lo hizo a 5.1% anual (21), constituyéndose de esta manera la fluctuación del sector externo, en el factor distorsionante en el cálculo de ingresos de divisas tendiente a cubrir los pagos de reembolsos de las deudas contraídas.

- El servicio de la deuda, para un período más amplio entre 1950-70, alcanzó un monto de US \$730 millones, de los cuales US \$ 230 millones correspondió al pago de intereses, un 30% del total. En lo que concierne a las amortizaciones, estas mostraron continuo crecimiento, así tenemos que, entre 1950-54 tan solo representaban US \$ 2 millones de promedio anual, subiendo posteriormente a US \$ 19 mi

llones entre 1955-59.

Durante los seis primeros años del sesenta las amortizaciones de la deuda pública externa alcanza un promedio de US \$ 30 millones, representando hasta aquí pequeños montos de reembolso, dado el relativo tamaño de la economía peruana y su capacidad de pago proveniente de ingresos por exportación de productos primarios durante la década del cincuenta y mediados del setenta; es precisamente a partir de 1967, cuando las amortizaciones se elevan bruscamente; así tenemos que entre 1967-70 alcanzan montos anuales comprendidos entre US \$ 64 y 164 millones (22).

Finalmente mencionaremos, que durante los años cincuenta y sesenta la participación de fuentes de financiamiento externa para el país evidenciaba un predominio de fuentes oficiales y el financiamiento privado básicamente estaba constituido por créditos de proveedores.

3.1.2 FACTORES QUE DEMANDARON FINANCIAMIENTO EXTERNO ENTRE 1964 - 80

El Perú durante los últimos años ha tenido dos gobiernos con diferentes orientaciones de carácter político y económico. Entre 1964-68 fué el primer gobierno de Belaunde y a fines de 1968 hasta mediados de 1980 gobernó al país una Junta Militar de Gobierno.

Pero a pesar de las diferentes orientaciones en materia de política económica durante los gobiernos de Belaunde y de Junta Militar de Gobierno, los factores que generaron una demanda relativamente elevada de recursos externos fueron muy similares y de los cuales se puede considerar los siguientes:

a) Expansión del aparato estatal y generación de fuertes déficits

presupuestales.

- b) Carencia relativa de experiencia del sector público frente a las responsabilidades crecientes que se le encomendaban.
- c) Indisciplina y control en los esquemas nacionales de inversión.
- d) La restricción y contracción de la oferta a largo plazo de las exportaciones.
- e) Incremento de la demanda de importaciones.
- f) Implementación de políticas distributivas, a través del otorgamiento generalizado de subsidios a artículos de consumo básico.
- g) Desaparición por razones ecológicas de importantes productos de exportación (anchoveta).
- h) Sobreestimación de los ingresos provenientes de la exportación de petróleo de la Selva Peruana.

Todos estos factores en conjunto, generaron necesidades cada vez crecientes de financiamiento externo, a partir de mediados de la década del sesenta. La expansión del aparato estatal se visualiza a través del incremento de la Inversión Pública respecto al PBI. En 1960 la participación de la inversión pública llegaba a 1.2% del PBI, luego durante el período de gobierno de Belaunde se mantiene en un promedio anual de 2.2% y finalmente entre 1970-80 significó un 6.3% del PBI.

La expansión del gasto público, generó fuertes déficits presupuestales, especialmente en los años setenta (23), además dicho gasto no anduvo emparejado a mayores recaudaciones tributarias, de tal forma que los déficits presupuestales generados superaban la capacidad de financiamiento interno, lo que obligó al gobierno utilizar mayor endeudamiento externo.

La mayor apertura y dependencia de la inversión pública (a través del gasto) hacia el financiamiento externo, hizo que tanto los recursos financieros y contratistas extranjeros penetrarán fácilmente a los esquemas nacionales de inversión, disminuyendo de esta forma el control efectivo del endeudamiento externo.

Por otro lado, la existencia de política cambiaria irreal (tipo de cambio fijo), incentivó fuertemente la demanda de importaciones a través de un efecto precio y efecto ingreso derivado de las políticas redistributivas. La existencia de tipo de cambio fijo limitaba y restringía la oferta de exportaciones, a lo que hay que agregar también una combinación de negligencia y deterioro de las cotizaciones de los principales productos de exportación y largos periodos de gestación de las inversiones en el sector exportador.

3.2 DISPONIBILIDAD DE RECURSOS

La disponibilidad de recursos financieros internacionales de un país puede medirse a través del nivel de Reservas Internacionales Netas (RIN) que están en poder del sistema bancario, encontrándose básicamente en forma de depósito de moneda extranjera y oro, en conjunto se denominan divisas. Las RIN representan o reflejan la posición global de un país para hacer frente a sus compromisos financieros de corto plazo con el exterior y también representan las reservas sobre las cuales la autoridad monetaria del país tiene capacidad de decisión directa.

El nivel de RIN del país es muy importante, porque permite hacer frente a los desbalances entre ingresos y egresos de divisas, derivado de las múltiples operaciones comerciales y financieras con el exterior, en donde estos desbalances pueden ser de carácter sostenido o estructu-

ral provocado por una persistente caída de los precios internacionales o también debido a fuertes incentivos a mayores importaciones.

La evolución del nivel de RIN durante los años setenta, ha sido muy errática, pasando de niveles positivos durante los primeros años, luego entre 1976-78 se llegó a niveles fuertemente negativos y finalmente recuperarse rápidamente durante 1978-80.

Indudablemente que la evolución del nivel de RIN, tiene relación con la evolución interna y externa de la actividad económica del país, la relación interna es a través de la generación de la brecha ahorro-inversión y la segunda lo constituye la brecha externa que viene definida por el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos.

En las últimas décadas, el Perú se ha caracterizado, por una estructural carencia de recursos financieros internos, que sea lo suficientemente capaz de financiar los planes de inversión tanto del sector privado y público, por lo que necesariamente se recurre al financiamiento externo en forma complementaria. Lógicamente que la participación del ahorro externo en el financiamiento de nuestro desarrollo debe efectuarse racionalmente, de tal manera que no genere presiones sobre la balanza de pagos. Sin entrar en detalles sobre las causas originales de la escasez de recursos financieros internos, nos interesa más por el contrario precisar las razones de carácter político y económico que sobrepesaron a los gobernantes de turno para llevar al país a niveles de inversión incompatibles con la capacidad de recursos internos y optarse en forma creciente y peligrosa la política de endeudamiento externo, especialmente de carácter público durante la década del 70.

3.2.1 BRECHA AHORRO - INVERSION

La brecha interna, representa la diferencia entre los flujos de inversión menos el ahorro interno, el cual de ser negativo, tiene que financiarse mediante el ahorro externo.

Dada la magnitud de la brecha interna, consideramos más importante determinar los factores que originó dicho desequilibrio, que a nuestro juicio atribuímos al producto de la implementación de un modelo económico que privilegió el gasto por encima del ahorro y por otro lado al manejo económico que sustituyó mayor consumo presente por menor consumo en el futuro.

La creciente brecha interna, a través de los años setenta, es originada por los altos niveles de inversión respecto al PBI que experimentó el país y muy especialmente entre 1970-75; se incrementó el gasto por encima del nivel de los ingresos fiscales, generando persistentes déficits presupuestales, los cuales fueron financiados a través del endeudamiento externo e interno.

En el cuadro N° 4, se puede observar que en 1970 el nivel de inversión respecto al PBI fué de 12.9%, posteriormente siguió incrementándose, llegando a ser en 1975 un 20.8% del PBI, representando el nivel de inversión más alto en los últimos 30 años de la historia económica del Perú, por su parte la proporción del ahorro interno respecto al PBI fué 15.9% en 1970 y decayó progresivamente año tras año, siendo en 1975 tan solo un 9.0% del PBI, consecuentemente con la reducción del ahorro interno, parte importante de inversión se financió con recursos externos, preferentemente a través del endeudamiento público externo, dado que la inversión Extranjera Directa resultó insignificante entre 1970-73. De la situación

descrita anteriormente, la brecha interna siguió una evolución directa a la inversión partiendo de un saldo ahorro-inversión positivo en 1970 de 3.0% sobre el PBI y luego llega a ser negativo desde 1971 a un nivel del 0.4% del PBI y crecer aceleradamente a partir de 1973 del 2.1% del PBI, hasta un 7.2% y 11.2% del PBI en 1974 y 1975 respectivamente, representando montos de US \$ 822 y US \$ 1623 millones, considerados imposibles de ser financiados en el incipiente mercado interno de capitales, ello pues exigió recurrir insistentemente al financiamiento externo, en un marco reinante de encarecimiento del crédito externo.

Dada la disminución paulatina de disponibilidad de recursos de los organismos tradicionales de ayuda asistencial, la comunidad bancaria internacional que había aumentado sus disponibilidades de recursos financieros con el propósito de asegurar el reciclaje del capital comercial y financiero mundial, constituyó una buena alternativa para las autoridades gubernamentales, para concertar créditos tendientes a financiar las crecientes brechas internas de recursos.

El rápido incremento de la Inversión Bruta en el Perú durante el período 1970-75 tiene una fuerte explicación en el progresivo incremento de la inversión pública con el propósito de convertir al estado en agente de mayor gravitación dentro de la actividad económica.

En el anexo N° 2 se muestra que para 1970-75 la inversión pública creció a una tasa promedio anual de 21%, en cambio la inversión privada tan solo lo hizo en un 9.5% anual; por otro lado a la par del incremento de la inversión pública, también se fomentó y aumen

tó el consumo, coincidente con una política de subsidios; entre 1970-75 el consumo público creció a una tasa media anual de 7.4% en cambio el consumo privado lo hizo a un 6.5% anual.

Adicionalmente en el mismo anexo N° 2 comprobamos que la demanda interna de bienes y servicios, creció a un promedio anual del 8.1% entre 1970-75 en cambio la oferta interna tan solo lo hizo a un 5.5% lo que significó que el país gastase por encima de su capacidad productiva y que solo podía satisfacer el déficit de demanda interna, a través de mayores importaciones, las cuales superaban largamente a las exportaciones, lo que significó necesariamente hacer uso de las reservas internacionales.

En un segundo período que va entre 1976-78, se hizo reconocimiento institucional de la crisis económica, manifestado a través de un conjunto de desequilibrios económico-financieros, generados por factores internos y externos controlables y no controlables. El gobierno lejos de aplicar los correctivos y ajustes necesarios en los programas de estabilización adoptados desde 1975; se insistió con la política de mayor endeudamiento externo, tal es así que en 1976 obtuvo un crédito de la banca internacional por US \$ 400 millones destinados a financiar el déficit de balanza de pagos, para lo cual tuvo que presentar un programa de estabilización, que pasó por alto la supervisión del FMI (24).

El período antes citado se caracteriza por ser una etapa recesiva el PBI tuvo un crecimiento nulo, las variables ahorro de inversión comenzaron a caer drásticamente, (Anexo N° 2) coincidentes con las medidas contempladas en los programas de estabilización de corte recesivo, en tal sentido la brecha interna sufre una reducción

del 8.7% del PBI en 1976 a un 1.5% en 1978.

El nivel de inversión decayó de un 17.9% del PBI en 1976 a 12.5% en 1978, representando el nivel más bajo durante los últimos 30 años.

Cabe destacar que durante 1974-78, la inversión pública recibió un mayor financiamiento externo, con un promedio del 47.2% sobre el total del financiamiento de inversión pública (anexo N° 4). esto tiene explicación en lo siguiente: El incremento del potencial petrolero en la selva peruana y por otro lado el incremento de la oferta de recursos financieros de la banca privada internacional que abandonó la actitud conservadora de los años sesenta, respecto al financiamiento externo de los países en desarrollo.

Para los años 1979 y 1980 el ahorro interno es lo suficientemente capaz de financiar el íntegro de la inversión bruta, originando una brecha favorable para el país; en la recuperación de la inversión bruta y el ahorro interno, incidió de manera directa los siguientes factores: Uno exógeno, el repunte sorpresivo del sector exportador, que ofreció excelentes precios de los principales productos mineros de exportación y el otro factor lo constituyó la adopción del programa de estabilización 1978-80 que permitió obtener un aval financiero del FMI, eliminando de esta forma el climax de desconfianza financiera ante la comunidad internacional. El programa de estabilización contemplaba la reestructuración de los planes de inversión pública, en donde se controla en forma aústera el gasto improductivo y los proyectos de inversión deberían de efectuarse con criterios claros y rentables, considerando su tiempo de maduración, capacidad para absorber mano de obra y generar divisas. Por el lado fi

nanciero se consideraba la reestructuración y refinanciación de la deuda pública externa de corto y mediano plazo como medida de alivio de la balanza de pagos.

Los factores antes considerados hicieron posible que la inversión bruta recupere el ritmo de crecimiento y alcanzara una tasa media anual de 16.2%, en donde la inversión pública creció al 17.7% --- anual y la privada a una tasa anual del 14.9% durante el período 1979-80.

El hecho de darse una recuperación en el ahorro interno, permitió que la inversión pública utilice un menor endeudamiento externo, - el cual tan solo alcanzó en promedio un 39.9% del financiamiento - público total, (anexo N° 4).

Lo expuesto evidencia claramente que la inversión pública, aparece como la variable generadora del desequilibrio interno. Los factores que han motivado mayor inversión pública son distintos según - los períodos previamente considerados; así tenemos que entre 1970-75, políticas monetarias y fiscales expansivas generaron un exceso del gasto sobre ingreso, seguidamente para 1976-78 medidas de esta bilización de corte restrictivo redujeron el gasto público y la inversión, pero nuevamente para 1979-80 la reestructuración de los planes de inversión y su financiamiento así como el auge del sector externo permitieron que la inversión pública se recupere ostensiblemente a niveles cercanos de los primeros años del setenta.

Indudablemente, que dada la escasez de recursos financieros internos, la mayor inversión pública recurrió necesariamente al ahorro externo vía endeudamiento, generando en el futuro mediano fuertes retornos de capital hacia el exterior, quedando comprometido los

ingresos por exportación, capacidad productiva y la soberanía de la economía nacional.

3.2.2 BRECHA EXTERNA Y DEUDA PUBLICA EXTERNA

Debido a la insuficiencia de ahorro interno, que tienda a financiar la inversión, se determina una brecha interna, la cual debe de reflejarse en una equivalente brecha externa, que el Banco Central de Reserva del Perú la define como la balanza de pagos en cuenta corriente en un período determinado (Cuadro N° 6). Esta brecha necesariamente tiene que ser financiada y se hace mediante: utilización de reservas internacionales, inversión extranjera directa y por endeudamiento externo; indudablemente que alguna de estas variables puedan ser priorizadas. "La posibilidad de sustituir un mayor endeudamiento por menores reservas es importante y constituye una opción de política a disposición de los responsables de conducir la economía nacional" (25).

Durante la década de 1970-80 el financiamiento de la brecha externa ha sido financiado un 90% por un mayor endeudamiento público externo.

En el cuadro N° 6 mostramos la brecha externa en relación al PBI, la cual ha tenido una tendencia creciente hasta 1975, en que representó un 11% del PBI, posteriormente este porcentaje disminuyó al 7% en 1977 y 2% en 1978 y volverse positiva en los años 1979 y 1980 como respuesta a una mayor disponibilidad de recursos internos, al gozar de excelentes condiciones en el sector externo.

La misma brecha externa, aparece en el cuadro N° 5 conjuntamente con algunas variables que hacen posible su financiamiento, que con-

sideramos que son las más importantes y dichas variables son el endeudamiento público externo y la Inversión Extranjera Directa (I.E.D.). El saldo de la cuenta corriente, que 1970 era positivo en US \$ 185 millones se convierte en negativo, aumentando dicho déficit de manera acelerada hasta alcanzar un total de US \$ 1538 millones en 1975 y con un promedio para 1970-75 de US \$ 403 millones anuales.

Evidentemente la existencia de un nivel tan significativo de déficit sólo era posible por la disponibilidad de mecanismos de financiamiento externo. El endeudamiento público externo, se incrementa en US \$101.9 millones en 1970, US \$51.8 millones en 1971 y luego US \$ 124.0 millones en 1972, estos incrementos de endeudamiento en su mayor porcentaje fueron refinanciaciones con la fuente de proveedores ya que el acceso del Perú al crédito externo, estaba semibloqueado como medida de represalia por parte del Gobierno de Estados Unidos ante la nacionalización de empresas transnacionales de origen de ese país.

A partir de 1973, el Perú recobra el acceso al crédito internacional, previa definición política y económica del Gobierno, ante Grupo Consultivo del Banco Mundial en Junio de 1973, en donde las autoridades peruanas presentaron una lista de 87 proyectos de inversión, por un monto de financiamiento externo de US \$1,900 millones durante el período 1973-76 (26), es por eso que, el endeudamiento público externo crece rápidamente a partir de 1973, incrementándose US \$ 369.4 millones más que el año anterior y posteriormente llegar a incrementarse US \$ 883.6 millones en 1975 respecto al año 1974, representando el mayor incremento anual de los años setenta. Por su parte la I.E.D. tuvo un comportamiento distinto al endeuda-

miento público externo; en los primeros dos años del 70, fue negativa como consecuencia de la fuga de capitales, antes de ser afectadas por la reformas y nacionalizaciones del Gob. del FF.AA. Posteriormente la IED se recupera y en los años 1974 y 1975 fluye en cantidades considerables, ante las grandes expectativas que ofrecía la inversión en el campo petrolífero de la selva peruana y en minería en general.

En razón de lo expuesto anteriormente se observa que a través del período 1970-75 un cierto paralelismo entre la brecha externa y el endeudamiento público a largo plazo, el promedio de incremento de este último para el período indicado fue de US \$ 370.4 millones anuales.

En lo que toca al período de 1976-78 notamos que el incremento del endeudamiento público externo, siguió respondiendo ante los persistentes déficits de cta. cte. de la balanza de pagos o brecha externa, la cual tiene como factor causal, a los crecientes déficits comercial iniciados en 1974, precisamente durante 1976-78 el promedio del déficit comercial fue de US \$ 279.5, es decir más del doble del período anterior considerado.

El endeudamiento público externo, se incrementó en promedio de US \$691.5 millones entre 1976-78, siendo su nivel más bajo en 1976 con US \$488.5 año en que se detiene la carrera creciente del endeudamiento público externo, la razón de ello se puede encontrar en el impase surgido entre el gobierno peruano y el FMI en la adopción de un programa de estabilización de costo social muy alto, lo que repercutió negativamente las concertaciones de nuevas deudas.

La inversión extranjera directa durante 1976-78 siguió un ritmo de

clinante de US \$171 millones en 1976 a US \$ 25 millones durante 1977 y 1978 respectivamente, ello en razón de que inversiones petroleras y mineras disminuyeron sustancialmente, las primeras por conocerse con mayor precisión el limitado potencial de reservas de petróleo en la selva, y las segundas por la caída persistente de los precios de las exportaciones mineras.

Por último vamos a considerar el período de 1979-80 período caracterizado por el auge del sector exportador, recuperación de la balanza de pagos y cta. cte. y un nivel de RIN positivo nunca antes alcanzado en la historia económica; durante 1979 el saldo comercial promedio fue US \$ 1188 millones y el saldo en cta. cte. en US \$ 396 millones, lo cual parecería que daría cierta holgura en cuanto a la cancelación de reembolsos de créditos externos anteriores y no estarían justificadas altos incrementos de nueva deuda pública externa, pero resulta que el incremento de endeudamiento público en 1979 que fue de US \$ 629.1 millones preferentemente es producto de refinanciación que se abandonó en 1980, en donde el incremento de dicho endeudamiento tan solo fue de US \$279.6 millones.

Sobre la inversión extranjera, esta siguió conservando las características del período anterior.

En resumen podemos concluir que las autoridades del gobierno peruano, durante los años setenta utilizaron la política de endeudamiento público externo, como instrumento compensador de los desequilibrios coyunturales de la balanza de pagos (Cta. cte.) o brecha externa, que en buena cuenta significaba la brecha interna de ahorro inversión derivado de un modelo económico que mantuvo el gasto público por encima de sus ingresos, en donde la inversión pública -

aparece como la variable generadora del desequilibrio.

El mayor endeudamiento externo fué utilizado como válvula de escape ante la pérdida paulativa de RIN y una vez agotado tal instrumento de ajuste, se decide por adoptar medidas estabilizadoras tradicionales de corte restrictivo que tienden a reprimir la demanda interna, aumento de precios relativos internos y externos, comprensión de salarios, liberalización del sector externo; dichas medidas tuvieron un efecto recesivo sobre el producto y el empleo del país.

CAPITULO IV

4.0 DEUDA PUBLICA EXTERNA 1970 - 80

4.1 DEUDA PUBLICA EXTERNA GLOBAL

Entre 1970-80, la deuda pública externa peruana, ha tenido una tasa anual de crecimiento promedio de 21%, tasa superior al promedio de Latinoamérica en conjunto, que alcanzó a 17% anual.

El cuadro N° 7 describe la evolución de la deuda pública externa: - En 1970 alcanzaba US\$ 945.4 millones (un 15.4% del PBI), ya en 1972 se incrementa a US\$ 1,121.2 millones, mostrando una tasa de crecimiento del 9% anual, tasa que hasta cierto punto se puede considerar aceptable, dado el tamaño de nuestra economía, sin pretender inferir con esto que el Gobierno de FF.AA., realizó una política de endeudamiento externo acertada, al menos entre 1970-72, sino por el contrario este hecho fue una consecuencia directa del bloque financiero externo a que fue objeto el país, debido al programa de nacionalizaciones de empresas extranjeras desde 1968. Las empresas transnacionales afectadas y el gobierno de EE.UU. participaron activamente en la consecución de una interrupción y en otros casos en el aminoramiento de las corrientes de créditos y préstamos oficial bilateral y multilateral hacia el Perú; la banca privada actuó también con suma cautela prestando únicamente con fines de refinanciación.

Desde mediados de 1972, el Perú recobra el acceso al crédito externo debido a los siguientes factores:

- 1ro La firme resolución política del Perú a superar el bloqueo.
- 2do El descubrimiento de reservas petrolíferas en la selva peruana.
- 3ro La diversificación de sus relaciones externas hacia países europeos,

Japón y la Unión Soviética.

4to A los cambios operados en la banca comercial internacional.

Estos factores permitieron que fluyan al país, montos crecientes de recursos externos. Estas mayores cantidades de recursos externos se canalizó a través de la banca privada, que comenzó abandonar la actitud tradicionalmente conservadora hacia los países en desarrollo; la banca comercial internacional asumió el rol de intermediario de los capitales provenientes de los superávits de balanza de pagos de los países petroleros, lo que obligó adoptar una actitud más dinámica en cuanto a la canalización de recursos externos.

Despejada la situación de bloqueo e incertidumbre, desde 1973 hasta el 1978, el Perú incurre en un creciente y desmesurado endeudamiento público externo especialmente con la banca privada, hecho que repercutió en forma negativa sobre la estabilidad económica y financiera del país. La deuda en 1973 alcanzó US \$ 1490.6 millones y para 1978 se eleva a US \$ 5,134, experimentando una tasa de crecimiento anual de 29% y alcanzando proporciones del PBI de 16.1% y 47.9% para los años antes señalados.

Por otro lado, considerando los años de gestación y ocultamiento de la crisis económica (1974-1975), la deuda pública externa creció a las tasas de 46.4% y 40.4% respectivamente y con coeficientes de deuda sobre el PBI de niveles de 19.0% y 22.3%, que permite inferir que el gobierno ocultó en un primer momento los efectos distorsionantes de la crisis gracias al financiamiento externo y que esta actitud se convirtió en un fuerte factor causal en el desencadenamiento y manifestación abierta de la crisis económica durante el período 1977-78. (27)

El alto nivel de endeudamiento durante 1973-78, se atribuye a los elevados niveles de inversión pública, que generó crecientes brechas internas de recursos, que obligó a un financiamiento externo. Estos per-

sistentes de equilibrios de ahorro-inversión, se tradujeron en déficits de balanza de pagos en cuenta corriente, que alcanzó un promedio anual de 8.5% sobre PBI durante 1974-77, ello obligaba a dos cosas:

1ero Utilización de RIN

2do A un mayor endeudamiento externo; dada la escasez de RIN, optó por el endeudamiento externo.

Lo ocurrido en el Perú durante 1973-78 en materia de endeudamiento público externo, refleja el sostenimiento de una política económica que basó gran parte del gasto público en el uso de recursos externos, en lugar de incentivar y recurrir al uso adecuado de los recursos internos y limitar la expansión del estado a ritmos de su capacidad productiva y generación de ingresos (28).

Para los años 1979 y 1980, el crecimiento de la deuda pública externa disminuyó ostensiblemente, a tasas de 12.3% y 4.9% respectivamente, pero la deuda en términos absolutos crece de US \$5,763.7 millones en 1979 a US \$ 6043.3 millones en 1980, el desaceleramiento de la tasa de crecimiento del endeudamiento público externo, es producto de la aplicación de una serie de medidas y políticas de ajuste, a partir del segundo semestre de 1978, contemplados en el programa de estabilización económica 1978-80, supervisado y fiscalizado por el FMI, estas medidas tenían como propósito corregir la inadecuada estructura y composición de la deuda externa. Entre las principales medidas y mecanismos aplicados tenemos:

- 1° La reestructuración de la deuda pública externa durante 1978-80
- 2° Limitaciones en los montos anuales de concertaciones, y
- 3° La creación de organismo de supervisión y evaluación de las inversiones como Pro-inversión en Octubre de 1980.

4.2 DEUDA PUBLICA EXTERNA CONCERTADA

La deuda pública externa concertada durante 1970-80, ha tenido un comportamiento fluctuante, guardando relación directa con la coyuntura económica y política del gobierno militar, pero en líneas generales, las concertaciones promedio anuales alcanzaron a US \$945.6 millones, lo que hizo que el total para el período tratado alcance a US \$10,401.6 millones. El cuadro N° 8 describe las concertaciones anuales de la deuda; así para el período de bloqueo financiero (1970-72), correspondió US \$ 225.6 y US \$220.9 millones para los años 1970 y 1971 respectivamente, pero ya en 1972 se duplica respecto a los años anteriores incidiendo en ello el importante crédito de refinanciación por US \$ 114 millones con proveedores privados.

Para el período comprendido entre 1973-80, las concertaciones se incrementan a US \$1182 millones por año, con excepciones en los años de 1975 y 1978 que marcadamente se redujeron a US \$984.3 y 465 millones respectivamente. Estas disminuciones de financiamiento externo obedecen a factores coyunturales de la economía peruana, que mermaron la capacidad de pagos, específicamente en 1978 la banca privada advierte la intensificación de la carga financiera sobre los ingresos por exportación (29) además los ingresos por exportación de petróleo resultaron muy inferiores a las proyecciones optimistas hechas en 1974-75.

Las fuertes fluctuaciones de las concertaciones de deuda pública externa eran respuestas a las necesidades crecientes de financiamiento del modelo económico de sustitución de importaciones, implementado por la Junta Militar de Gobierno desde 1968, que conllevó a expandir y modernizar el aparato económico a través de reformas estructurales pero financiado básicamente por ahorro externo, dada las limitaciones de recursos

internos; las políticas, acciones y medidas implícitas en este modelo, ocasionaron serias distorsiones en la estructura de precios relativos, - que se tradujo en una inadecuada asignación de recursos escasos, alentándose el gasto superfluo y la ineficiencia. "Una política no programada de concertaciones de deuda pública externa, unida a serios desequilibrios en Balanza de Pagos, generados por una política de cambio irreal y continuos déficits del sector público a largo de la década pasada, contribuyeron a poner al Perú al borde del cese de pagos en 1978(30). Resulta explicable porque en 1978, disminuyó fuertemente las concertaciones externas, tanto de origen privado y oficial, se comprueba que ante situaciones de crisis económica, el capital financiero internacional se restringe, en función de sus intereses.

4.2.1 CONCERTACIONES POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO

Tradicionalmente hasta la década del sesenta, el Perú tenía acceso a dos fuentes de financiamiento externo.

- 1° Fuentes Oficiales, que agrupa a los Organismos Internacionales, Agencias Oficiales y Gobierno; constituían los más importantes.
- 2° Fuentes Privadas, básicamente mediante crédito de proveedores y en menor importancia la banca comercial internacional.

Es una característica propia de estos años, que el financiamiento externo, era exclusividad de origen norteamericano y que dada la mayor participación de este país en las fuentes oficiales, las decisiones de administración y canalización de recursos externos hacia el Perú, quedaba bajo su control.

Desde 1971, el Perú comienza a diversificar sus relaciones económicas externas, y así como tiene acceso al mercado de Eurodólares

(Europa), Japón y países socialistas, mostrando una característica peculiar, de diversificación de acreedores, especialmente con los bancos privados que se incrementaron de 27 en el decenio de 1960 a 167 bancos prestamistas en los años setenta, lográndose una significativa dispersión dentro de las mismas fuentes privadas, lo cual de ninguna manera sugiere que hubo mayor independencia del prestatario. En el decenio de 1970 casi el 80% del crédito bancario comercial fue otorgado por consorcios, bajo la administración de un banco organizador; solo cinco bancos organizadores tales como: Citibank, Wells Fargo, Manufactures Hanover, Bank of Tokio y Dresdner Bank, proporcionaron aproximadamente las tres cuartas partes del crédito movilizado por consorcios bancarios durante los años setenta (31).

Por su parte las fuentes de financiamiento externo de carácter oficial han ido disminuyendo la canalización de recursos hacia los países en desarrollo, lo cual no escapa al Perú; las disponibilidades de recursos financieros de las fuentes oficiales se han mantenido estancadas y otras veces crecieron lentamente, especialmente a partir de la recesión económica internacional de 1974.

El Perú solo recibió préstamos considerables de fuentes oficiales en 1974 y 1976, primero proveniente de agencias oficiales y en segundo caso; préstamos de organismos internacionales; posteriormente aplicadas las medidas de ajuste en la economía y recuperación del sector externo a partir de fines de 1978, los préstamos con fuentes oficiales recobran importancia. El cuadro N° 9 nos muestra la evolución de las concertaciones de deuda pública externa por fuentes de financiamiento:

a) Concertaciones con Fuentes Oficiales

Esta fuente agrupa a los Organismos Internacionales: Banco Mundial (BIRF), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Fondo Monetario Internacional (FMI), Agencias Oficiales y Gobiernos, entre los más importantes destaca la Agencia Internacional de Desarrollo (AID), los gobiernos de países acreedores representados por el "Club de París".

El financiamiento externo obtenido de las Fuentes Oficiales es muy importante para el Perú dado que proporciona préstamos en condiciones blandas como: bajas tasas de interés, largos períodos de vencimiento; además estas instituciones prestan asesoría técnica en los proyectos de inversión que financian:

Durante la mayor parte de los años setenta, el Perú ha descuidado un mayor acceso a las fuentes oficiales de financiamiento externo y si a ellos agregamos la existencia de factores externos ya antes considerados, la oferta de disponibilidades de Organismos Internacionales estuvieron limitadas para el país.

El cuadro N° 9 nos muestra las concertaciones oficiales, las cuales se dividen en:

- i) Las concertaciones con Organismos Internacionales, se han caracterizado por su permanente disminución en la contribución al financiamiento público externo al Perú, representa un 13.4% del financiamiento externo durante el período de nuestro análisis. En 1970 las concertaciones con los organismos internacionales llegaron a US \$79.5 millones (un 35.2% del total), luego decae en volumen y términos porcentuales hasta 1975, que llegó a ser US \$53.9 millones (un 5.5%

del total).

A partir de 1976, al adoptar el país una serie de programas de estabilización, los organismos internacionales se comportan con cierta benevolencia y responden a las necesidades crecientes de crédito externo del Gobierno Peruano que se abatía en una grave crisis económica, otorgando concertaciones relativamente sustantivas de US \$249.6 millones en 1976 y US. \$ 115.7 millones en 1977, pero los porcentajes tan solo representan la mitad de los obtenidos en los primeros años del setenta.

En 1978 dada las condiciones de desconfianza crediticia y financiera internacional a la que el Perú se había hecho merecedor, las concertaciones con organismos internacionales disminuyeron a la cuarta parte de las obtenidas en 1976; posteriormente entre 1979-80 se recuperará ostensiblemente influyendo esta vez la rápida recuperación del sector externo de nuestra economía.

- ii) Las concertaciones con Agencias Oficiales y Gobiernos: representan un promedio de 27.2% del total, para el mismo período de 1970-80. Este tipo de concertaciones se comportaron con relativa estabilidad, como consecuencia directa de las reuniones periódicas entre los países acreedores, especialmente los miembros del Club de París, solicitados por nuestro país como deudor, con estas reuniones Oficiales se contemplaba refinanciamientos de deuda vencida, así como la aprobación de solicitudes de nuevas concertaciones tendientes a financiar proyectos de inversión; estas concertacio-

nes lógicamente eran contempladas a la luz de la coyuntura económica, política y social del país deudor.

El Perú desde fines de 1972, en reiteradas oportunidades ha solicitado la reunión del Grupo Consultivo, bajo el auspicio del Banco Mundial, y entre las reuniones más importantes destaca la de Junio 1973, en donde los países miembros del grupo consultivo, acordaron otorgar al Perú un flujo de capitales por US \$ 1900 millones, durante el período 1973-76, destinadas a financiar 87 proyectos de diferentes grados de maduración. Otra reunión de importancia tuvo lugar en el segundo semestre de 1978, con el propósito de refinar deudas de corto y mediano plazo por un monto de US \$ 588.0 millones con vencimientos entre 1979-80.

En 1974, se logró obtener importantes concertaciones con Agencias y Gobiernos, por un monto de US \$ 560.9 millones (un 43% del total), y de allí en adelante hasta 1980, se consiguieron concertaciones de aproximadamente US\$ 250 millones anuales. Cabe mencionar que durante 1977-78, período de crisis económica abierta, las agencias oficiales y gobiernos, cooperaron eficazmente en la canalización de recursos externos hacia el Perú, que fueron destinados inmediatamente a cumplir con los compromisos de reembolsos vencidos con fuentes privadas.

b) Concertaciones con Fuentes Privadas

Las concertaciones con fuentes privadas, están constituidas por los créditos de proveedores y los préstamos de la banca comercial internacional. Durante 1970-80, las concertaciones con

las fuentes privadas representaron un 47% del total en donde los créditos de proveedores y préstamos bancarios alcanzaron 21% y 26% respectivamente. Hay que agregar que existían créditos de proveedores que indirectamente, se convirtieron en deuda bancaria comercial, toda vez que los bancos acostumbra a descontar y aceptar pagarés de poder de proveedores extranjeros; lo que convirtieron a la banca privada en la fuente de mayor dinamismo y concentración de la deuda externa del Perú en los años setenta.

Siguiendo el cuadro N° 9 observamos que las concertaciones privadas, solo decae fuertemente en los años de agudización de la crisis económica 1977-78, los bancos solo concedieron préstamos en condiciones onerosas para el país, dada la difícil situación en el sector externo; la capacidad de pagos externos del país quedó prácticamente suspendida, lo que motivó que la comunidad crediticia internacional retire la confianza al Perú.

Revisando la evolución, encontramos que entre 1972-76 la banca privada participó activamente en las concertaciones externas realizadas por el gobierno peruano, fué posible gracias a cambios operados en la banca mundial, en cuanto a disponibilidades y mayor dinamismo en el financiamiento externo hacia los países en desarrollo. Entre 1972-76 las concertaciones bancarias representaron un 39%, que sumando el 15% de los créditos de proveedores, totalizan un 54% del financiamiento externo, frente a un 33% de las fuentes oficiales; el promedio anual de concertaciones fué US \$541.4 millones.

En contraste con lo ocurrido en el decenio del sesenta; durante 1972-75 los bancos comerciales otorgaron préstamos al gobierno

peruano prácticamente en forma incondicional (a los bancos les bastaba la garantía gubernamental para otorgar crédito); en 1972 los bancos refinanciaron la mayor parte del crédito de proveedores, que se caracterizan por haber estado fuertemente condicionados en los años sesenta.

El clima tolerante entre 1972-75 cambió radicalmente a partir de 1976, los bancos comenzaron a otorgar préstamos en forma menos riesgosa debido a razones ajenas al Perú, pero que sin embargo las dificultades económicas del país provocaron especial preocupación entre sus acreedores privados, y una vez más los préstamos fueron examinados minuciosamente. En 1976, cuando el Perú solicitó un cuantioso crédito de refinanciación a los bancos, estas reaccionaron inmediatamente y condicionaron cualquier nuevo crédito a un acuerdo contingente con el FMI, condición que el gobierno peruano rechazó, aludiendo que no podía someterse a políticas tradicionalmente severas del FMI; luego de intensas conversaciones, la banca privada internacional otorgó al gobierno peruano tal préstamo, a pesar de una marcada renuencia de algunos bancos, que formaron un consorcio en base a bancos Norteamericanos, Japoneses, Canadienses y Europeos y otorgaron al Perú un crédito de US \$400 millones con un spread de 2.25% sobre Libor, vencimiento de cinco años, comisiones fijas de 1.5% y un período de gracia de 2 años (32).

En las negociaciones de refinanciación a partir de 1976, los bancos demostraron abiertamente sus deseos de proteger los intereses de empresas transnacionales, por lo menos los préstamos implícitamente fueron condicionados a que el gobierno solucionara

los litigios sobre inversiones de dos firmas extranjeras por concepto de nacionalización, que ascendió a US \$80 millones.

(33)

En los años 1977 y 1978, las fuentes privadas restringieron fuertemente el crédito al Perú, sobre todo el de origen bancario, a este hecho se agrega el rápido encarecimiento del crédito externo, por efecto de la interacción del proceso inflacionario mundial y alzas de tasas de interés; y en tal medida los créditos bancarios solo representaron una octava parte del promedio obtenido entre 1972-76.

El aval financiero del FMI derivado del Acuerdo Contingente firmado a fines de 1978 y la recuperación del sector externo, fueron los factores que permitieron recuperar la confianza crediticia internacional del país. Así las concertaciones con fuentes privadas durante 1979-80 fueron: US\$ 481.8 millones en promedio con proveedores, y US\$ 479.1 millones con la banca comercial; las proporciones sobre el total de concertaciones por toda fuente fue de 29.6% y 28.6% respectivamente, lo que hizo que en conjunto el financiamiento externo privado alcance al 60% sobre el financiamiento total.

c) Concertaciones con Fuentes Socialistas

A partir de 1971, el Perú por primera vez tiene acceso a fuentes financieras no tradicionales, como son fuentes del bloqueo de países socialistas: URSS, Yugoslavia, Checoslovaquia, Hungría, Bulgaria y China. Esta decisión del gobierno peruano de utilizar crédito y préstamo externo de los países del bloque socialista, surgió como una de las alternativas para superar el

bloqueo financiero y por otro lado la necesidad de diversificar las fuentes acreedoras de recursos externos, que conlleve a aminorar la dependencia financiera de un solo país; como lo fué en los años sesenta:

El total de concertaciones, entre 1971-80 alcanza a US\$ 1388.5 millones (un 13.3% del total por toda fuente).

Antes de 1971, las relaciones de comercio exterior con estos países fue limitado; pero en ese mismo año se firma la primera operación por US\$ 52 millones con Yugoslavia para financiar el Proyecto Chira-Piura, de igual forma con Hungría y Checoslovaquia por US\$ 16.5 millones para la rehabilitación de centros hospitalarios y proyectos menores de electrificación.

Durante los años 1972-73, las concertaciones con países socialistas, solo llegaron a la mitad de los realizados en 1971, pero luego crecen en forma considerable, así tenemos que entre 1973-77, alcanzan un total de US\$ 883.3 millones, con un promedio -- anual de US\$ 220.8 millones, duplicando de esta manera las concertaciones con Organismos Internacionales para el mismo período (cuadro N° 9).

La URSS es el país con mayor participación, bordea el 55% del total, conediendo crédito básicamente destinados a las compras de armamento que debido a sus facilidades de pago y la alta tecnología del armamento ruso, el Perú utilizó frecuentemente esta línea de crédito extendida. Cabe destacar que en 1976 el go---bierno peruano tras recibir un préstamo de US\$ 400 millones por parte de la banca privada tendiente a superar la adversa situación financiera que imperaba, se compraron a la Unión Soviética

36 aviones supersónicos Sukoi-22 a un costo de US\$ 250 millones, (34) sorprendiendo a propios y extraños, en tal razón las concertaciones con países socialistas llegaron a US\$ 419.3 millones en 1976 la más alta durante 1970-80 y que significó un 29.9% del total de concertaciones por toda fuente para el mismo año.

En lo que resta, entre 1978-80, las concertaciones con países socialistas alcanzó a US\$ 353.7 millones. En 1978 por problemas económicos-financieros ya consideradas anteriormente el Perú solicitó a Rusia, Hungría y principales países prestamistas socialistas una moratoria a las amortizaciones, que fueron concedidas en condiciones favorables. Es por esta razón, que este año no se concertaron nuevas deudas de importancia, solamente se obtuvo un crédito por US\$ 4.7 millones.

4.2.2 CONCERTACIONES POR ORDEN INSTITUCIONAL

Los sectores institucionales concurrentes en las concertaciones de deuda externa están agrupadas en dos grandes categorías: Gobierno Central y Empresas Públicas.

El cuadro N° 10 describe detalladamente la evolución y la estructura porcentual de las concertaciones de deuda pública externa, incurrida en el lapso de 1970-80 por los diferentes sectores institucionales.

a) Concertaciones del Gobierno Central

Durante el período de 1970-80, las concertaciones del gobierno central ascendieron US\$ 6,571 millones (un 64.2% del total); a razón de un promedio anual de US\$ 597.4 millones.

En los primeros años del setenta, específicamente entre 1970-72

Las concertaciones del gobierno central fueron moderadas, producto de las repercusiones del bloqueo financiero impuesto al país, descartando de esta manera la posibilidad de que el gobierno hubiera actuado con prudencia y que la política de endeudamiento público externo estaba adecuadamente planificada; el Gobierno de FF.AA., dada las restricciones imperantes en el financiamiento externo utilizó, inicialmente una mayor proporción del crédito interno, quedándole el crédito externo como alternativa potencial, la que se tornó favorable a partir de 1973.

Las concertaciones del gobierno central realizados entre 1970-72 alcanzaron un promedio anual de US\$ 179.6 millones, (un 62.5% del total), pero observándose una tendencia hacia la baja.

Es a partir de 1973, que las concertaciones de la deuda externa del gobierno central evolucionana directamente a la tendencia de la deuda pública externa total. Las concertaciones del gobierno central entre 1973-80, totalizaron US\$ 6,032 millones (un 64.9% del total), con un promedio anual de US\$ 754 millones, es decir 4.2 veces mayor que durante el período 1970-72.

El comportamiento de las concertaciones del gobierno central, no ha sido uniforme, pero si muestra tendencia hacia el crecimiento el mayor endeudamiento externo del gobierno central ha carecido de la debida orientación hacia actividades y proyectos que aseguren posterior reembolso. Por cierto las variaciones anuales de las concertaciones obedecieron a mayores requerimientos productivos, con el propósito de expandir y modernizar la economía; pero también los crecientes y contínuos gastos corrientes del gobierno central, presionaron hacia un mayor financiamiento externo; el

gobierno durante la primera fase (1968-75) estableció una política generalizada de subsidios y posteriormente al asumir Morales Bermudez la Presidencia necesitaba consolidar el nuevo gobierno con un presupuesto y equipo bélico que satisficiera las tres armas afín de fortalecer las alianzas entre los sectores golpistas y otros sectores de fuerzas armadas; es decir se aplicó una política de clientelismo militar a base del endeudamiento externo.

Las situaciones antes descritas, originaron persistentes déficits presupuestales del gobierno central (anexo N° 6), gastándose por encima de la capacidad productiva y lo que se suma inadecuada capacidad en la administración financiera del país, que muestra un escaso margen de flexibilidad de la estructura tributaria; aparecen como causas que explican en cierta forma el acelerado endeudamiento externo del gobierno militar. El déficit presupuestal promedio durante 1970-80, alcanzó un nivel del 3.8% del PBI, con niveles más altos para 1975-78, en plena manifestación de la crisis económica, cuyo déficit alcanzó 6.1% del PBI, situación que forzó al país a un abultado y rápido endeudamiento externo; las concertaciones del gobierno central en promedio fueron de US\$ 643.1 millones, para el período antes citado.

El financiamiento externo del déficit presupuestal alcanzó un promedio anual de 38.6% para 1970-80, financiándose el resto mediante mayor utilización del crédito interno, retroalimentándose de esta forma el fuerte proceso inflacionario iniciado desde 1974 (35). Por otro lado los significativos incrementos de los gastos en defensa nacional a partir de 1974, contribuyeron fuer

temente a que el gobierno central incurriera en mayores concertaciones externas, especialmente entre 1974-78.

Dado el escaso desarrollo industrial y tecnológico del país, la ampliación del gasto en defensa nacional se traduce en mayores importaciones, lo que restringe en esta forma la utilización de divisas necesarias para el sostenimiento y ampliación del aparato productivo y además contribuye a deteriorar la balanza comercial (36).

El presente cuadro nos muestra la evolución de los gastos en defensa nacional en relación con el PBI y el presupuesto del gobierno central.

CUADRO N° 11

GASTOS EN DEFENSA NACIONAL

AÑO	MILLONES DE SOLES DE 1970	% DEL PBI	% DEL PRESUPUESTO DEL GOBIERNO CENTRAL
1,970	7496	3.1	15.6
1,971	8060	3.2	14.8
1,972	8633	3.2	14.5
1,973	9995	3.5	15.1
1,974	10,594	3.5	15.8
1,975	14,394	4.6	19.4
1,976	16,210	5.0	21.9
1,977	23,474	7.4	28.9
1,978	17,719	5.6	22.0

FUENTE: B.C.R. EXPOSICION DE MANUEL MOREYRA 25-1-79.

Los gastos en defensa se incrementan en soles constantes a un ritmo anual de 7.2% durante 1970-74, posteriormente se elevan a 22% entre 1975-78, estas cifras traducen pues, las fuertes adquisiciones de material bélico para las tres armas. Estos gastos absorvieron un promedio de 3.3% del PBI durante 1970-74 y un 5.6% entre 1975-78. Así mismo los mencionados gastos significaron un 15.2% y 23% del Presupuesto del Gobierno Central, para los períodos mencionados respectivamente.

Dejando de lado las motivaciones del gasto en defensa nacional, creemos que estos explican en buena parte el significativo incremento de la deuda pública externa en los últimos años, preferentemente entre 1975-78, es decir durante el período de manifestación y agudización de la crisis económica, evidenciando con ello una inadecuada y comprometedora asignación de recursos externos, toda vez que sus respectivos reembolsos absorvieron ingresos de actividades productivas en el futuro.

b) Concertaciones de las Empresas Públicas

Las empresas públicas durante el Gobierno Militar, se incrementaron significativamente tanto en número como en la utilización de recursos financieros. En 1968 el número de empresas públicas tan solo llegaban a 18, estas a 1980 se incrementaron a 174 así mismo la inversión de las empresas públicas durante 1970-80 representó, aproximadamente, un 60% de la inversión pública total.

La expansión de las empresas públicas, fue parte de la estrategia del gobierno de utilizarlas como herramientas para un mayor control de la economía y así poder efectivizar una mayor re

distribución del ingreso, a través de una política generalizada de subsidios, especialmente en productos de mayor incidencia en la canasta de consumo familiar; esta situación mantuvo a las empresas públicas gastando por encima de su capacidad receptiva de ingresos, lo que originó a mediano y largo plazo contínuos y persistentes déficits, lo que mermaba ostensiblemente la capacidad de acumulación.

Indudablemente la situación descrita anteriormente planteó la necesidad a las empresas públicas de recurrir a un financiamiento externo en forma permanente y creciente que sea capaz de cubrir los déficits operativos y financiar sus gastos.

Las concertaciones de las empresas públicas durante 1970-80, alcanzaron US\$ 3,830.6 millones (un 35.8% del total), el promedio anual alcanzó a US\$ 348.2 millones manteniendo una composición porcentual promedio de un 36.7%.

Los déficits de las empresas públicas respecto al PBI, se pueden apreciar en el anexo N° 7, para 1970-80 el déficit promedio fue de 2.5% del PBI, un 70% de los gastos de capital, que alcanzan un promedio de 3.6% del PBI; así mismo se muestra que el crédito externo contribuyó en un 50% en el financiamiento de los déficits de las empresas públicas durante 1970-80.

4.2.3 CONCERTACIONES POR DESTINO ECONOMICO

Las concertaciones de la deuda pública externa durante 1970-80, han sido distribuidas a los siguientes destinos económicos:

- 1) Proyectos de Inversión,
- 2) Refinanciaciones

- 3) Importación de Alimentos
- 4) Importación de Petróleo
- 5) Otros usos. (Cuadro N° 12)

- Los proyectos de inversión, han absorbido US\$ 5,553 millones, un 53.2% del total de deuda concertada, aunque a lo largo de la década encontramos oscilaciones que van desde 40% al 73%.

La canalización de recursos hacia proyectos de inversión por sectores económicos destacan en importancia: Minería e hidrocarburos, agricultura, electricidad, manufactura, transporte, comunicaciones, pesquería, salud y educación (37).

A partir de 1973, las concertaciones para proyectos de inversión se incrementaron sustancialmente, debido a la expansión de la inversión pública. El promedio anual de deuda concertada para proyectos de inversión entre 1973-80 fue de US\$ 626 millones frente a US\$ 503 millones entre 1970-80; cabe agregar que durante el año 1974 se obtuvo una de las concertaciones más elevadas de la década por un monto de US\$ 946 millones, que sirvió para financiar fuertes inversiones en explotación petrolífera en la selva peruana, así también para implementar los proyectos de Cerro Verde I y la Refinería de Cobre en Arequipa y Moquegua, respectivamente, posteriormente concertaciones importantes tuvieron lugar durante los años 1979 y 1980, tendientes a financiar proyectos reproductivos contemplados el programa de revisión y priorización de la inversión pública, estipulados en el programa de estabilización 1978-80.

- Las concertaciones de deuda destinadas a refinanciar los programas de deuda pública externa vencida, constituyen el segundo destino en importancia. Estas operaciones de refinanciación se hacen con el

propósito de aliviar la situación de la carga financiera del estado debido a fluctuaciones desfavorables de los ingresos de divisas por exportación.

La década del setenta se ha caracterizado, por una constante política de refinanciación de la deuda externa, el monto refinanciado alcanza a US\$ 1,170 millones, un 11.2% de la deuda pública externa concertada; pero encontramos porcentajes de 28.6% sobre la misma para los años 1973 y 1979, respectivamente, reflejando de esta forma una inadecuada programación de los vencimientos.

Entre 1972-76, se concertaron US\$ 717 millones de nueva deuda para refinanciar la deuda vencida, preferentemente con fuente proveedores y oficial bilateral; en estas operaciones la banca privada intervino indirectamente aceptando pagarés de la deuda vencida y por vencerse, ello dentro de una perspectiva de convertirse en la principal fuente de financiamiento externo del Perú, lográndolo en pocos años; prueba de ello es que entre 1978-79 se concertó préstamos con la misma banca privada para refinanciación por US\$ 453 millones es decir su misma deuda acumulada y vencida de años anteriores. Cabe agregar que gracias al auge del sector externo durante 1979-80, se abandonó un programa de refinanciación más extensa, que contemplaba reestructurar y refinanciar un monto de US\$ 1935 millones, con todas las fuentes de financiamiento externo.

- Las concertaciones de deuda pública externa para el financiamiento de las importaciones de alimentos alcanza a US\$ 918 millones, un 8.8% del total de concertaciones para 1970-80.

El Perú en las últimas décadas, se ha convertido en un importador permanente de productos alimenticios, como consecuencia del lento o

estacionario crecimiento de la producción de alimentos frente a una demanda cada vez creciente. Entre 1970-77 el promedio anual de concertaciones para financiar importación de alimentos alcanzó a US\$ 66.7 millones, posteriormente entre 1978-80 se eleva a US\$ 126 millones, debido a los siguientes factores: condiciones climáticas desfavorables en la costa norte del país, incremento del precio de alimentos vía mayor inflación mundial.

- En lo que respecta a las concertaciones destinadas a financiar importación de petróleo, solo tuvieron lugar en los años 1975-1977 por montos de US\$ 115 y US\$ 27 millones respectivamente, debido a que la producción comenzó a decaer ante el agotamiento de las reservas petroleras de Talara; a partir de 1978 entró en funcionamiento el Oleoducto Nor-Peruano, transportando petróleo de la Selva Peruana a la costa.
- El rubro de otras concertaciones, es considerado como un rubro de ajuste, incluye los créditos y préstamos públicos externos para programas de apoyo de balanza de pagos, gastos de defensa, gastos de organismos y gobiernos locales y programa Loan etc. Estas concertaciones durante 1970-80 totalizaron US\$ 2,639 millones aproximadamente un 25.3% del total de concertaciones por destino económico.

4.2.4 CONCERTACIONES Y PRINCIPALES PROYECTOS

Se consideran como principales proyectos, aquellos que por su envergadura económica y condición estratégica demandaron fuertes montos de financiamiento externo.

Estos proyectos han sido clasificados por sectores económicos: 1) Minería e Hidrocarburos, 2) Agricultura, 3) Hidroeléctricos, 4) Manufactura.

A pesar de ser considerados como los proyectos de inversión más importantes implementados desde 1968-80, las concertaciones de deuda destinada para dichos proyectos tan solo representa US\$ 1,963.1 millones, un 18% de las concertaciones totales, que para el mismo período asciende a US\$ 10,700.4 millones; en tal sentido no pretendemos considerarlo como factor causal relevante del elevado endeudamiento público externo, experimentado en la década pasada, aunque sí influyó en el deterioro de su estructura y composición.

En los cuadros N° 13 y 14 se muestra la serie de proyectos de inversión, el monto y fuente de financiamiento externo que demandaron dividido en dos períodos: El primero de 1968-75 con sub-total de concertaciones por US\$ 889 millones y para 1976-80 se incrementó en un 20% es decir a US\$ 2,074.1. El financiamiento externo para estos proyectos tuvo un origen del 60% de fuentes privadas, un 30.7% oficial y con 9.3% de fuentes socialistas.

Además en el mismo cuadro N° 13, el rubro denominado otros proyectos de inversión, que totaliza US\$5,106.6 millones, un 47.7% de las concertaciones totales y engloba aquellos proyectos de mediana y pequeña envergadura distribuidos en todos los sectores económicos que por su número y compleja modalidad de financiamiento, plantea limitaciones de análisis en forma individual y por sectores; en este rubro están considerados los gastos externos en defensa nacional.

Por último aparece el rubro de otras concertaciones, que tienden a financiar importación de alimentos, pagos de refinanciación, financiamiento de déficits presupuestales, programa Loan y otros financiamientos de actividades menores. El total de concertaciones de deuda pública externa con este rubro alcanza a US\$ 3,630.7 millones

(un 33.9% del total).

Lo expuesto en el párrafo anterior muestra que más de 33% de la deuda pública externa contraída, ha sido canalizada hacia actividades improductivas, y si agregamos los gastos de defensa nacional que responden a causas extraeconómicas dicho porcentaje sobre pasa el 45% de la deuda concertada; esta característica de la política de endeudamiento externo del gobierno militar es censurable, dado que en el mediano y largo plazo plantea serios problemas en el pago de los reembolsos respectivos.

a) Proyectos Mineros e Hidrocarburos

Entre los principales proyectos mineros e hidrocarburos tenemos: Oleoducto Nor-Peruano, Refinería de Cajamarquilla, Mina de Cerro Verde I, Ampliación de la Refinería de la Pampilla y el Complejo de fertilizantes de Bayobar. Estos proyectos en conjunto demandaron un financiamiento externo de US\$ 853.5 millones (un 43.5% del total para proyectos de gran envergadura), la mayoría de estos proyectos se implementaron durante la primera fase del gobierno de las Fuerzas Armadas, 1968-75, recibiendo un financiamiento externo de US\$ 537.7 millones (un 63%) y posteriormente entre 1976-80 disminuyó a US\$ 315.8 millones (un 37% del total de concertaciones para proyectos mineros e hidrocarburos), el único proyecto que se incorporó a los ya existentes, fué la Refinería de Cajamarquilla en 1978.

El Oleoducto Nor-Peruano es uno de los pocos proyectos de trascendencia e importancia implementado en los últimos años, ya que permitió duplicar la producción petrolera del país a partir de 1978 y generó un ahorro sustancial de divisas. El proyecto fue

financiado en un 51% por fuentes privadas, compuestas por un conjunto de bancos Japoneses y Norteamericanos, el 49% de financiamiento restante se obtuvo de las Agencias Oficiales, con una pequeña colaboración de los Organismos Internacionales. El financiamiento externo total alcanzó US\$ 539,3 millones, un 63.3% de los proyectos mineros e hidrocarburos.

El segundo proyecto minero en importancia, lo constituye la construcción de la Refinería de Zinc de Cajamarquilla, que permitió refinar en 1982 101,000 TMF de Zinc, una producción de 576,000 TM de ácido sulfúrico, y de esta manera generar un ahorro de divisas por menores importaciones de este tipo de ácido y por otro lado permitirá obtener ganancias adicionales por la venta del metal refinado, a un mejor precio que el concentrado de Zinc. El monto total de financiamientos externos que demandó este proyecto fué de US\$ 127 millones, las fuentes oficiales financiaron US\$ 42.9 millones (un 33.7%) y las fuentes privadas US\$ 84.1 millones (un 62.3% sobre el total del proyecto) cabe agregar que los créditos de proveedores, permitieron obtener un financiamiento externo del orden de US\$ 63.1 millones (aproximadamente un 50% del total del proyecto).

El Proyecto de Cerro Verde I, está en tercer lugar de importancia este proyecto permitió ampliar la producción de 33,000 TMF de cobre a partir de 1975; el financiamiento externo total fue de 104.5 millones y estuvo a cargo de bancos y empresas canadienses e inglesas, que aportaron US\$ 79.8 millones (un 76.4% del total), el resto fue cubierto por agencias oficiales.

En menor importancia se encuentran los proyectos de ampliación

de la Refinería de la Pampilla y el Complejo de Bayóbar, el primero permitió ampliar su capacidad de refinamiento hasta 100,000 barriles diarios de crudo de petróleo como: Negro de humo, solventes y fertilizantes, utilizando materia prima proveniente de la Refinería de Talara. En conjunto estos proyectos demandaron una concertación de deuda pública externa por US\$ 82.7 millones, en donde el financiamiento privado fue un 87.6% para el caso de la Refinería de la Pampilla y 33.8% para el Complejo de Bayóbar el resto fue cubierto por fuentes oficiales.

b) Proyectos Agrícolas:

Destacan los grandes proyectos de irrigación localizados geográficamente en la costa norte, y en el departamento de Arequipa; entre ellos tenemos: 1) Majes, 2) Chira-Piura y 3) Jequetepeque. Estos proyectos tienen la finalidad de mejorar y asegurar el riego de 170,000 Has. y ampliar la frontera agrícola en 113,000 Has. constituyen proyectos de largos períodos de maduración y su construcción exige grandes cantidades de financiamiento, que en las actuales circunstancias tiene que ser necesariamente externo. En la actualidad solamente el Proyecto Chira-Piura ha entrado su funcionamiento en su primera etapa.

En conjunto estos proyectos han obligado a concertar créditos y préstamos externos por un monto de US\$ 644.7 millones (un 32.8% del total de proyectos de gran envergadura); destaca en importancia el proyecto de Majes, que hasta 1980 ha demandado un financiamiento externo de US\$ 380.2 millones, para lo cual se concertó un préstamo con banqueros Internacionales por US\$ 240.2 millones (un 63.2%), del mismo modo con agencias oficiales por

US\$ 128.2 (un 33.7% del total) complementándose el financiamiento con pequeños aportes de préstamo oficial bilateral y un crédito de proveedores.

Por otro lado el proyecto Chira-Piura, en su primera etapa demandó una inversión de recursos externos por US\$ 193.9 millones, su financiamiento estuvo integralmente a cargo de fuentes socialistas específicamente por Yugoslavia en un 90% y Checoslovaquia y Hungría en un 10%, las condiciones financieras otorgadas fueron favorables para el país, a un costo financiero muy por debajo de las fuentes privadas (38).

Por último el proyecto Jequetepeque se hará realidad, a través de un financiamiento del gobierno Alemán, quien otorgó un préstamo al Perú para tal propósito por 100 millones de marcos, aproximadamente US\$ 70 millones de dólares, esta línea de crédito da cierta ventaja al país prestatario, como el principal proveedor de maquinaria, equipo y personal técnico, lo que de alguna forma lo convierte en un préstamo atado, aunque se considera que la tecnología alemana es una de las más adelantadas del mundo.

c) Proyectos Hidroeléctricos

Durante 1968-80, solamente se han implementado dos proyectos hidroeléctricos de gran importancia, los cuales han permitido ampliar la potencia instalada de energía eléctrica en más de un millón de Mega-Watios, ampliándose de esta forma el potencial del país en los últimos 13 años. Específicamente los proyectos fueron los siguientes: Mantaro en sus etapas I al III y Charchani V; ellos demandaron un financiamiento externo por US\$ 392.8 millones (un 20% de las concertaciones totales de proyectos de enverga

dura), en donde la Hidroeléctrica del Mantaro demandó US\$ 214.3 millones, con un financiamiento íntegro de fuentes privadas y - el proyecto de Charchani utilizó financiamiento externo por US\$ 178.5 millones en donde la banca privada aportó el 85%.

d) Proyectos Manufactureros

Solamente se considera por su importancia el proyecto de la Fábrica de Papel, que utiliza como materia prima el bagaso de la caña de azúcar, y fué llevado a cabo a través de la empresa pública de INDUPERU, con una capacidad máxima de producción de 110,000 TM/anales de papel periódico.

El proyecto de la Fábrica de Papel Periódico demandó una concertación de deuda pública externa por US\$ 72.1 millones, la que conserva las características de financiamiento de la mayoría de proyectos ya expuestos; el financiamiento privado alcanzó un - 80% del total del proyecto.

En líneas generales los grandes proyectos de inversión muestran un sesgo hacia el financiamiento privado, especialmente con la banca privada internacional; de los US\$ 1,963.1 millones que se concertaron para financiar dichos proyectos, las fuentes privadas participaron con US\$ 1,166.1 millones es decir un 59.4% y en donde el financiamiento bancario alcanzó a US\$ 795.4 millones un 40.5%.

Las instituciones bancarias adoptaron como norma desde 1973, otorgar financiamiento a tasas de interés variables, altos pagos de comisiones y plazos de vencimiento cortos que oscilan entre 4 a 8 - años; además algunos de estos proyectos, los reembolsos de la deuda no coincidían con el financiamiento o puesta en operación y en

otros casos la rentabilidad del proyecto era dudosa (vale mencionar en este caso los proyectos Agrícolas y Fábrica de Papel Periódico). En tal sentido las concertaciones de deuda pública externa para proyectos de gran envergadura, si bien es cierto que tan solo representan cerca de un quinto de las concertaciones totales, pero dada su concentración de origen privado ha contribuido a deteriorar la estructura y composición de la deuda externa pública en los años setenta.

4.3 DEUDA DESEMBOLSADA

La deuda pública externa desembolsada entre 1970-80 asciende a US \$ 8,457 millones (un 83% de la deuda concertada). El promedio anual fue de US\$ 769 millones, arrojando una tasa de crecimiento promedio del 27.2% anual.

El crecimiento de la deuda desembolsada ha tenido oscilaciones concomitantes con las difíciles situaciones económicas y financieras coyunturales del país como consecuencia de factores internos y externos, señalados en numerales anteriores.

Creemos más conveniente examinar la forma o destino económico a que fue distribuida la deuda desembolsada, antes que ver la evolución en términos globales, para lo cual nos apoyaremos en el cuadro N° 15.

Entre 1972-80, la deuda desembolsada ha sido utilizada preferentemente en la implementación de proyectos de inversión (un 45.8%), desembolsos tendientes a refinanciar la deuda pública externa vencida (un 14.6%), en menor importancia quedan los desembolsos para financiar importación de alimentos (con un 9.8%), importación de petróleo entre 1975-78 (con 1.8% del total desembolsado), el rubro de otros desembolsos constituyen un

26.5% de los desembolsos totales entre 1972-80.

La deuda desembolsada por destino económico a evolucionado de la siguiente manera: entre 1970-72 poco podemos decir, debido a la falta de disponibilidad de información, aún así la deuda desembolsada se mantiene en un promedio anual de US\$ 220 millones.

Durante el período de 1973-75, los desembolsos de la deuda alcanzan un total de US\$ 2784 millones, es decir 4.2 veces mayor que del período anterior los desembolsos para proyectos de inversión representan un 55.3% del total. El período señalado constituye el lapso de mayor inversión pública, con un promedio de 7.6% del PBI, (39); en segundo lugar en importancia lo constituyen los desembolsos para refinanciaciones que alcanzó un 22.6% del total, entre 1973-75 el gobierno refinanció deuda, básicamente para tratar de aprovechar condiciones crediticias más favorables en cuanto a vencimiento, ofrecido por los bancos comerciales que habían visto incrementar ostensiblemente sus disponibilidades financieras.

Los desembolsos tendientes a cubrir las importaciones públicas de alimentos están en tercer lugar en importancia, ellas representan un 6.3% del total para el mismo período de 1973-75, el resto de desembolsos fue para cubrir necesidades de financiamiento de importación de petróleo, que por primera vez en la historia se efectuó en 1975; el rubro de otras actividades en conjunto absorbió un 13.3% de la deuda desembolsada.

En el período que va entre 1976-78, la deuda desembolsada disminuyó el ritmo de crecimiento emprendido desde 1973, ello como consecuencia de las manifestaciones de desequilibrios interno y externo de nuestra economía; las fuentes de financiamiento restringieron y en otros casos suspendieron desembolsos de deudas ya concertadas, por otro lado las medidas de política económica adoptada por el gobierno discreparon con los reco

mendados por el FMI, estas medidas se caracterizaron por la falta de continuidad y firmeza y, más aún, la prioridad de intereses políticos y la resistencia popular, hicieron que los programas de estabilización adoptados entre 1976-78, sean mediatizados y en otros casos abandonados. Esta situación lógicamente afectó la confianza crediticia internacional del país, provocando malestar en las fuentes que abastecían con recursos financieros externos al Perú, es por eso que la deuda desembolsada alcanzó US\$ 2711 millones, con marcadas reducciones en 1976 y 1978.

Los desembolsos de deuda tendientes a financiar proyectos de inversión para el período considerado se redujo a un 43.7% del total desembolsado, lo que hizo que la inversión pública descendiera a un 6.3% (40) - del PBI. Los desembolsos para importación de alimentos se elevan a un 9.3% y lo que respecta a desembolsos para refinar la deuda e importación de petróleo disminuyeron debido a lo siguiente: Primero, que parte de la deuda ya había sido refinanciada en el período anterior considerado y, en segundo lugar, desde el segundo semestre de 1978 entró en funcionamiento el Oleoducto Nor-Peruano.

En el período de 1979-80, ante el auge del sector externo y la eficacia de las medidas económicas contempladas y adoptadas en el plan económico financiero Mayo de 1978-80, posibilitaron recuperar la confianza crediticia internacional, sobre todo en las fuentes privadas, lo que permitió, que las tasas de crecimiento y magnitudes de la deuda desembolsada se recuperen rápidamente.

Los desembolsos entre 1979-80, alcanzaron a US\$ 2308 millones, correspondiendo a proyectos de inversión un 38.2% de la deuda desembolsada seguido por las refinanciaciones, que utilizaron un 17.3% de la deuda desembolsada, seguido por las refinanciaciones, que utilizaron un 17.3% y

si incluimos los desembolsos destinados para el programa "LOAN", que es derivado de operaciones de refinanciación por concepto de interés, comisiones, multas y viajes, la proporción de desembolsos para refinanciaciones se eleva a un 22.4% del total de deuda desembolsada. Las importaciones de alimentos demandaron mayores desembolsos debido a mayores precios y quantum, derivado de condiciones climáticas en el Agro-peruano, dichos desembolsos presentaron un 12.5% y rubro de otros desembolsos llegó a un 26.9% del total de deuda desembolsada.

El presente capítulo puede ser resumida en los siguientes puntos:

- Las concertaciones de deuda pública externa, en los años setenta han fluctuado en relación a la coyuntura económica y política nacional e internacional, pero evidenciando tasas de crecimiento crecientes, que han llevado al país a un nivel de endeudamiento elevado, que se convierte en la actualidad en un factor limitativo en términos relativos del crecimiento económico.
- El alto nivel de endeudamiento público externo, se caracteriza por estar concentrado en fuentes privadas, (comunidad bancaria internacional) lo que ha traído como efecto directo el incremento de los costos financieros y aumentar los lazos de dependencia financiera al capital internacional. Esto ha traído como consecuencia el agravamiento de la carga financiera del país por efecto de mayor servicio de la deuda.
- La política de endeudamiento externo llevada a cabo por el gobierno militar creemos que ha sido contraproducente y lesiva para el país, al estar exenta de una adecuada planificación y priorización de los recursos externos; se expandió el gasto público por encima de la capacidad receptiva de ingreso y el ahorro externo se utilizó frecuentemente para financiar actividades improductivas y extraeconómicas.

- Los déficits públicos que responden al continuo deterioro de las finanzas fiscales; carentes de evaluación y control; y por otro lado los excesivos gastos de defensa nacional, aparecen como factores relevantes del rápido sostenido endeudamiento externo.
- Los grandes proyectos de inversión no se justifican como factor causal adicional del elevado endeudamiento externo, aunque si no se puede subestimar su influencia al deterioro de la estructura y composición, dado que el 60% tuvo financiamiento privado; la falta de sincronización entre reembolsos y funcionamiento de algunos proyectos y otros de escasa o nula rentabilidad contribuyeron a tal deterioro.
- Las reiteradas operaciones de refinanciación, tendientes a mejorar conjuntamente la estructura de vencimiento y servicio de la deuda, no beneficiaba mayormente al país, dado que dichas operaciones estuvieron sujetas a condiciones económicas-políticas de corte recésivo sobre la actividad económica, bajo el amparo del F.M.I., salvaguardando así los intereses de fuentes privadas.
- El rápido endeudamiento externo con la banca privada internacional permitió cambiar el tipo de relación de dependencia con el capital extranjero, desplazando la fuerte influencia de las empresas extranjeras en las decisiones políticas-económicas del país, a un conjunto de bancos internacionales agrupados en consorcio o sindicatos de bancos acreedores.

CAPITULO V

5.0 ESTRUCTURA Y COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

La política de endeudamiento público externo, asumida en la década pasada por el gobierno militar, se caracterizó por efectuar crecientes concertaciones que no estuvieron garantizadas por una adecuada programación de los reembolsos, tal que, coincidan con la puesta en operación de los proyectos que financiaban; asimismo los reembolsos fueron fijados y establecidos en plazos de vencimiento relativamente cortos, de manera especial aquellos derivados de las concertaciones tendientes a financiar los continuos desequilibrios de balanza de pagos, déficits del gobierno central y de empresas públicas.

En este sentido los crecientes montos de deuda concertada con fuentes privadas y la carencia de una adecuada programación de los calendarios de pagos terminaron por deteriorar la estructura y composición de la deuda pública externa en los años setenta.

5.1 ESTRUCTURA Y PLAZOS DE VENCIMIENTO

A lo largo de la década del setenta; además de observarse un elevado nivel de endeudamiento público externo sobre el PBI (41), se detecta también, deficiencias en la estructura de la deuda como: predominio de plazos de vencimientos que fluctúan de 4 a 8 años, concentración con fuentes privadas y en algunos casos los reembolsos no estaban debidamente garantizados.

El cuadro N° 16 revela las concentraciones de la deuda según su plazo de vencimiento y su composición porcentual; así, tenemos que la deuda cancelable entre 1-5 años es de US \$ 2,455.9 millones (24.8% del total) y

la del vencimiento de 6-10 años llegó a US \$2,518.8 millones, un 26.2% de la misma deuda global; en conjunto la deuda cancelable en un plazo de 1-10 años, aproximadamente un 51% de la deuda total.

El elevado porcentaje de la deuda concentrada en plazo de vencimiento relativamente cortos, a nuestro juicio es considerado exagerado e inadecuado para el país. La anterior afirmación resulta sensata y lógica, si se tiene a bien la premisa, que, el Perú es un país sub-desarrollado que precisa de crédito externo para su desarrollo en condiciones blan-das y plazos de vencimientos que sobrepasan los 10 ó 12 años, dado que la mayoría de inversiones que reciben financiamiento externo tienen efecto retardado de mediano plazo (minería, hidrocarburo, agricultura, energía, etc.) y que la estructura industrial del país no es lo suficiente--mente capaz de generar divisas que permitan cubrir los pagos externos, en plazos cortos.

La deuda con vencimiento superior a 10 años, totaliza US \$5,426.9 millones, repartida en US \$3,705.4 millones cancelables entre 11-15 años y US \$1,725 millones con plazos de vencimientos entre 16-20 años, ambas deudas representan un 35.6% y 16.5% respectivamente de la deuda total.

Por otro lado, la inexistencia de una efectiva garantía de los reembolsos de las concertaciones externas, tendientes a financiar proyectos de mediana y gran envergadura, contribuyó a deteriorar la estructura --real de la deuda; lo anterior se plasma en el hecho que los vencimientos de las concertaciones no correspondían a la maduración de los proyectos que financiaban, debido a problemas relacionados a una compleja y defec--tuosa concentración de los créditos y préstamos, al rezago de la puesta en marcha y escasa o nula rentabilidad de algunos proyectos. "Los incrementos de gastos de inversión pública, se reflejó en la puesta en marcha

de un programa de gastos de capital del sector público ambicioso y generalmente mal coordinado, que comprendía una amplia gama de proyectos que cubrían un desorden casi en todos los sectores de la economía, sin priorizar ni siquiera los de rápida maduración" (42).

Remitiéndonos a la estructura porcentual, las deudas con vencimientos menores de 5 años, se mantiene durante 1975-79 en una proporción promedio anual del 34.7% sobre el total de la deuda concertada, llegando al monto de US \$1,874.8 millones (un 76.3% de las concertaciones de este tipo para todo el período de 1970-80); es precisamente a partir de 1975 que el gobierno militar utiliza en forma excesiva crédito externo de vencimientos relativamente cortos, con el propósito de cubrir los fuertes -desequilibrios presupuestales y de balanza de pagos en cta. cte.

Las concertaciones con vencimiento entre 6-10 años, muestran una mayor participación durante 1972-76, con un promedio anual del 35.1% y llegar inclusive en 1973 a un 54% de la deuda total concertada; el monto total de dicha deuda llegó a US \$1,780.3 millones (un 70.6% de deuda concertada de este tipo para 1970-80).

Lo descrito hasta ahora en el presente capítulo, permite afirmar - que el gobierno militar, al utilizar en forma generalizada créditos y préstamos con plazos de vencimientos cortos, demostró la puesta en práctica de una política de endeudamiento externo, pragmática y efectivista ante las adversidades económicas internas y externas, teniendo como objeto prioritario equilibrar cuentas externas, aunque se compromete al país soportar mayores presiones financieras en el futuro. Esto sin lugar a dudas, constituye una deficiente asignación de los recursos financieros escasos y además contraproducente para los intereses nacionales.

Las concertaciones de deuda pública externa con vencimientos mayo--

res de 10 años, es muy fluctuante, especialmente aquellas comprometidas entre 11-15 años que tienen oscilaciones que van desde 5.8% al 54.2% sobre la deuda total concertada; estas observaciones de ninguna manera deb--ben llevarnos a inferir que existieron intentos coyunturales de las autoridades, tendientes a mejorar sustantivamente la estructura de la deuda, sino por el contrario, se debe a la mejora transitoria de la capacidad de pagos del país, ante aúges coyunturales del sector exportador, que permite negociar nuevas concertaciones en mejores condiciones de vencimiento y tasa de interés; es decir, el criterio de solvencia de un país, es decisivo para las negociaciones internacionales, de sobre manera especial con la banca privada internacional.

La inadecuada estructura de los calendarios de pagos de deuda pública externa se puso de virtual manifiesto en 1978, en donde el país llegó al borde del cese unilateral de pagos y a un nivel negativo de reservas que sobrepasaba al financiamiento de 6 meses de importación. El Acuerdo Contingente firmado con el FMI y la restructuración de la deuda externa para 1978-80 significó un alivio transitorio.

Postulamos que de persistir los errores cometidos en los años setenta respecto a la política de endeudamiento externo en cuanto a programación de pagos, se estará alimentando un factor en potencia, como es el estrangulamiento financiero externo.

5.2 COMPOSICION DE LAS CONCERTACIONES POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO

Sin lugar a dudas y las cifras lo evidencian, que en la década del setenta el financiamiento externo de origen de fuentes privadas superan largamente a las fuentes oficiales, es decir, se revierte el predominio preexistente en los años sesenta. Asimismo, se hace resaltar el inicio

de relaciones de financiamiento externo con fuentes de países socialistas. El cuadro N° 17 nos muestra la información estadística pertinente.

En líneas generales los créditos con fuentes privadas, aproximadamente representan un promedio del 46.9% sobre el financiamiento total, frente a un 40.6% de fuentes oficiales y un 12.5% de fuentes socialistas. Esto contrasta con lo ocurrido en la década del sesenta, en que los créditos privados, provenientes de proveedores solo conformaban algo cerca de un tercio del financiamiento global del país y el crédito de fuentes socialistas era inexistente. Este cambio experimentado en el predominio de la fuente de financiamiento, no es una particularidad solo del caso peruano, sino de todos los países latinoamericanos y del tercer mundo; ello es congruente con el objetivo de la banca mundial de asegurar el reciclaje del capital financiero y de mercancías y retroalimentar de esta forma el funcionamiento del sistema capitalista, sacudido por continuas recesiones en los últimos 20 años.

Brevemente vamos a presentar la evolución de la composición de la deuda, para la cual nos remitiremos al cuadro N° 17. Entre 1970-72, período ya conocido de restricciones al crédito externo, las concertaciones con fuentes oficiales predominaron con un 50.4% pero se pone ya en evidencia una tendencia regresiva, y en cambio, las fuentes privadas llegan a un 35.4% apareciendo como fuentes importantes y finalmente las fuentes socialistas significan un 12.2% del financiamiento total, restándole así participación a las fuentes oficiales.

La situación presentada anteriormente se revierte para el período 1973-76, de neto predominio de fuentes privadas, el gobierno comenzó a concertar y utilizar montos crecientes de créditos y préstamos de la banca privada internacional que ya había dejado atrás su posición conservado

ra, propia de los años sesenta. En esta medida las fuentes privadas financiaron el 53.6% del crédito público externo, los bancos comerciales aportaron en promedio el 39.4%, el porcentaje más alto de la historia del financiamiento externo del Perú; las fuentes oficiales solo significaron un 31% del financiamiento total, advirtiéndose un claro descenso de la participación porcentual y magnitud de la deuda de los organismos internacionales; las fuentes socialistas sin embargo incrementaron su volumen de financiamiento y llegó a ser un 15.3% del total.

La difícil situación económico-financiera en 1977-78 indudablemente repercutió ostensiblemente sobre el crédito externo, el crédito bancario solo llegó al exiguu nivel de 8.6%, del total en 1977, los créditos de proveedores se incrementaron en 1977, pero bajaron fuertemente en 1978, lo que significó un promedio del 27.7% del financiamiento total para el período antes señalado; esto hizo que el financiamiento privado en conjunto represente 36.6% del total, a pesar de la marcada reducción del crédito bancario; las fuentes oficiales financiaron un 53.3% y las fuentes socialistas un 8.4% del financiamiento total concedido al Perú.

Cabe mencionar que el mencionado período de 1977-78, el gobierno peruano hizo denodados esfuerzos tendientes a conseguir financiamiento de los Organismos Internacionales y préstamos solidarios de gobiernos y bancos centrales de países latinoamericanos, con el propósito de cumplir los compromisos vencidos y que permita salir al país de la difícil situación que lo agobiaba.

En el año 1978 las Agencias y los Gobiernos contribuyeron con un 56.8% del financiamiento total, frente a un 14% de los Organismos Internacionales, en dicho año las concertaciones apenas llegaron a US \$ 465 millones.

Finalmente, en lo que toca para 1979-80, al recuperarse la confianza crediticia internacional, el crédito fluye nuevamente en montos apreciables y retorna el liderazgo al crédito privado que financia el 58.3% del crédito público externo concedido al Perú frente a un 29% de fuentes oficiales y a un 11.2% de fuentes socialistas.

5.3 ESTRUCTURA Y COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA POR ORIGEN DE ENDEUDAMIENTO

El cuadro N° 18, muestra la deuda pública externa acumulada por origen de financiamiento. Así tenemos de que la deuda con fuentes privadas evidencia una tasa de crecimiento promedio anual de 17.6% para el período que comprende nuestro estudio; en 1980 dicha deuda alcanzaba a US \$2,799.2 millones, un 46% de la deuda total acumulada. Dentro de esta fuente, como era de esperarse sobresale la deuda de origen bancaria, con una tasa de crecimiento del 26.4%, frente a 11.3% de proveedores.

El período de mayor endeudamiento con fuentes privadas, se dió entre 1970-76, un 56.8% del total, la deuda bancaria pasó de US\$ 211 millones en 1972 a US \$1,516 millones en 1976, creciendo a la tasa elevada del 48.3% anual.

Por su parte la deuda acumulada con fuentes oficiales llegaba a los US \$2,337.8 millones, un 39.5% del total y durante 1970-80, mostró una tasa de crecimiento promedio anual del 19.7%. La deuda con Agencias Oficiales creció a tasa anual promedio de 23.5%, frente a 12.4% de los Organismos Internacionales.

Finalmente, en el mismo cuadro N° 18, encontramos que la deuda con países socialistas, recién tiene lugar a partir de 1972, por un monto de US \$14.3 millones luego pasa a US \$264.3 millones en 1975 y llega a US \$

876.3 millones en 1980; un monto bastante cercano a la deuda total acumulada en 1970. La deuda con países socialistas es la que, en términos relativos muestra las tasas de crecimiento anuales más altas, pero los montos representan proporciones del 14.5% del total acumulado, también desde 1978 sus niveles se mantienen casi estables derivado de continuas refinanciamientos.

En conjunto la deuda acumulada hasta 1980, creció 6.4 veces respecto al año 1970, y dentro de ella se observa que la deuda bancaria creció en 10.4 veces, frente a 8.2 veces de agencias y gobiernos, que es la más dinámica dentro de las fuentes oficiales.

Resumiendo, la estructura y composición de la deuda pública externa se caracteriza por su continuo deterioro, derivado de una deficiente programación de los calendarios de pagos en plazos de vencimiento relativamente cortos y concentrados en la banca privada internacional a partir de 1972; lo que implicó a soportar condiciones financieras onerosas.

Por otro lado la composición de la deuda, muestra un desplazamiento en el predominio del financiamiento externo de las fuentes oficiales, por fuentes privadas, lo que presupone el endeudamiento externo para el Perú queda sujeto a las reglas del mercado financiero internacional.

C A P I T U L O V I

6.0 SERVICIO DE LA DEUDA Y CONDICIONES FINANCIERAS

El servicio de la deuda pública externa en los años setenta ha mostrado un continuo crecimiento como respuesta directa a los niveles crecientes de deuda concertada, alzas de los costos financieros y de manera indirecta debido al endurecimiento de las condiciones financieras en cuanto a los plazos de vencimiento, período de gracia y elemento de concesión.

Actualmente, uno de los problemas más preocupantes que enfrentan los países en desarrollo, entre ellos el Perú, lo constituye la interacción de las altas tasas de inflación mundial y las tasas de interés en los mercados financieros internacionales sobre el servicio de la deuda, que vienen determinado por los pagos de amortizaciones más intereses. A partir de 1974 las autoridades encargadas del financiamiento externo han concertado reiteradamente préstamos y créditos con la banca privada y proveedores, a tasas de interés flotantes basados en la tasa de LIBOR y PRIME RATE, a plazos de vencimiento que oscilan entre 1-8 años; este hecho indudablemente repercutió nocivamente sobre el servicio de la deuda (43).

Asimismo los pagos crecientes del servicio de la deuda, se constituyen en un elemento expoliador y limitante de la capacidad productiva del país, al absorber cada vez mayor componente de los fluctuantes ingresos de divisas por exportaciones. Durante 1970-80, el servicio de la deuda creció a una tasa promedio de 24% anual, pero en los años 1973 y 1980 encontramos tasas de 97.4% y 75.2% respectivamente; esto se debió en primer caso, a los fuertes pagos del servicio de la deuda hacia proveedo-

res, que habían concedido crédito durante el primer gobierno de Belaunde y en el segundo caso, el pago adelantado de US\$ 377 millones a un sindicato de bancos encabezados por el Manufacturer Honover Trust (44) como resultado del abandono a la refinanciación de la deuda para 1980.

La evolución de los flujos del servicio de la deuda se muestran en los cuadros N° 7 y 8. El servicio crece de US\$ 167.2 millones en 1970 a US\$ 219.3 millones en 1972, posteriormente al año siguiente se duplica US\$ 432.9 millones, lo que evidenciaba en esta manera un rápido deterioro de la programación de los pagos externos o reembolsos de la deuda.

Entre 1973-76, el servicio de la deuda, solamente creció a la tasa anual de 4%, esto fue posible dado que el nuevo endeudamiento iniciado a fines de 1972, tenía plazos de vencimientos superiores a los cuatro años. A partir de 1977 el servicio de la deuda se dispara, alcanzando US\$ 622.2 millones un 28.3% más que el año anterior y crece seguidamente hasta 1980 a US\$ 1428.3 millones, mostrando una tasa de crecimiento anual de 31.9% entre 1977-80.

El rápido incremento del servicio de la deuda a partir de 1977, era de esperarse, en razón que prevalecía una deficiente estructura de los plazos de vencimientos desde 1974 y también a la incidencia del incremento de las tasas de interés a nivel mundial.

El hecho que la política de endeudamiento público externo haya carecido de una adecuada programación de los reembolsos, acorde con la potencialidad y evolución del PBI, permitió que el servicio de la deuda creciera a niveles incompatibles con nuestra realidad económica, esta situación llegó a su punto crítico en 1978, donde el servicio de la deuda fué de 54.4% de los ingresos de divisas por exportación, imposibilitando de esta forma el financiamiento de los requerimientos normales del aparato

productivo; el PBI en este año tuvo un crecimiento de -2.8%.

6.1 AMORTIZACIONES

Las amortizaciones o reembolsos de la deuda; durante 1970-80 crecieron a una tasa anual de 22.7%; pero dentro del servicio total de la deuda han venido perdiendo peso porcentual.

Inicialmente entre 1970-72 se observa un moderado incremento en las amortizaciones (un 16.7% anual), pasando de US\$ 120.9 a US\$ 164.2 millones; en 1973 crecen aceleradamente y a su vez determinan un rápido crecimiento del servicio de la deuda; en el citado año las amortizaciones alcanzan a US\$ 352.3 millones, es decir 114% más que el año anterior. Los mayores pagos se pudieron mantener con holgura, gracias a excelentes condiciones del sector exportador; la capacidad de pagos y el nivel de RIN del país era considerada excelente y confiable por la banca privada internacional.

A mediados de 1974 las condiciones del sector externo se invierten y se agregan los efectos derivados del desorden monetario internacional; y el alza del precio del petróleo. Asimismo el modelo económico implementado por las FF.AA. comienza a mostrar sus yerros, desatándose una crisis económica, primero a nivel externo y luego interno. Todo lo anterior permitió que disminuyeran los ingresos de divisas, entonces los pagos de amortizaciones crecientes se efectuaron a través de RIN y refinanciaciones de las deudas vencidas como medidas transitorias, que permitieron desfasar parte de pagos de mayores amortizaciones. Entre 1973-76 las refinanciaciones efectuadas totalizaron US\$ 717 millones, permitiendo que las amortizaciones promedio entre 1974-76 se mantengan en US\$301.4 millones.

Durante 1977-78, el Perú al perder la confianza crediticia ante la comunidad bancaria internacional, se le restringieron nuevas refinanciamientos y concertaciones, hasta que cumpla con sus compromisos vencidos y someterse a un programa de estabilización realista de corte recesivo bajo la supervisión del FMI. En 1977 las amortizaciones llegaron a US\$ 402.0 millones; dicho pago fue posible gracias a préstamos concertados con Agencias y Gobiernos; en 1978 fue imposible cumplir con los compromisos iniciales de pagos externos, se hicieron una serie de esfuerzos y operaciones financieras para postergar parte de las amortizaciones del segundo semestre del 1987. Los préstamos de corto plazo de corte solidario con Gobiernos y bancos centrales de algunos países latinoamericanos por US\$ 260 millones, así como la operación de Roll Over por US\$ 186 millones con la banca comercial internacional permitieron que el país no cayese en la bancarrota financiera, dado que el nivel de RIN era de US\$ 1025 millones. (45)

Por último entre 1979 y 1980, las amortizaciones fueron de US\$ 431.4 millones y US\$ 938.8 millones respectivamente, el elevado monto amortizable en 1980 tiene su explicación en el pago adelantado a la banca privada, por el hecho de abandonar la refinanciación para ese año y que se había establecido a fines de 1978, las amortizaciones para 1980 fueron 2.2 veces mayores que en 1979. La actitud asumida por el Gobierno puso clara la evidencia de proteger los intereses de los entes financieros internacionales, antes que realizar programas de inversión que contribuyan a la reactivación de los principales variables macroeconómicas.

Por otra parte el mismo cuadro N° 7 nos muestra que las amortizaciones van perdiendo peso porcentual dentro del total del servicio de la deuda. A lo largo de 1970-80 las amortizaciones significan en promedio un

67.1% del servicio de la deuda; observando períodos cortos, encontramos que entre 1970-73; las amortizaciones se mantienen en un 75.3% del servicio de la deuda, luego para 1974 cae al 74%, lógicamente el porcentaje complementario aumentaba debido a la elevación de los costos financieros por mayores tasas de interés.

Las concertaciones de deuda a tasas de interés variables y las continuas refinanciaciones contribuyeron desde 1973 a que las amortizaciones en términos relativos vayan disminuyendo respecto a los intereses; en 1976 las amortizaciones cubren el 59% del servicio de la deuda y luego a 52.9% en 1979, representando el nivel más bajo entre 1970-80. Lo anterior nos permite afirmar que en el futuro solamente se podrá cumplir con los pagos de intereses y las amortizaciones tendrán que convertirse a través de refinanciaciones continuas en nuevas deudas indefinidas; es decir se entrará a un callejón financiero sin salida, que de no aplicarse medidas y políticas correctivas internas necesarias y de persistir las actuales condiciones de financiamiento de las fuentes externas, nos enfrentaremos quizás al más grave problema económico de los últimos tiempos, como lo es deuda pública externa, que asfixia y agobia también a los países Latinoamericanos.

6.2 INTERESES

Los intereses de la deuda pública externa, durante 1970-80 han crecido a la tasa anual de 26.6%. El total de intereses pagados ha sido US \$ 2114.6 millones (un 20.6% de la deuda concertada y un 35.2% del servicio de la deuda durante 1970-80) (46). En un primer período de 1970-73, los intereses crecen en montos absolutos, pero representan menores proporciones del servicio de la deuda, esto se explica por la existencia toda-

vía de bajas tasas de interés en los mercados de New York y London y la mayoría de las concertaciones desde 1968 que habían sido efectuadas con fuentes oficiales. Los intereses pagados durante el mencionado período fueron US\$ 238.5 millones (un 11.8% de los intereses totales entre 1970-80 y a un promedio anual de US\$ 59.6 millones); así mismo, la composición porcentual respecto al servicio disminuyó de un 28% en 1970 a 19% en 1973.

Es justamente a partir de 1974, ante la recesión internacional y la desestabilización del sistema monetario mundial, que los pagos por intereses se elevan en magnitudes considerables; las tasas de interés en los mercados internacionales se elevaron del 7% en 1974 a 14% en 1979 y en 1980 llegó a 15% (17), esto indudablemente elevó fuertemente los costos financieros de la deuda pública externa. El Perú desde 1973 comenzó a utilizar en forma progresiva crédito privado a tasas de interés variable o flotantes, inclusive aceptando tasas de interés por encima de la LIBOR y PRIME RATE, dada la inexperiencia del país en negociaciones con instituciones bancarias internacionales (48), lo que trajo como consecuencia que los intereses se incrementasen sustancialmente; es así que entre 1974-78, los montos de intereses en promedio fueron de US\$ 200.2 millones y su participación dentro del servicio de la deuda llegó a 36.2% en promedio.

Considerando los años 1979 y 1980, diremos que los intereses del primer año ascienden a US\$ 387.7 millones (un 47.1% del servicio de la deuda) y para el año siguiente se elevan a US\$ 491.5 millones (un 34.4% del servicio de la deuda). El rápido crecimiento de los pagos de intereses del crédito externo y su mayor participación dentro del servicio de la deuda es una muestra más del deterioro de la estructura de la deuda, en este

sentido queda a los encargados de la política de endeudamiento externo reestructurar la deuda, en cuanto a diversificación de fuentes, plazos de vencimiento y creación de mecanismos de incentivos de ahorro interno y así de esta manera depender en menor medida del financiamiento externo de origen privado, fuertemente encarecido en los últimos años.

6.3) CONDICIONES FINANCIERAS DE LA DEUDA

Las condiciones financieras y crediticias internacionales en general se tornaron muy rígidas desde 1973, especialmente para aquellos países Latinoamericanos de menor desarrollo industrial, al que el Perú es incluido.

La rigidez o endurecimiento de las condiciones financieras se manifestó a través de los siguientes hechos: alza continuada de las tasas de interés, acortamiento de los plazos de vencimiento, disminución del plazo medio de gracia y de la deuda concesionaria (Elemento de concesión).

El endurecimiento de las condiciones financieras se vio influenciado por una serie de factores tales como:

- La inestabilidad de la economía internacional, que desembocó en un fuerte proceso inflacionario mundial.
- Incertidumbre generalizada en las fuentes financieras internacionales, como consecuencia de la interacción de la aplicación de políticas monetarias restrictivas en países industriales.
- Encarecimiento del precio del petróleo que retroalimentaba el proceso inflacionario.

Las condiciones financieras se muestran en el cuadro N° 19.

6.3.1 TASA MEDIA DE INTERES

Constituye la condición financiera más importante, su variación repercute directamente sobre el servicio de la deuda. Desde 1974 la tasa de interés ha sido muy inestable, pero mostrando una tendencia hacia el alza, debido a la situación reinante de inestabilidad en el sistema monetario internacional, que obligaba a los bancos comerciales y proveedores conceder financiamiento externo a tasas de interés flotantes y en otros casos a las fuentes oficiales restru- turaron las tasas fijas de interés, compatibles con la tasa de inflación mundial.

Desde 1972, el Perú, utilizó frecuentemente el crédito bancario co- mercial en condiciones financieras muy severas, dado que la con- fianza crediticia del país ante tales instituciones era escasa e in- cierta, los bancos concedieron créditos a costos financieros altos para compensar los riesgos inherentes; los márgenes sobre la tasa de LIBOR (SPREAD) fueron bastante superiores al 2% y los ven- cimientos no se extendían más allá de los cinco años, mientras que países con mayor experiencia como prestatarios tales como Brasil y México, negociaban con márgenes de alrededor de 1.5% sobre la LI- BOR y vencimientos hasta 10 años (49).

Entre 1972-80 el crédito bancario aproximadamente representa el 30% del financiamiento externo total. En 1980 por cada punto de in- cre- mento de la tasa de LIBOR o PRIMERATE, los servicios de la deuda se incrementaban en US\$ 26 millones. Observando la evolución de la tasa media de interés para los préstamos y créditos concedidos al Perú, notamos que entre 1971-73 se incrementa en 1%, debido -- principalmente a la variación positiva de la tasa de interés de -

origen privada en 1.4%; posteriormente entre 1973-76 la tasa media cae paulatinamente del 8% al 6.2% a pesar que la tasa de interés de fuentes privadas creció de 8.7% al 9.6% entre 1973-75; lo ocurrido durante 1973-76 se explica por lo siguiente: 1) La actitud del Banco Mundial y otros Organismos Internacionales; que se comprometieron canalizar recursos externos hacia el Perú durante 1973-76, 2) Las tasas de interés de origen privado (Cuadro Nº 19), no reflejan los márgenes de SPREAD, que elevan la tasa de interés real concertada.

Indudablemente que la caída de la tasa media de interés durante 1973-75, tentaría a pensar que tal hecho fue favorable para el Perú como deudor, pero esta posibilidad se descarta, dado que en el período considerado la deuda con fuentes privadas se incrementó en US\$ 872 millones frente a US\$ 480 millones de las fuentes oficiales. Así mismo el Spread de los préstamos privados pasó del 1% en 1974 a 2.2% en 1976 y las comisiones fijas oscilaban entre el 0.4% al 1.4% y un costo medio superior del 1.18% (fijo) sobre la cantidad de pago anticipado. (50)

Las condiciones financieras, en cuanto a tasas de interés impuestas al Perú durante 1972-76, es un reflejo de la incertidumbre generalizada de los banqueros, ante las políticas de reformas llevadas a cabo por el gobierno militar, la evolución de la economía y la inexperiencia para negociar con la banca privada.

Durante el período de 1977-79, la tasa media de interés de las concertaciones de la deuda pública externa, comienza a crecer en forma sostenida, siendo 7% en 1977 luego sube a 7.6% y 9.5% durante 1978 y en 1979 respectivamente; el alza de la tasa de interés se

vió fuertemente influenciada por la aceleración del proceso inflacionario mundial al que alcanzó una tasa promedio de 12% durante el período antes indicado. El incremento de las tasas de interés se dió tanto en fuentes oficiales y privadas, las primeras modificaron sus tasas fijas a niveles más realistas y las segundas transaban a las tasas de interés prevalecientes en los mercados internacionales y en zonas francas de capital financiero. Los márgenes de Spread y comisiones se mantuvieron a valores cercanos a los observados durante 1976.

Finalmente, en 1980 la tasa media de interés se redujo ligeramente en 0.2%, debido a que la tasa de interés de créditos privados se redujo a 11.9% en 1979 al 10.6% en 1980; el auge del sector externo, la reestructuración de la deuda externa y el alto nivel de RIN, permitieron al Perú negociar coyunturalmente en mejores condiciones con la banca privada.

6.3.2 PLAZO MEDIO DE VENCIMIENTO

Las concertaciones de deuda pública durante 1971-80 han mantenidos un plazo medio de vencimiento promedio de 10.9 años; en donde los préstamos provenientes de fuentes oficiales mantuvieron un plazo medio de vencimiento de 13.8 años frente a 8.6 años de fuentes privadas, durante 1973-80.

El plazo medio de vencimiento de la deuda pública externa, en 1975 alcanzó un promedio de 8.7 años; esta notoria reducción fue presionada por los vencimientos de concertaciones de fuentes privadas que llegaron a su nivel más bajo de la década (6.3 años frente a 11.5 años de las fuentes oficiales). Precisamente en 1975 el Perú y los demás países Latinoamericanos soportaron condiciones finan--

cieras onerosas, lo que evidenciaba la creciente preocupación de la banca internacional, ante el grave deterioro de la economía Peruana y Latinoamericana y por otro lado estaba la actitud cautelosa de los bancos, ante la experiencia de una serie de fracasos relacionados con la administración de recursos externos, por parte de los países prestatarios a mediados de 1974. Los bancos fueron duramente criticados por los gobiernos de origen en el sentido de que habían concedido préstamos excesivos de los países en desarrollo.

Específicamente el Perú, durante 1975-76, soportó condiciones financieras más onerosas, que los demás países prestatarios de Latinoamérica, ya que los plazos de vencimiento de préstamos y créditos privados no sobrepasaba los cinco años y aceptaba Spread de 2.25% sobre la LIBOR, mientras que países como Brasil, México y Argentina fácilmente aseguraban concertaciones con vencimiento superior a 10 años y un Spread de 1.5% sobre la LIBOR.

Entre 1977-78, los plazos de vencimiento, permanecieron cercanos al promedio registrado entre 1971-80; particularmente los acreedores de fuentes privadas, para la concesión de nuevas concertaciones exigieron que el país adopte una serie de programas de estabilización de corte restrictivo, más exigente que los implementados durante 1975-76. En este sentido la economía del país quedaba bajo la supervisión y control del F.M.I. y de la banca privada internacional.

La recuperación económica registrada entre 1979-80, permitió negociar con la banca privada en mejores condiciones, es así como se consigue aumentar los plazos de vencimiento de las nuevas concerta

ciones de 9.1 años en 1979 a 10.1 años en 1980. Asimismo los préstamos con fuentes oficiales experimentaron una apreciable mejoría en cuanto a sus plazos de vencimiento que pasaron de 11.5 años en 1977 a 14.4 años y 15.1 años durante 1979 y 1980 respectivamente. En conjunto el plazo medio de vencimiento de los créditos totales pasó de 10.1 años en 1977 a 11.3 años en 1979 y llegar a su nivel más alto de la década con 12.1 en 1980.

Lo expuesto anteriormente nos muestra que los plazos de vencimiento de las concertaciones de deuda pública externa, guardan una relación directa con la evolución de la actividad económica interna y externa del país, la capacidad de pagos (solvencia) y la experiencia de la capacidad de negociación de nuestros representantes.

Estos tres factores determinan coyunturalmente el grado de confiabilidad del país, sujeto a crédito externo, ante las Instituciones Financieras Internacionales.

6.3.3 PERIODO MEDIO DE GRACIA

Significa el período, en donde solamente se hace efectivo los pagos por concepto de interés de los créditos concertados, es decir no se efectúan amortizaciones alguna, con el propósito de dar un alivio financiero al país prestatario, mientras utiliza la deuda concertada. El período medio de Gracia durante 1971-80, se han mantenido en un promedio de 3.1 años; pero considerando por fuentes, encontramos que las fuentes oficiales mantuvieron un promedio de 3.4 años de gracia frente a 2.8 años de fuentes privadas.

En términos absolutos, el período medio de gracia de las concertaciones de la deuda pública durante la década del setenta han os

cilado entre un mínimo de 2.4 años y un máximo de 3.6 años, correspondiendo un intervalo de 1.6 a 4.4 años para las fuentes oficiales y 2.2 a 3.4 años para las fuentes privadas.

El período de gracia guarda cierta relación con los factores considerados en el plazo medio de vencimiento, pero cabe agregar un elemento adicional, como es el riesgo implícito derivado de la inestabilidad política y social del país prestatario. Durante el período de 1975-78 existieron serios problemas como: fricciones políticas dentro de las FF.AA., presiones de los sectores sindicalizados que luchaban por reivindicaciones económicas y sociales; dichos problemas influenció de manera negativa a endurecer las condiciones financieras del crédito externo, concedido al Perú, en tal sentido el período medio gracia en este lapso se mantuvo en un promedio de 2.8 años, inferior al promedio de toda la década.

6.3.4 ELEMENTO DE CONSECION

Constituye una proporción de la deuda concertada, que es fijada a tasas de interés selectivas o subsidiadas, que conceden las fuentes de financiamiento externo con la intención de contribuir al desarrollo de los países de bajos ingresos. Este tipo de deuda tiene importancia relativa para el caso de fuentes oficiales y no así para fuentes privadas, dado que las primeras postulan como objetivo de existencia, contribuir y apoyar el desarrollo socio económico de los países de bajos ingresos, concediendo deuda en términos concesionarios, previo el establecimiento de un ranking de países pobres, según el grado de desarrollo económico alcanzado, el Perú está considerado como un país de grado de desarrollo intermedio; por su parte las fuentes privadas al tener como objetivo básico la

maxización de ganancias, solo conceden deuda concesionaria en términos marginales.

Durante 1971-80, el Perú recibió deuda concesionaria en una proporción del 11,3% sobre la deuda total concertada, las proporciones por fuentes llegan a ser, 21.8% para fuentes oficiales frente a un 3.2% de fuentes privadas.

En el cuadro N° 19 se muestra que en los años 1979 y 1980, la deuda concesionaria fué negativo del orden de 5.8% y 3.3% respectivamente, para el caso de fuentes privadas; la interpretación a este hecho radica en la elevación de las tasas de interés fluctuantes, que superan los montos de ahorro de costos financieros de la deuda concesionaria fijada de antemano en las concertaciones; cabe recordar que en 1980 la tasa de LIBOR promedio fué del 15% y también que las operaciones de refinanciación exigió incrementar las tasas de interés y márgenes de SPREAD.

Entre 1978-80 se refinanció el mayor monto de deuda pública externa de la década del setenta.

En el presente capítulo se puede resumir en los siguientes puntos:

- El rápido crecimiento del servicio de la deuda es inducido por la tendencia alcista de la tasa de interés y por una deficiente estructura de los calendarios de pagos de los reembolsos. Esto indudablemente comprometió seriamente los fluctuantes ingresos de divisas por exportación, al aumentar la carga financiera externa del país, convirtiéndose en esta forma el servicio de la deuda en un factor limitante de la recuperación y normal desenvolvimiento de la actividad económica en los últimos años.

- Los pagos de intereses al crecer en forma rápida y sostenida, van ganando importancia absoluta y relativa dentro del servicio de la deuda, sucediendo lo contrario con las amortizaciones; de persistir las actuales condiciones de encarecimiento del crédito externo y la deficiente estructura de pagos, en el futuro mediato el Perú solo podrá cumplir con los pagos de intereses, lo que se viene ya evidenciándose a través de las continuas refinanciaciones desde 1974. En este sentido la actual deuda pública externa tiende a tener un carácter de deuda indefinida.
- En los años setenta el Perú soportó condiciones financieras más severas que algunos países Latinoamericanos, en un marco reinante de encarecimiento del crédito externo privado y oficial; esto debido básicamente a los siguientes factores: evolución de la actividad económica (sector externo), expectativas inciertas y riesgosas sobre la estabilidad política y social y también a la inexperiencia del país como prestatario (básicamente para negociar con la banca privada internacional).

C A P I T U L O V I I

7.0 INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO

Dentro de los indicadores que muestran las posibilidades reales de incurrir en nuevos endeudamientos o concertaciones de deuda pública externa, sin comprometer en el mediano y largo plazo las finanzas fiscales y que hemos considerado conveniente mostrar su evidencia empírica son los siguientes: 1) Indicadores propiamente dichos, 2) Coeficientes, (Cuadros N° 20 y 21)

7.1 INDICADORES PROPIAMENTE DICHOS

Vamos a mostrar la evolución de la capacidad de pagos, límite de endeudamiento y capacidad de endeudamiento; el servicio de la deuda fue tratado en el capítulo precedente.

7.1.1 CAPACIDAD DE PAGOS

Al constituir un indicador referencial de corto plazo que mide la potencialidad máxima de pagos externos en un año determinado, viene a ser una herramienta analítica que, debe ser contemplada por las autoridades encargadas de la política de financiamiento externo en la programación de los calendarios de pagos externos o reembolsos.

Cuando la capacidad de pagos no es lo suficiente capaz de satisfacer las necesidades de financiamiento de importación (M), pagos de factores productivos externos (Im) y reembolsos de la deuda pública externa (KL), ocasiona pérdidas de divisas; la evidencia muestra que tal situación tuvo lugar durante el período de 1974-78, hecho

que sin lugar a dudas repercutió a disminuir la solvencia financiera del país y llegar a perder la confianza crediticia ante la comunidad bancaria internacional, especialmente entre 1977-78.

La capacidad de pagos promedio experimentada por la economía peruana durante 1970-80, fué de US\$ 2,651 millones anuales, con oscilaciones que evidentemente responden directamente a la evolución de los ingresos de divisas por exportación y a la entrada de capitales (I.E.D. y préstamos de largo plazo).

Entre 1970-73, la capacidad de pagos creció moderadamente, a un promedio anual de US\$ 1,364 millones; el deterioro de los términos de intercambio, así como fugas de capitales ante el climax de ser nacionalizados por el gobierno militar, fueron factores que disminuyeron ostensiblemente los ingresos de divisas por exportación y que los flujos de entrada de capitales fueron montos relativamente pequeños hasta 1972. Las RIN durante el período antes considerado fluctuaron ligeramente, lo que indica que hubo cierto balance entre capacidad de pagos y necesidades de financiamiento externo.

Posteriormente durante el período de 1974-78, la capacidad de pagos se duplicó respecto al período anterior, con un promedio anual de US\$ 2717 millones; las fuertes entradas de capital de largo plazo (básicamente endeudamiento público) marcaron el ritmo evolutivo de la capacidad de pagos que a pesar de haberse duplicado no fue lo suficiente como para satisfacer las mayores necesidades de financiamiento de importaciones, reembolsos de la deuda y pagos de factores productivos externos. Los ingresos de divisas por exportación fluctuaron en relación a los términos de intercambio, que fueron un tanto menos inestables que en el período de 1970-73; como consecuencia

de lo anterior, el país comenzó a perder en forma continua RIN, de US\$ 693 millones en 1974 a un nivel negativo de US\$ 1025 millones en 1978.

Finalmente la rápida mejoría de los términos de intercambio durante 1979-80 motivaron que los ingresos de divisas por exportación crecieran abruptamente permitiendo que la capacidad de pagos se elevase al promedio anual de US\$ 5061 millones, superando largamente a las necesidades de financiamiento externo, esto posibilitó que las RIN se recuperen rápidamente. El auge del sector externo y la afluencia de divisas, dieron excelentes condiciones coyunturales de solvencia financiera al Perú, situación considerada saludable por la comunidad bancaria internacional, que le renovó la confianza crediticia al país.

7.1.2 LIMITE DE ENDEUDAMIENTO

El límite de endeudamiento externo promedio durante los años setenta alcanzó a US\$ 631 millones anuales, es decir un 66.7% de las concertaciones promedio efectuadas, lo que muestra que el gobierno militar endeudó al país, por encima de sus posibilidades reales de pago; la serie de operaciones de refinanciaciones entre 1972-79, revela la incompatibilidad o falta de sincronización adecuada de la programación de las nuevas concertaciones y la generación de ingresos que aseguren sus respectivos reembolsos.

El hecho de que, el límite de endeudamiento externo, esté debajo de las posibilidades de pagos era de esperarse, dado que, aproximadamente más de la tercera parte del endeudamiento público externo se canalizó a financiar actividades improductivas como: déficits de balanza de pagos, déficits presupuestales y gastos en defensa nacio

nal. Dado que el límite de endeudamiento externo viene determinado, por la capacidad de pagos menos los gastos en importación y el pago neto de factores productivos externo, es necesario mostrar la evolución de tales variables en torno al límite de endeudamiento.

En el período de restricción la acceso del crédito externo 1970-72 el límite de endeudamiento externo promedio fue de US\$ 347.7 millones, es decir debajo del promedio anual de concertaciones las importaciones crecieron moderadamente, pero debajo del nivel de las exportaciones y los pagos netos de factores productivos apenas alcanzaba un promedio de US\$ 95 millones anuales. Se afirma en este sentido que el límite de endeudamiento externo guardó cierta concordancia con las concertaciones efectuadas anualmente, que alcanzaron un promedio de US\$ 316 millones. Dado que a partir de 1973, las concertaciones anuales de deuda crecen en forma desmesurada, sin tener en cuenta la evolución interna y externa de la actividad económica, el límite de endeudamiento estuvo muy por debajo de las concertaciones anuales.

Entre 1973-74, el límite de endeudamiento se duplicó respecto a los años anteriores, pero las concertaciones de la deuda se triplicaron, esto indudablemente tendría sus efectos nocivos sobre el pago de factores productivos externos y deterioro de la balanza comercial; los mayores pagos de intereses y los efectos distorsionantes de las mayores entradas de capital sobre el mercado de importaciones, constituyen consecuencias de un masivo endeudamiento público externo. A partir de 1974, el límite de endeudamiento declina rápidamente en forma concomitante con el deterioro de la balanza comercial y mayores pagos netos de factores productivos externos, en tal senti-

do el gobierno utilizó crédito externo para compensar los desequilibrios externos ocurridos entre 1974-77; el límite de endeudamiento para el referido período fue de US\$ 273 millones anuales, mientras que las concertaciones anuales fueron de US\$ 1167 millones. Cabe mencionar que en 1976, dadas las condiciones evolutivas de la economía, el Perú debería de disminuir su endeudamiento neto en US\$ 84.2 millones, pero sin embargo se efectuaron concertaciones por US\$ 1383 millones.

Lo ocurrido entre 1978-80, revela que el límite de endeudamiento, supera a las concertaciones efectuadas, que en promedio anual fueron US\$ 1253 millones; mientras que el límite de endeudamiento fue de US\$ 1345.6 millones anuales, el boom del sector externo que representó el ingreso de divisas por exportación explica tal situación.

7.1.3 CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO

Dado que este indicador viene representado por el límite de endeudamiento, menos las salidas de capital (amortizaciones); presenta una evolución análoga de este último indicador. La capacidad de endeudamiento, en ausencia de operaciones de refinanciaci^ones de la deuda que merman los verdaderos pagos de reembolsos o amortizaciones, nos muestra la capacidad máxima de concertaciones que puede soportar la economía en un año determinado, sin que dichas concertaciones sean lesivas en el futuro mediano. Los datos aquí obtenidos (Cuadro N° 20) solo pretenden ser referenciales de la capacidad de endeudamiento del país en los años setenta, dado que el gobierno militar entre 1972-79, insistentemente efectuó operaciones de refinanciación de las deudas vencidas; en este sentido la capacidad de en

deudamiento presentada en un tanto sobrestimada.

La capacidad de endeudamiento promedio durante 1970-80, llegó a US \$ 273.0 millones y si descontamos las operaciones de refinanciación, dicho promedio desciende a US\$ 166.7 millones anuales.

Si hacemos comparaciones entre la capacidad de endeudamiento y las concertaciones efectivamente realizadas, nos encontramos con la sorpresa que sólo en 1970, nos endeudamos con el exterior por un monto muy por debajo de nuestra posibilidad real de endeudamiento, de allí en adelante fué todo lo contrario, las nuevas concertaciones efectuadas, superaron largamente a las posibilidades de endeudamiento del país, dadas las condiciones de la actividad económica.

El hecho de que las concertaciones crecientes de deuda pública externa, estén por encima de la capacidad de endeudamiento, constituye una explicitación de políticas fiscales y monetarias expansivas que fomentaron el gasto por encima del ingreso nacional. El masivo endeudamiento fué justificado a través de fuertes inversiones públicas en el sector minero e hidrocarburos y que serían capaz de generar divisas necesarias para cubrir los reembolsos de la deuda, situación que no se dió, por una serie de factores como: limitadas reservas petroleras en la selva, fluctuación de los precios de principales productos mineros, mayores exigencias de gastos en defensa nacional.

Como ya hemos indicado que la capacidad de endeudamiento evoluciona de manera análoga al límite de endeudamiento, obviamos la explicación a través de períodos y solo abordaremos ligeramente lo ocurrido durante el período de 1975-77, en donde la capacidad de endeudamiento fué de carácter negativo, es decir el país estaba obli

gado a reducir su endeudamiento externo, antes de efectuar nuevas concertaciones. Este constituye el período en donde predominaron los fuertes desequilibrios fiscales, de balanza de pago y los porcentajes más alto de gasto en defensa nacional respecto al PBI y el presupuesto del Gobierno Central. La capacidad de endeudamiento promedio para el mencionado período fue del nivel negativo de US\$ 203 millones mientras que las concertaciones efectuadas en promedio fueron de US\$ 1125 millones.

7.2 COEFICIENTES DEL SERVICIO DE LA DEUDA

Los coeficientes, que se pueden obtener de la deuda pública externa respecto a variables macroeconómicas relevantes son muchas; pero esta vez vamos a priorizar las siguientes: servicio de la deuda en relación a los ingresos de exportación, deuda pública externa sobre P.B.I. y servicio de la deuda sobre ingresos corrientes del Gobierno Central.

7.2.1 SERVICIO DE LA DEUDA SOBRE INGRESOS DE EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

Este coeficiente, es el más usado con fines de decisión de política de endeudamiento externo; tanto por el lado del país demandante, como por las fuentes oferentes de crédito y préstamos externos; sobre este indicador descansa la condición de solvencia financiera del país deudor, por lo que su proyección realista es de vital importancia en las programaciones de nuevas concertaciones de crédito externo de largo plazo para no comprometer las divisas necesarias para satisfacer las necesidades de financiamiento externo de la actividad productiva del país.

El servicio de la deuda pública externa sobre Exportaciones, ha --
mostrado una tendencia creciente, en un marco de inestabilidad de
las variables relacionadas al comercio exterior. Dicho coeficien-
te inclusive ha sido muy superior al mostrado por los países Latino
americanos en conjunto.

Durante 1970-80, el servicio de la deuda, absorbió en términos me--
dios un 30.7% sobre los ingresos por exportación, dicho coeficiente
se eleva a 32.7% sino consideramos los efectos de refinanciaciones
que tuvieron lugar entre 1978-80. El coeficiente mostrado para el
caso peruano, resulta ser casi el doble, al coeficiente de los paí-
ses Latinoamericanos, que entre 1971-80 fué de 18.8%.

La evolución del servicio de la deuda sobre Exportaciones fué la si-
guiente: en 1970 solo se comprometía un 16.4% de los ingresos por
exportaciones, luego en 1971 y 1972 llegaron a 24% y 23.2% respecti-
vamente. Para 1973 el coeficiente de servicio de la deuda sobre ex-
portaciones llegó a su punto más crítico de los años setenta; en
los años siguientes y hasta 1977, el mencionado coeficiente se man-
tuvo en niveles medios de 35.5%; esto constituye una muestra adicio-
nal que los incrementos del servicio de la deuda es debido a desor-
denes en la programación de los reembolsos e incremento de los cos-
tos financieros, derivado de política de endeudamiento pragmática y
efectiva de corto plazo. Si bien es cierto que una de las limita-
ciones del servicio de la deuda sobre Exportaciones, es que no se
puede determinar en forma arbitraria el nivel crítico, a partir del
cual se torna peligroso incurrir en mayores endeudamientos externos.
Pero creemos que dada las dimensiones y el carácter inestable del
sector externo de la economía peruana, asignar más del 30% de los

ingresos derivados de la exportación para cubrir el servicio de la deuda resulta elevado, comprometedor y limitante, ya que restringe las posibilidades de un normal crecimiento de la actividad económica. Entre 1977-78 se restringieron fuertemente las importaciones de insumos y bienes de capital, con el propósito de cumplir los pagos del servicio de la deuda; esta medida tuvo un efecto recesivo sobre el PBI. Las operaciones de refinanciación de la deuda entre 1978-80, permitió que el coeficiente del servicio de la deuda sobre exportaciones, que llegaba a un 39.8%, se redujera a 32.1%. El boom exportador contribuyó a que dicho coeficiente disminuyera en 1979, pero el pago adelantado de amortizaciones en 1980, elevó considerablemente el coeficiente de servicio de la deuda sobre exportaciones.

7.2.2 DEUDA PUBLICA EXTERNA SOBRE PRODUCTO BRUTO INTERNO (PBI)

La evolución de tal coeficiente muestra la misma característica de crecimiento, que el coeficiente anterior, pero ahora se trata de deuda acumulada, en relación al producto generado en un año determinado, por lo que en el largo plazo, este coeficiente puede llegar a ser mayor que uno, lo que implicaría la pérdida de las posibilidades, de intentar emprender modelos de crecimiento económico a través de financiamiento autónomo, en este sentido los países deudores quedaría entrampados y dependientes del capital financiero internacional.

Constituye una característica de la economía peruana y latinoamericana, que en forma continua la deuda pública externa representa mayor proporción del P.B.I., tal situación debe ser contemplada cuidadosamente por los gobiernos y deben formular políticas que con-

tribuyan a crear condiciones favorables de ahorro interno y desarrollo de un mercado de capitales que financie paulatinamente mayores proporciones de la actividad económica.

La deuda pública externa, durante los años setenta en términos medios ha sido aproximadamente un 26.2% respecto al P.B.I. del Perú, este coeficiente resulta muy superior al que mostró los países latinoamericanos, que fué aproximadamente un 16.0%. En tal sentido el problema de la deuda pública externa del Perú resulta ser en términos relativos, más crítica que los demás países latinoamericanos.

Cabe señalar que tanto el P.B.I. como la deuda pública externa, crecen en forma continua, pero a tasas reales diferentes, por lo que exige que las proyecciones de tal coeficiente debe estar encuadrado en base a estimaciones moderadas de variables del sector externo e interno de la economía del país; esto con el propósito de coadyubar a que las concertaciones de deuda pública externa sean compatibles con las reales potencialidad de pagos de la economía peruana.

7.2.3 SERVICIO DE LA DEUDA SOBRE INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL

A través del período de 1970-80, mayores proporciones de los ingresos corrientes del gobierno central, se han destinado a cubrir los pagos del servicio de la deuda, incrementado por mayores amortizaciones e intereses y también debido al efecto del proceso inflacionario. Esto indudablemente ha significado disminuir en forma notoria las asignaciones presupuestales a sectores económicos de entera responsabilidad del estado tales como: Educación, Salud, Vivienda y Transporte; en tal sentido el poder adquisitivo y bienestar de la población ha devenido en constante deterioro, especialmente desde 1973.. Así mismo los mayores pagos del servicio de la deuda ha --

obligado a los agentes económicos soportar una mayor carga tributaria, especialmente aquellos relacionados con el sector externo.

Entre 1970-75, los ingresos tributarios representaba en términos medios un 13.7% del P.B.I., este coeficiente sube al 16.1% entre 1976-80, asimismo los impuestos derivados de la exportación también en términos medios fueron de 1.16% y 3.2% del P.B.I., para los períodos antes considerados. Entre 1976-78 se implementaron un conjunto de medidas tendientes a aumentar la tasa impositiva a la exportación no tradicional de reciente florecimiento en la década del setenta (51).

El hecho de infringir una mayor carga financiera a los agentes económicos con el propósito de cumplir los compromisos de pagos externos, aunque se tenga que sacrificar gastos en sectores sociales, constituye una postura de política económica que evidencia la fuerte dependencia de la economía al capital financiero internacional en los últimos años y que dados las actuales condiciones del endeudamiento externo, dicha dependencia tiende a acentuarse.

El cuadro N° 21 muestra la evolución del servicio de la deuda sobre los ingresos corrientes del gobierno central, que durante 1970-80 en términos medios muestra una proporción del 29%. Las fluctuaciones de dicho coeficiente responden a la evolución del sector externo, del P.B.I. y de las operaciones de refinanciación.

Las principales conclusiones del presente capítulo son las siguientes:

- La serie de indicadores revela que la política de endeudamiento externo no estuvo orientada, teniendo en cuenta las potencialidades reales de pagos de economía en su conjunto, sino más bien en

base a proyecciones optimistas de la evolución del sector externo.

- La inestabilidad de los términos de intercambio, así como el efecto distorsionante del movimiento de capitales sobre el mercado de importaciones, marcaron la evolución de los indicadores de límite de endeudamiento externo.
- Los coeficientes relacionados con la deuda externa peruana, muestra niveles más críticos y preocupantes que los experimentados por los países latinoamericanos en conjunto, por lo que se hace más imperiosa la adopción de medidas correctoras que conlleven a depender en menor medida del financiamiento externo, de manera especial el de origen privado.

C A P I T U L O V I I I

8.0 CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

8.1 CONCLUSIONES

- El fenómeno del endeudamiento público externo peruano y latinoamericano presenta características análogas en cuanto a origen, tendencias y perspectivas. Los déficits de balanza de pagos derivados de la expansión del gasto público, el sobreendeudamiento con la banca privada internacional y la incapacidad de mantener los pagos del servicio de la deuda que no limiten el crecimiento de la actividad económica, son los principales problemas relacionados con el endeudamiento público externo en los últimos 15 años.
- El mayor endeudamiento con la banca privada internacional, fue a partir de 1973, a tasas de interés flotantes y condiciones financieras onerosas producto de la expansión de las disponibilidades bancarias y a la influencia de la desestabilización del Sistema Monetario Internacional.
- El rápido endeudamiento público externo peruano es producto de dos elementos convergentes: La expansión de la banca privada internacional en países en desarrollo, cumpliendo el rol de intermediario financiero de los grandes superávits de los países de la OPEP, con el objeto de asegurar el reciclaje de capitales y por ende de mercancías del Sistema Capitalista; asimismo la creciente demanda de crédito externo del Gobierno Peruano, para financiar en forma reiterada déficits de balanza de pagos y presupuestales, programas de inversión y mayores gastos militares.
- La política de endeudamiento, asumida por el Gobierno Militar en los años setenta fué, desacertada, pragmática y efectivista de corto y mediano plazo en función de presiones políticas-económicas internas y ex-

ternas.

- El mayor endeudamiento desde 1973, fue utilizado como instrumento compensador, ante la pérdida de divisas y una vez agotado dicho instrumento, al concentrarse los pagos del servicio de la deuda y la presencia de adversidades en el sector externo, se adoptan programas de estabilización económica para reprimir la demanda agregada y poder cumplir con los compromisos de la deuda vencidos.
- La política de endeudamiento externo 1970-80, ha sido contraproducente y lesiva para el país, dado que careció de una adecuada planificación y administración de los recursos externos; se expandió el gasto público por encima de la capacidad receptiva de ingresos en base al ahorro externo, en un marco reinante de encarecimiento del crédito externo.
- Las reiteradas operaciones de refinanciación, constituyen una muestra de la desacertada política de endeudamiento externo. Las refinanciaciones no han sido beneficiosas para el país, ya que los términos contractuales exigían mayores costos financieros y condicionaban al país a someterse a programas de estabilización de corte recesivo, bajo la supervisión del F.M.I.
- El mayor endeudamiento con la banca privada cambió el tipo de relación de dependencia con el capital extranjero, desplazándose la influencia en las decisiones políticas-económicas del país, de las empresas extranjeras a un conjunto de bancos agrupados en consorcios internacionales.
- Los grandes proyectos de inversión y de larga maduración en sí, no representan factor causal del sobreendeudamiento, dado que tan solo representan un 18% del total. Los desaciertos de la política de endeudamiento conllevaron a irregularidades en cuanto a modalidad de financiamiento y puesta en funcionamiento de algunos proyectos, lo que contribuyó

en cierta forma a deteriorar la estructura y composición de la deuda.

- El Gobierno Militar, descuidó un mayor acceso al financiamiento de -- fuentes oficiales, lo que trajo efectos negativos como: no disponer de líneas de crédito y préstamos en condiciones financieras blandas, así mismo no contar con el apoyo administrativo y técnico que tales fuen-- tes brindan cuando financian proyectos y programas sociales.
- La estructura y composición de la deuda muestra un continuo deterioro derivado de una deficiente programación de los reembolsos y concentración con fuentes privadas.
- El rápido incremento del servicio de la deuda, es inducido por la tendencia alcista de la tasa de interés en los mercados financieros internacionales, la concentración de la deuda con las fuentes privadas y el endurecimiento de las condiciones financieras.
- El Perú soportó condiciones financieras más duras que algunos países la tinoamericanos, debido a factores como: evolución del sector externo, expectativas inciertas y riesgosas sobre la estabilidad política y social, y también la inexperiencia del país para negociar con la banca privada internacional.
- Los indicadores de límite de endeudamiento público externo, nos revelan que las concertaciones de crédito externo, no andaban acorde con la -- real potencialidad de pagos externos de la economía en su conjunto, oca sionando de esta manera un entrampamiento financiero externo, tal como se evidenció en 1978.
- Los coeficientes de endeudamiento mostrados por el Perú, revelan niveles más críticos que el conjunto de países latinoamericanos, lo que pre supone la existencia de mayores lazos de dependencia financiera, que po

ne en peligro un normal proceso de crecimiento económico y democratización política.

8.2 RECOMENDACIONES

- La integración de los países latinoamericanos, a través de un "Club de Países Deudores", dado que el fenómeno del endeudamiento externo es el más grave problema actual que enfrentan los mencionados países. En este Club se deben contemplar las particularidades inherentes de cada país, planteándose posteriormente fórmulas, alternativas de canalización de crédito externo y condiciones financieras, a las fuentes oferentes (de manera especial a la banca privada internacional), tal que asegure el desarrollo económico de los países latinoamericanos.
- La necesidad prioritaria de limitar las concertaciones de la deuda pública externa, a topes anuales que respondan a las posibilidades de pago de la economía, evitando de esta manera coeficientes y sobreendeudamiento externo a niveles críticos.
- La implementación de políticas que fomenten el desarrollo de un mercado de capitales, el incentivo a un mayor ahorro interno tanto del Estado, de las Empresas y Familias, para que en el mediano y largo plazo contribuyan a financiar en mayor medida las inversiones y de esta forma disminuya el grado de dependencia del crédito externo.
- Mejorar las condiciones financieras de la deuda; a través del máximo aprovechamiento del crédito de fuentes oficiales y planteando financiamiento externo a la banca privada internacional, de un conjunto de proyectos de alta rentabilidad y de mediano plazo de implementación.
- La centralización del crédito externo en instituciones financieras especializadas como: Banco Central de Reserva, Banco de la Nación y CO

FIDE, de tal forma que se racionalize en gran medida las negociaciones internacionales y asegurar un eficiente control y supervisión de los recursos externos y proyectos que se financian.

- Hacer un mejor uso del crédito externo, destinándolo hacia actividades reproductivas y descentralizándolo en las tres regiones naturales, con el propósito de disminuir las disparidades de crecimiento económico regional.
- Ampliar el estudio del ciclo privado de endeudamiento con la intención de esclarecer la forma de articulación del sistema financiero interno con el internacional, precisar las relaciones existentes entre la banca privada internacional y las empresas transnacionales.
- Los países de la región latinoamericana al momento de efectuar operaciones de refinanciación de la deuda pública externa deberían solicitar apoyo y asesoría técnica a los organismos internacionales competentes como: CEMLA, SELA, CEPAL y UNCTAD; además los gobiernos con capacidad y experiencia disponible en negociaciones deben facilitar información a los países que pretenden realizar cualquier acuerdo de flexibilización del pago del servicio de la deuda externa.

CUADROS Y ANEXOS ESTADISTICOS

AMERICA LATINA: DEUDA PUBLICA EXTERNA, SERVICIO, DESEMBOLSOS, Y TRANSFERENCIAS NETAS
(Millones de Dólares)

CUADRO No. 1

	Saldo de la Deuda Pública Externa a fines del Año <u>1</u>	Deuda Desembolsada	Servicios		Total	Desembolsos Netos <u>2</u>	Transferencias Netas <u>3</u>
			Intereses	Amortizaciones			
1960	7,205	5,837	282	1,118	1,400	-----	-----
1962	9,688	7,659	308	1,048	1,356	1,581	1272
1964	11,277	8,608	392	1,302	1,694	706	314
1966	13,231	9,993	485	1,529	2,014	667	182
1967	14,869	11,034	454	1,351	1,805	1,041	587
1968	16,900	12,369	532	1,609	2,141	1,335	803
1969	17,803	13,344	616	1,620	2,236	975	359
1970	20,768	15,732	766	1,662	2,428	2,388	16622
1971	24,443	18,051	865	1,823	2,688	2,319	1,454
1972	29,843	22,120	978	2,097	3,075	4,069	3,091
1973	37,045	27,345	1,433	2,963	4,396	5,225	3,792
1974	48,988	36,817	2,075	3,478	5,553	9,472	7,397
1975	58,834	44,780	2,816	3,816	6,632	7,963	5,147
1976	77,161	57,904	3,340	4,799	8,139	13,124	9,784
1977	97,041	72,670	4,109	7,287	11,396	14,766	10,657
1978	122,678	94,516	6,030	12,233	18,263	21,846	15,816
1979	145,510	111,310	8,994	16,040	25,034	16,794	7,800

1 Incluye la deuda no desembolsada

2 Equivale al incremento anual en el saldo de la Deuda Desembolsada

3 Equivale a desembolsos netos menos intereses correspondientes a cada año.

FUENTE : Elaborado a partir de, "Deuda Pública Externa en los países de América Latina"
Banco Interamericano de Desarrollo.

AMERICA LATINA: COMPOSICION DE LA DEUDA PUBLICA POR
TIPO DE ACREEDORES (%)

CUADRO No. 2

AÑOS	Emisión de Bonos	Créditos Privados	Oficial	TOTAL
1961	8.1	40.1	51.8	100.00
1965	7.5	33.2	59.3	100.00
1970	5.9	38.9	55.2	100.00
1975	3.3	54.7	42.0	100.00
1977	5.8	60.0	34.2	100.00
1979	5.9	64.5	29.6	100.00

FUENTE: Elaborado a partir de estadísticas de la Deuda Externa
del Banco Mundial (BIRF)

AMERICA LATINA: PROMEDIO PONDERADO DE LAS CONDICIONES FINANCIERAS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
 CONTRATADA DURANTE: 1970 - 1979 CUADRO No. 3

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
1.) TASA MEDIA DE INTERES: (%)	<u>7.1</u>	<u>7.0</u>	<u>6.9</u>	<u>8.2</u>	<u>9.3</u>	<u>8.4</u>	<u>7.5</u>	<u>8.0</u>	<u>9.5</u>	<u>10.9</u>
Oficial bilateral	4.7	4.4	4.9	5.5	6.2	6.0	6.4	6.3	7.0	6.2
Oficial multilateral	6.8	7.0	7.0	6.5	6.3	7.2	7.1	7.3	6.8	6.8
Proveedores	6.7	7.1	7.0	6.6	7.1	7.7	8.1	8.0	7.3	8.6
Bancos ¹	8.4	7.9	7.6	9.9	11.1	9.3	7.7	8.3	10.5	12.4
2.) PERIODO MEDIO DE GRACIA: (años)	<u>3.6</u>	<u>3.6</u>	<u>3.4</u>	<u>4.2</u>	<u>3.7</u>	<u>3.1</u>	<u>3.2</u>	<u>3.4</u>	<u>4.1</u>	<u>4.0</u>
Oficial bilateral	6.1	5.7	5.7	4.6	4.2	4.8	4.9	4.0	4.5	4.6
Oficial multilateral	5.2	5.0	5.0	5.8	6.0	5.7	5.1	4.7	5.0	5.5
Proveedores	2.2	2.5	1.8	1.7	2.7	1.8	2.2	2.6	1.5	2.8
Bancos	2.5	2.5	2.4	4.1	3.3	2.3	2.5	2.8	3.9	3.7
3.) PLAZO MEDIO DE AMORTIZACION: (años)	<u>14.2</u>	<u>13.3</u>	<u>12.9</u>	<u>13.9</u>	<u>12.3</u>	<u>10.0</u>	<u>10.2</u>	<u>9.1</u>	<u>10.0</u>	<u>10.1</u>
Oficial bilateral	22.3	21.6	19.0	15.8	13.6	15.4	14.9	13.5	13.9	15.6
Oficial multilateral	23.7	22.1	21.0	23.0	25.1	22.7	22.1	19.0	20.0	20.3
Proveedores	10.4	11.0	10.7	10.6	11.0	9.1	9.5	9.8	8.8	11.7
Bancos	8.3	6.9	7.3	10.5	9.6	5.7	6.7	6.8	8.3	7.7
4.) ELEMENTO CONCESIVO: (%)	<u>16.2</u>	<u>15.4</u>	<u>15.7</u>	<u>9.7</u>	<u>4.8</u>	<u>7.8</u>	<u>11.3</u>	<u>8.2</u>	<u>2.7</u>	<u>-2.3</u>
Oficial bilateral	36.6	36.8	33.2	25.7	21.0	23.8	20.2	20.0	18.1	22.9
Oficial multilateral	21.1	19.8	19.6	24.7	27.3	19.1	20.5	17.9	21.1	22.1
Proveedores	13.7	12.1	12.3	13.3	11.4	8.4	6.0	7.3	9.3	5.7
Bancos	7.7	7.0	8.4	-0.6	-5.5	1.9	7.9	5.0	-3.0	-9.8

¹ Incluye instituciones financieras privadas distintas de los Bancos Comerciales

FUENTE : Banco Mundial

P.B.I. AHORRO, INVERSION Y BRECHA INTERNA

CUADRO No. 4

(Millones de dólares)

	P.B.I.	INVERSION	AHORRO INTERNO	BRECHA \forall INTERNA	BRECHA INT. P.B.I.	COEFICIENTES INVERSION P.B.I.	AHORRO INTERNO P.B.I.
1970	6132.2	791	975	-184	-3.0	12.9	15.9
1971	6782.9	1,038	1,011	-27.0	0.4	11.3	14.9
1972	7551.4	1,095	1,065	-30	0.4	14.5	14.1
1973	9163.6	1,466	1,274	-192	2.1	16.0	13.9
1974	11415.9	2,226	1,404	-822	7.2	19.5	12.3
1975	13752.2	2,860	1,237	-1623	11.8	20.8	9.0
1976	13782.3	2,467	1,268	-1199	8.7	17.9	9.2
1977	12540.5	1,768	903	-865	6.9	14.1	7.2
1978	10711.2	1,339	1,178	-161	1.5	12.5	11.0
1979	13672.9	1,846	2,516	+670	4.9	13.5	18.4
1980	17219.2	2,927	2,978	+51	0.3	17.0	17.3

\forall Igual al Ahorro Externo

BRECHA INTERNA = INVERSION - AHORRO INTERNO

FUENTE : BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU

Elaborado a partir de : - Memoria 1981

- Reflexiones en torno a un Programa de Estabilización 1978-80

- Consideraciones en torno a los desarrollos y perspectivas de la Balanza de Pagos-1970-80 (Documento Interno)

BRECHA EXTERNA Y DEUDA PUBLICA EXTERNA DE LARGO PLAZO

(Millones de dólares)

CUADRO No. 5

	Saldo de Balanza Comercial	Saldo de Balanza en Cta. Cte.	Incremento de Endeudamiento Público Externo a Largo Plazo	Inversión Extranjera Directa
1970	334.4	184.8	101.9	(79)
1971	159.4	-33.9	51.8	(50)
1972	133.0	-31.6	124.0	24
1973	78.8	-191.6	369.4	49
1974	-405.6	-807.4	691.7	144
1975	-1099.3	-1588.4	883.4	316
<u>PROMEDIO PERIODO</u>				
(1970-75)	<u>-133.3</u>	<u>-403.0</u>	<u>370.4</u>	<u>80.8</u>
1976	740.5	-1,191.9	488.5	171
1977	-438.4	-926.1	756.9	54
1978	340.2	-191.8	829.1	25
<u>PROMEDIO PERIODO</u>				
(1976-78)	<u>-279.5</u>	<u>-769.9</u>	<u>691.5</u>	<u>83.8</u>
1979	1,540.0	729.0	629.1	71.0
1980	836.0	63.0	279.6	27.0
<u>PROMEDIO PERIODO</u>				
(1979-80)	<u>1,188</u>	<u>396</u>	<u>464.3</u>	<u>49</u>

Elaboración del autor

FUENTE: - Reflexiones en torno a un Programa de Estabilización 1978-80-
B.C.R.P.
- El Sector Externo y la Reservas Internacionales B.C.R.P.
- Memorias 1970-80 B.C.R.P.

AHORRO EXTERNO
(Millones de dólares)

	P.B.I.	BRECHA EXTERNA \neq	COEFICIENTE BRECHA EXTERNA - PBI
1970	6,132.2	184.8	0.03
1971	6,782.9	-33.9	-0.01
1972	7,551.4	-31.6	-0.01
1973	9,163.6	-191.6	-0.02
1974	11,415.9	-807.2	-0.07
1975	13,751.2	-1538.4	-0.11
1976	13,782.3	-1191.9	-0.09
1977	12,540.5	-926.8	-0.07
1978	10,711.2	-191.8	-0.02
1979	13,672.9	729.0	0.05
1980	17,219.2	63.0	0.04

\neq Definida como el saldo en cuenta corriente de la Balanza de Pagos.

FUENTE: B.C.R.P.

Ministerio de Economía y Finanzas MEFC.

CUADRO N° 7

FLUJOS DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
(Millones de Dólares)

AÑOS	DESEMBOLSOS	AMORTIZACIONES	%	INTERESES	%	SERVICIO	100%	FLUJO NETO	ADEUDADO	INCREMENTO
1970	190.4	120.9	(72)	46.3	(28)	167.2	(100)	23.2	945.4	.....
1971	183.8	156.3	(73)	56.6	(27)	212.9	(100)	29.1	997.2	51.8
1972	285.6	164.2	(75)	55.1	(25)	219.3	(100)	66.3	1,121.2	124.0
1973	671.8	352.3	(81)	80.6	(19)	432.9	(100)	238.9	1,490.6	369.4
1974	1,034.7	337.8	(74)	118.0	(26)	455.8	(100)	578.9	2,182.3	691.7
1975	1,076.6	283.9	(60)	190.3	(40)	474.2	(100)	602.4	3,065.9	883.6
1976	796.1	282.4	(59)	202.5	(41)	484.9	(100)	311.2	3,554.4	488.5
1977	1,067.4	402.0	(65)	220.2	(35)	622.2	(100)	445.2	4,311.3	756.9
1978	848.0	432.1	(61)	269.8	(39)	701.9	(100)	146.1	5,134.6	823.3
1979	1,093.9	431.4	(53)	383.7	(47)	815.1	(100)	278.8	5,763.7	629.1
1980	1,208.0	936.8	(66)	491.5	(34)	1,428.3	(100)	220.3	6,043.3	279.6

Elaboración del Autor:

Fuente : Dirección General de Crédito Público M.E.F

Deuda Externa Peruana, Informes y Perspectivas 1981. B.C.R.P.

CUADRO N°8

DEUDA PUBLICA EXTERNA? DESEMBOLSOS, SERVICIO, DESEMBOLSOS NETOS Y TRANSFERENCIAS NETAS.

(EN MILLONES DE DOLARES)

AÑOS	DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO	DESEMBOLSOS	INTERESES	AMORTIZACIONES	SERVICIOS	DESEMBOLSOS NETOS	TRANSFERENCIAS NETAS
1970	225.6	190.4	46.3	120.9	167.2	-----	-----
1971	220.9	183.8	56.6	156.3	212.9	6.6	-50.0
1972	500.2	285.6	55.1	164.2	219.3	101.8	46.7
1973	1,024.7	671.8	80.6	352.3	432.9	386.2	305.6
1974	1,294.2	1,034.7	118.0	337.8	455.8	362.9	244.9
1975	984.3	1,076.6	190.3	283.9	474.2	41.9	148.4
1976	1,382.9	796.1	202.5	282.4	484.9	280.5	48.3
1977	1,008.1	1,067.4	220.2	402.0	622.2	271.3	51.1
1978	465.0	848.0	269.8	432.1	701.9	219.4	489.2
1979	1,756.7	1,093.9	383.7	431.4	815.1	245.9	137.8
1980	1,539.0	1,208.0	491.5	936.8	1,428.3	114.1	377.4

ELABORACION DEL AUTOR:

FUENTE: Informe Anual 1981 De La Deuda Pública Externa Peruana y sus Perspectivas B.C.R.P.
Dirección General de Crédito Público de M.E.F. y B.C.R.P.

CUADRO N°9

DEUDA PUBLICA EXTERNA

CREDITOS CONCERTADOS SEGUN FUENTES DE FINANCIAMIENTO

(Millones de Dólares)

AÑOS	AGENCIAS OFICIALES Y GOBIERNO	ORGANISMOS INTERNACIONALES	PAISES SOCIALISTAS	PROVEEDORES	BANQUEROS	TOTAL
1970	53.3	79.5	-----	59.8	33.0	225.6
1971	76.9	38.1	68.5	34.3	3.1	220.9
1972	163.0	40.0	26.0	86.0	185.2	500.2
1973	150.8	67.3	27.3	300.5	478.3	1,024.7
1974	590.9	88.1	112.6	71.8	460.8	1,294.2
1975	188.3	53.9	197.6	83.0	461.5	948.3
1976	139.1	249.6	414.3	186.2	393.7	1,382.9
1977	287.0	115.7	158.8	396.5	50.1	1,008.1
1978	264.4	63.8	4.7	75.2	56.9	465.0
1979	282.3	176.6	292.5	426.3	579.0	1,756.7
1980	303.0	232.9	86.5	537.4	379.2	1,539.0

ELABORACION DEL AUTOR:

Fuente: Dirección General de Crédito Público M.E.F.

Deuda Externa Peruana. Informe y Perspectivas 1981. B.C.R.P.

Memoria 1981. B.C.R.P.

CUADRO N° 10

DEUDA PUBLICA EXTERNA

CREDITOS CONCERTADOS POR SECTORES INSTITUCIONALES

(MILLONES DE US\$ DOLARES)

AÑO	GOBIERNO CENTRAL	(%)	EMPRESAS PUBLICAS	(%)	TOTAL	(%)
1970	188.3	83.5	37.3	16.5	225.6	100.0
1971	134.0	60.7	86.9	39.3	220.9	100.0
1972	216.7	43.3	283.5	56.7	500.2	100.0
1973	723.4	70.6	301.3	29.4	1,024.7	100.0
1974	733.4	56.7	560.8	43.3	1,294.2	100.0
1975	597.8	60.7	386.5	39.3	984.3	100.0
1976	1,014.7	73.4	368.2	26.6	1,382.9	100.0
1977	614.5	61.0	393.6	39.0	1,008.1	100.0
1978	345.5	74.3	119.5	25.7	465.0	100.0
1979	992.8	56.5	763.9	43.5	1,756.7	100.0
1980	1,009.9	65.6	529.1	34.4	1,539.0	100.0

1) INCLUYE 2.4 MILLONES DE GOBIERNOS LOCALES

2) INCLUYE US\$ 388.6 MILLONES DE PETROPERU POR REFINANCIACION 1,979.

FUENTE: M.E.F.C.

DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO.

CUADRO N° 12

DEUDA PUBLICA EXTERNA

CREDITOS CONCENTRADOS POR DESTINO ECONOMICO

(MILLONES DE DOLARES)

AÑO	PROYECTOS DE INVERSION	REFINANCIACION	IMPORTACION DE ALIMENTOS	IMPORTACION DE PETROLEO	OTROS	TOTAL
1970	90	-----	71	-----	65	226
1971	144	-----	48	-----	29	221
1972	292	114	73	-----	21	500
1973	420	293	55	-----	257	1,025
1974	946	135	52	-----	161	1,294
1975	416	160	69	115	224	984
1976	579	15	78	-----	711	1,383
1977	505	-----	88	27	388	1,008
1978	221	64	117	-----	63	465
1979	926	389	125	-----	317	1,757
1980	994	-----	142	-----	403	1,539
TOTAL	5,533	1,170	918	142	2,639	10,402

ELABORACION DEL AUTOR

- FUENTE : MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS - D.G.G.P.
 BANCO CENTRAL DE RESERVA - MEMORIA 1981
 DEUDA EXTERNA PUBLICA PERUANA 1968-79 B.C.R.P.

CUADRO N°13

CONCENTRACIONES DE CREDITO EXTERNO PARA PROYECTOS

DE IMPORTANCIA DURANTE 1968-80

(MILLONES DE DOLARES)

<u>P R O Y E C T O S</u>	<u>PERIODO</u> 1968-75	<u>PERIODO</u> 1976-80	<u>PERIODO</u> 1968-80	<u>%</u>
<u>PROYECTOS MINEROS E</u>				
<u>HIDROCARBUROS</u>				
OLEODUCTO NOR PERUANO	398.1	141.2	539.3	
REFINERIA DE CAJAMARQUILLA	-----	127.0	127.0	
CERRO VERDE	66.4	38.1	104.5	
LA PAMPILLA	44.1	1.0	45.1	
BAYOBAR	29.1	8.5	37.6	
SUB TOTAL	<u>537.7</u>	<u>315.8</u>	<u>853.5</u>	(7.97)
<u>PROYECTOS AGRICOLAS</u>				
MAJES	135.7	244.5	380.2	
CHIRA -PIURA	108.0	85.9	193.3	
JEQUETEPEQUE	0.9	69.7	70.6	
SUB TOTAL	<u>244.6</u>	<u>400.1</u>	<u>644.7</u>	(6.02)
<u>PROYECTOS HIDROELECTRICOS</u>				
HIDROELECTRICA DEL MANTARO	80.8	133.5	214.3	
HIDROELECTRICA DE CHARCHANI	1.4	177.1	178.5	
SUB TOTAL	<u>82.2</u>	<u>310.6</u>	<u>392.8</u>	(3.67)
<u>PROYECTOS MANUFACTUREROS</u>				
FABRICA DE PAPEL PERIODICO	24.5	47.6	72.1	(0.67)
TOTAL PROYECTOS DE G.E.	889	1,074.1	1,963.1	(18.3)
OTROS PROYECTOS DE INVERSION	2,417.9	2,688.7	5,106.1	(47.7)
OTRAS CONCERTACIONES	1,241.8	2,388.9	3,630.7	(33.9)
T O T A L	4,548.7	6,151.7	10,700.4	100.0
<u>ELABORACION DEL AUTOR</u>				
FUENTE: Deuda Externa Pública Peruana 1968-79 B.C.R.P.				
Deuda Externa Peruana B.C.R.P. Informe 1981.				

FINANCIAMIENTO EXTERNO DE PROYECTOS IMPORTANTES DURANTE 1968 - 80
(Millones de Dólares)

CUADRO N° 14

FUENTE PROYECTO	ORGANISMOS INTERNACIONALES	AGENCIA OFICIALES	GOBIERNOS	BANQUEROS	PROVEEDORES SOCIALISTAS	TOTAL	%
Oleoducto Nor Peruano	20.0	241.0	.....	181.7	96.6	.....	539.3 27.5
Refinería de Cajamarquilla	....	40.6	2.3	21.0	63.1	.....	127.0 6.5
Cerro Verde	....	24.7	.....	54.7	25.1	.....	104.5 5.3
Refinería la Pampilla	....	.....	5.6	32.7	6.8	.....	45.1 2.2
Bayobar	24.9	.....	.....	11.7	1.0	.....	37.6 1.9
Majes	....	128.2	3.5	240.2	8.3	.....	380.2 19.4
Chira-Piura	....	.....	.....	.....	.....	193.9	193.9 9.9
Jequetepeque	....	69.7	.....	.....	0.9	.....	70.6 3.6
Hidroeléctrica de Mantaro	....	.....	.....	95.8	118.8	.....	214.3 10.9
Hidroeléctrica de Charchani	....	10.9	16.1	151.5	.....	.....	178.5 9.1
Papel Periódico	12.0	2.3	1.3	6.4	50.1	.....	72.1 3.7
T O T A L	56.9	517.4	28.8	795.4	370.7	193.9	1983.1 100.0

Elaboración del Autor:

- Fuente: - Deuda Pública Externa Peruana 1968-79. B.C.R.P.
 - Deuda Externa Peruana, Informes y Perspectivas 1981. B.C.R.P.
 - Boletines mensuales. Enero - Diciembre de 1980. B.C.R.P.

CUADRO N° 15

DEUDA PUBLICA EXTERNA
DESEMBOLOS POR DESTINO ECONOMICO
(Millones de Dólares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Proyectos de Inversión	n.d	n.d	91	305	668	569	435	409	342	342	539
Refinanciación	-	-	76	254	215	160	15	-	64	391	8
Importación de Alimentos	n.d	n.d	76	71	41	64	65	88	101	117	171
Importación de Petróleo	-	-	-	-	-	65	40	43	2	-	-
Programa Loan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27	87
Otros	n.d	n.d	43	42	111	219	241	527	339	217	403
T O T A L	190	184	286	672	1,035	1,077	796	1,067	848	1,094	1,208

Elaboración del Autor

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas - D.G.C.P.

Banco Central de Reserva. Dpto. del Sector Externo

CONCERTACIONES DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA - ESTRUCTURA DE PLAZOS DE VENCIMIENTO 1970-80

(Millones de Dólares)

CUADRO N° 16

AÑOS	1 A 5 AÑOS	(%)	6 A 10 AÑOS	(%)	11 A 15 AÑOS	(%)	MAS DE 15 AÑOS	(%)	T O T A L	(%)
1970	42.3	(18.7)	96.3	(42.7)	13.0	(5.8)	74.0	(32.8)	225.6	(100)
1971	60.5	(27.4)	27.4	(12.4)	66.3	(20.1)	66.4	(30.1)	220.6	(100)
1972	125.6	(25.1)	174.5	(34.9)	91.9	(18.4)	108.2	(21.6)	500.2	(100)
1973	100.5	(9.8)	554.7	(54.1)	227.9	(22.2)	141.6	(13.8)	1,024.7	(100)
1974	110.2	(8.5)	445.6	(34.4)	661.9	(51.1)	76.5	(5.9)	1,294.2	(100)
1975	420.8	(42.5)	292.3	(29.7)	211.7	(21.5)	59.5	(6.0)	984.3	(100)
1976	335.7	(24.3)	313.2	(22.6)	457.0	(33.0)	277.0	(20.0)	1,382.9	(100)
1977	395.7	(39.2)	154.8	(15.4)	311.7	(30.9)	145.9	(14.5)	1,008.1	(100)
1978	168.6	(36.3)	90.9	(19.5)	92.1	(19.8)	113.4	(24.4)	465.0	(100)
1979	547.0	(31.1)	168.0	(9.6)	737.0	(41.9)	305.0	(17.4)	1,756.7	(100)
1980	149.0	(9.7)	201.0	(13.1)	835.0	(54.2)	354.0	(23.0)	1,539.0	(100)

ELABORACION DEL AUTOR

Fuente: - Ministerio de Economía, Finanzas y Comercio - D.G.C.P.

- Banco Central de Reserva del Perú; Departamento de Deuda Externa

- Memoria B.C.R.P. 1970 - 81

DEUDA PUBLICA EXTERNA
CREDITOS CONCERTADOS POR FUENTES DE FINANCIAMIENTO
(COMPOSICION PORCENTUAL)

CUADRO N° 17

AÑOS	AGENCIAS OFICIALES Y GOBIERNOS	ORGANISMOS INTERNACIONALES	PAISES SOCIALISTAS	PROVEEDORES	BANQUEROS	T O T A L
1970	23.6	35.2	----	26.5	14.6	100.00
1971	34.8	17.2	31.0	15.5	1.4	100.00
1972	32.6	8.0	5.2	17.2	37.0	100.00
1973	14.7	6.5	2.7	29.4	46.6	100.00
1974	43.3	6.8	8.6	5.7	35.6	100.00
1975	19.1	5.5	20.1	8.4	46.8	100.00
1976	10.0	18.1	29.9	13.4	28.5	100.00
1977	28.5	11.5	15.7	39.3	5.0	100.00
1978	56.8	13.8	1.1	16.1	12.2	100.00
1979	16.0	10.1	16.7	24.2	33.0	100.00
1980	19.8	15.1	5.6	34.9	24.6	100.00

ELABORACION DEL AUTOR

Fuente: - Banco Central de Reserva del Perú; Dpto. de Deuda Externa.
- Memoria B.C.R.P. 1970 - 81
- Ministerio de Economía, Finanzas y Comercio. D.G.C.P.

CUADRO N° 18

DEUDA PUBLICA EXTERNA POR ORIGEN DE ENDEUDAMIENTO
(Millones en Dólares)

ANO	ORGANISMOS INTERNACIONALES	(%)	AGENCIAS Y GOBIERNOS	(%)	BANQUEROS	(%)	PROVEEDORES	(%)	PAISES SOCIALISTAS	(%)	TOTAL ACUMULADO	(%)
1970	171.6	(18.1)	222.9	(23.6)	156.6	(16.6)	394.2	(41.7)	----	(0.0)	945.4	(100.0)
1971	191.3	(19.2)	252.5	(25.3)	154.9	(15.5)	398.5	(40.0)	----	(0.0)	997.2	(100.0)
1972	211.3	(18.8)	301.8	(26.9)	211.0	(18.8)	382.8	(34.1)	14.3	(1.3)	1,121.2	(100.0)
1973	219.5	(14.7)	380.4	(25.5)	464.9	(31.2)	384.3	(25.8)	41.5	(2.8)	1,490.6	(100.0)
1974	243.1	(11.1)	558.5	(25.6)	868.0	(39.8)	374.7	(17.2)	138.0	(6.3)	2,182.3	(100.0)
1975	259.5	(8.4)	820.7	(26.8)	1,322.4	(43.1)	399.0	(13.0)	264.3	(8.6)	3,065.9	(100.0)
1976	267.9	(7.5)	989.6	(27.8)	1,515.1	(42.6)	420.3	(11.8)	361.5	(10.2)	3,554.4	(100.0)
1977	329.9	(7.7)	1,255.4	(29.1)	1,480.7	(34.3)	502.0	(11.6)	743.3	(17.2)	4,311.3	(100.0)
1978	408.1	(7.9)	1,667.5	(32.5)	1,527.5	(29.7)	616.2	(12.0)	915.3	(17.8)	5,134.6	(100.0)
1979	485.2	(8.4)	1,748.0	(30.3)	1,618.7	(28.1)	971.7	(16.9)	934.9	(16.2)	5,758.5	(100.0)
1980	550.0	(9.1)	1,837.8	(30.4)	1,631.0	(27.0)	1,148.2	(19.0)	876.3	(14.5)	6,043.3	(100.0)

Fuente: D.G.C.P. Ministerio de Economía y Finanzas.

B.C.R.P. Documento Interno

CONDICIONES FINANCIERAS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA CONCERTADA

CUADRO N° 19

PERIODO : 1971 - 80

	1971	1973	1975	1976	1977	1978	1979	1980
I CREDITOS TOTALES								
Tasa Media de Interés (%)	7.0	8.0	7.6	6.2	7.0	7.6	9.5	9.3
Plzo. Medio de Vencimiento (años)	11.4	11.1	8.7	11.3	10.6	10.7	11.3	12.1
Período Medio de Gracia (años)	2.6	3.6	2.4	3.2	3.0	2.9	3.5	3.4
Elemento Concesivo (%)	12.5	9.1	11.2	17.7	13.8	14.3	6.2	5.9
1.1 CREDITOS OFICIALES								
Tasa media de Interés (%)	6.4	5.4	5.1	4.8	5.6	6.7	6.1	7.4
Plzo. Medio de Vencimiento (años)	7.7	16.2	11.5	15.3	12.7	11.5	14.4	15.1
Período Medio de Gracia (años)	1.6	4.4	2.3	4.2	3.3	3.3	3.8	4.2
Elemento Concesivo (%)	11.3	26.5	23.6	28.3	22.2	20.2	23.0	19.4
1.2 CREDITOS PRIVADOS								
Tasa Media de Interés (%)	7.3	8.7	9.6	7.7	8.4	9.1	11.9	10.6
Plzo. Medio de Vencimiento	13.6	9.7	6.3	7.2	8.5	9.1	9.1	10.1
Período Medio de Gracia (años)	3.2	3.4	2.5	2.2	2.6	2.3	3.3	2.9
Elemento Concesivo (%)	13.2	4.3	1.0	7.2	5.5	3.7	-5.8	-3.3

FUENTE: External Public Debt of Developing Countries and Territories

Documento Oficial del Banco Mundial - 1981.

CUADRO N° 20

INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO

(Millones en Dólares)

AÑO	EXPORTACIONES CORRIENTES (X)	TRANSFERENCIA ECONOMICAS RECIBIDAS (Tx)	ENTRADA DE CAPITALES LARGO PLAZO (Kx)	CAPACIDAD DE PAGOS (C.P)	ENTRADA POR FACTORES (Ix)	IMPORTACIONES CORRIENTES (M)	SALIDAS DE CAPITALES (KL)	SALIDA DE FACTORES (Im)	LIMITE DE ENDEUDAMIENTO (L.E.)	CAPACIDA DE ENDEU DAMIENTO (C.E)
1970	1034.2	75.6	144.6	1254.4	28.5	699.5	122.9	132.4	451.0	328.1
1971	889.4	37.4	128.1	1054.9	22.6	730.0	157.9	109.0	238.5	80.6
1972	945.0	37.6	279.2	1261.8	20.1	812.0	166.2	116.2	353.7	187.5
1973	1111.8	36.2	735.3	1883.3	33.5	1033.0	355.1	118.0	765.8	410.7
1974	1503.3	38.1	1232.2	2773.6	53.2	1908.9	431.0	196.8	721.1	380.1
1975	1290.9	42.6	1419.0	2752.5	47.5	2390.2	287.1	245.3	164.5	(122.6)
1976	1359.5	47.6	957.9	2365.0	23.7	2100.0	285.6	372.9	(84.2)	(369.8)
1977	1725.6	48.6	1075.8	2850.0	18.8	2164.0	405.3	415.6	289.2	(116.1)
1978	1940.4	51.2	854.1	2845.7	24.0	1600.5	435.7	476.0	693.2	257.5
1979	3491.0	108.4	2207.4	4706.8	66.8	1951.0	434.8	1000.9	1821.7	1386.9
1980	3898.0	121.4	1396.8	5416.2	218.6	3062.0	941.2	1050.7	1522.1	580.9

ELABORACION DEL AUTOR:

FUENTE:

- Cuentas Nacionales O.N.E. 1950 -81
- Memorias B.C.R.P. 1970 - 80
- El Sector Externo y Reservas Internacionales, B.C.R.P. - 1982
- Documento Interno B.C.C.R.P. - 1980

CUADRO N° 21

PRINCIPALES COEFICIENTES DEL SERVICIO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA

	EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS (mill. de dólares)	1 %	PRODUCTO BRUTO INTERNO (mill. de dólares)	2 (%)	INGRESOS CORRIENTES DEL GOBIERNO CENTRAL (mill. de dólares)	3 (%)
1970	1034.0	16.2	6,139.0	15.4	869.0	19.2
1971	889.0	24.0	6,746.0	14.8	925.0	23.0
1972	945.0	23.2	7,517.0	14.9	1015.0	21.6
1973	1112.0	38.9	9,164.0	16.1	1226.0	36.3
1974	1503.0	30.3	11,465.0	19.0	1568.0	29.6
1975	1291.0	36.7	13,751.0	22.3	2032.0	23.3
1976	1359.0	35.7	13,782.0	25.7	1833.0	26.4
1977	1726.0	36.0	12,540.0	34.4	1829.0	34.0
1978	1941.0	54.4*	10,711.0	47.9	1687.0	41.5
1979	3491.0	35.2*	13,658.0	42.2	2457.0	33.2
1980	3898.0	29.2*	17,217.0	35.1	4405.0	32.4

Elaboración del Autor.

- 1) Coeficiente del Servicio de la Deuda / Exportaciones de bs. ss.
- 2) Coeficiente de la Deuda Pública Externa / P.B.I.
- 3) Coeficiente del Servicio de la Deuda / Ingresos Corrientes del Gob. Central.

* No incluye efectos de refinanciación; pero si préstamos de apoyo de balanza de pagos.

Fuente: B.C.R.P.

ANEXO N° 1

AMERICA LATINA:

COMERCIO EXTERIOR Y PRODUCTO BRUTO INTERNO

	1965 1974	1970 1978	1974 1978
	TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO POR- CENTAJES		
1) QUANTUM de Exportaciones de Bienes	3.6	3.5	4.4
Países exportadores de petróleo	0.6	-3.5	-6.3
Países no exportadores de petróleo	4.5	5.8	6.4
2) QUANTUM de las Importaciones de Bienes	9.4	5.5	3.0
Países exportadores de petróleo	7.2	11.4	11.2
Países no exportadores de petróleo	9.4	4.9	-0.2
3) Poder de Compra de las Exportaciones	7.7	5.6	-0.1
4) Producto Bruto Interno (PBI)	6.9	5.7	4.0
PBI países exportadores de petróleo	5.0	6.0	6.7
PBI países no exportadores de petróleo	6.7	5.7	3.7
5) Índice de relación de Precios de Intercambio	3.2	1.2	-3.5
Países exportadores de petróleo	10.7	9.9	-5.7
Países no exportadores de petróleo	0.8	-0.7	-1.3

Fuente: CEPAL: Sobre base de estadísticas oficiales

"América Latina en el Umbral de los años 80"

ANEXO N° 2

OFERTA Y DEMANDA POR BIENES Y SERVICIOS
(Millones de Soles de 1970)

	1970 - 1975		1976 - 1978		1979 - 1980	
	Variación Promedio anual *	Variación porcentual prom. anual	Variación Promedio anual *	Variación Porcentual prom. anual	Variación Promedio anual *	Variación Porcentual prom. anual
1- CONSUMO	<u>15,218</u>	<u>6.67</u>	- <u>4,864</u>	- <u>1.80</u>	<u>7,750</u>	<u>2.92</u>
- Privado	12,729	6.54	- 4,274	- 1.86	7,293	3.94
- Pública	2,489	7.41	- 590	- 1.45	457	1.14
2- INVERSION BRUTA						
INTERNA	<u>6,841</u>	<u>16.01</u>	- <u>8,676</u>	- <u>15.60</u>	<u>6,855</u>	<u>16.17</u>
- Privada	2,180	9.49	- 2,801	-10.42	3,451	14.94
- Pública	3,492	21.08	- 4,041	-16.97	3,129	17.70
DEMANDA INTERNA	22,059	8.12	-13,540	- 4.14	14,605	4.75
3- EXPORTACIONES	<u>-2,208</u>	<u>-5.15</u>	<u>4,118</u>	<u>10.21</u>	<u>6,865</u>	<u>13.19</u>
DEMANDA GLOBAL	<u>19,851</u>	<u>6.29</u>	- <u>9,422</u>	- <u>2.56</u>	<u>21,470</u>	<u>5.97</u>
4- PRODUCTO BRUTO INTERNO = OFERTA INTERNA	<u>14,673</u>	<u>5.47</u>	- <u>15</u>	<u>0.00</u>	<u>14,407</u>	<u>4.49</u>
5- EXCESO DEMANDA= IMPORTACIONES	<u>5,178</u>	<u>11.02</u>	- <u>9,407</u>	- <u>17.76</u>	<u>7,063</u>	<u>18.30</u>
OFERTA GLOBAL	<u>= 19,851</u>	<u>6.29</u>	- <u>9,422</u>	- <u>2.56</u>	<u>21,470</u>	<u>5.97</u>

* Se refiere al Promedio anual simple de las variaciones del período

Fuente: Banco Central de Reserva del Perú.

ANEXO N° 3

INVERSIONES PUBLICAS POR NIVEL INSTITUCIONAL
(Millones de Soles de 1970)

	GOBIERNO CENTRAL	EMPRESAS PUBLICAS	OTROS ORGANISMOS DEL GOBIERNO	TOTAL INVER- SION PUBLICA
1970	5,889	3,910	1,098	10,877
1971	6,093	4,560	1,933	12,586
1972	7,111	4,635	1,918	13,670
1973	6,869	7,630	1,637	16,136
1974	10,601	11,594	3,132	25,327
1975	8,790	18,396	1,169	28,355
1976	8,535	17,065	1,140	26,740
1977	8,242	11,419	1,315	20,976
1978	5,962	7,051	2,021	15,034
1979	8,279	8,374	2,379	19,032
1980	8,907	8,256	4,530	21,693

"Incluye Inversión de Empresas con participación Estatal"

Fuente: Instituto Nacional de Planificación

ANEXO N° 4

FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION PUBLICA
(Millones de soles de 1970)

	INTERNO	%	EXTERNO	%	TOTAL	%
1970	7,046	64.6	3,851	35.4	10,877	100.0
1971	9,636	76.6	2,951	23.4	12,586	100.0
1972	10,632	77.8	3,038	22.2	13,670	100.0
1973	11,143	69.1	4,993	30.9	16,136	100.0
1974	13,426	53.0	11,901	47.0	25,327	100.0
1975	12,478	44.0	15,877	56.0	28,355	100.0
1976	13,514	50.6	13,226	49.4	26,740	100.0
1977	11,642	55.5	9,334	44.5	20,976	100.0
1978	9,160	60.9	5,874	39.1	15,034	100.0
1979	12,026	63.2	7,006	36.8	19,032	100.0
1980	13,026	60.0	8,667	40.0	21,693	100.0

Fuente: Instituto Nacional de Planificación.

ANEXO N° 5

BALANZA DE PAGOS 1970 - 80

(Millones en Dólares)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1. Exportación	1,034	889	945	1,112	1,503	1,291	1,359	1,726	1,941	3,491	3,898
2. Importación	- 700	-730	-812	-1,033	-1,908	2,390	-2,100	-2,164	-1,601	-1,951	-3,062
A. <u>Balanza Comercial.</u>	<u>334</u>	<u>159</u>	<u>133</u>	<u>79</u>	<u>-405</u>	<u>-1,099</u>	<u>-741</u>	<u>-438</u>	<u>340</u>	<u>1,540</u>	<u>836</u>
3. Servicios Financieros	- 149	-125	-121	-181	-219	-240	-367	-426	-578	-967	-835
4. Servicios No Financieros.	0	-68	-44	-90	-183	-199	-84	-62	46	156	62
B. <u>Balanza de Servicios</u>	<u>-149</u>	<u>-193</u>	<u>-165</u>	<u>-271</u>	<u>-402</u>	<u>-439</u>	<u>-451</u>	<u>-488</u>	<u>-532</u>	<u>-811</u>	<u>-733</u>
C. <u>Balanza en Cta. Cte. (A+B)</u>	<u>185</u>	<u>-34</u>	<u>-32</u>	<u>-192</u>	<u>-807</u>	<u>-1,538</u>	<u>-1,192</u>	<u>-926</u>	<u>-192</u>	<u>729</u>	<u>63</u>
D. <u>Capitales a Largo Plazo</u>	<u>24</u>	<u>-28</u>	<u>115</u>	<u>383</u>	<u>895</u>	<u>1,135</u>	<u>675</u>	<u>674</u>	<u>422</u>	<u>676</u>	<u>460</u>
5. Capital Privado.	-77	-43	-5	69	202	342	196	69	39	39	91
- Inversión Directa.	-79	-50	24	49	144	316	171	54	25	71	27
- Préstamos Privados.	2	7	-29	20	58	26	25	15	14	-32	64
6. Capital Público	101	15	120	314	693	793	479	605	383	637	369
- Desembolsos.	250	224	314	732	1,100	1,120	849	1,017	850	1,094	1,208
- Amortización.	(149)	(209)	(194)	(418)	(407)	(327)	(370)	(412)	(467)	(457)	(839)
E. <u>Balanza Neta Básica. (C+D)</u>	<u>209</u>	<u>-62</u>	<u>83</u>	<u>191</u>	<u>88</u>	<u>-403</u>	<u>-517</u>	<u>-252</u>	<u>230</u>	<u>1,405</u>	<u>523</u>
F. <u>Capital a Corto Plazo</u>	<u>48</u>	<u>-14</u>	<u>-33</u>	<u>-178</u>	<u>194</u>	<u>-174</u>	<u>-351</u>	<u>-97</u>	<u>-154</u>	<u>174</u>	<u>199</u>
T O T A L (E + F)	257	-76	50	13	282	-577	-868	-349	76	1,579	722

- Incluye pagos de transferencia.

- Incluye asignaciones DEG.

FUENTE: Banco Central de Reserva del Perú.

ANEXO N° 6

RESUMEN DE LAS OPERACIONES DEL GOBIERNO CENTRAL
(Porcentajes del PBI)

	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
1) Ingresos Corrientes	16.2	15.6	15.5	14.9	15.3	15.8	14.5	14.6	16.0	18.0	20.5
2) Gastos Corrientes	13.4	12.1	14.4	14.5	13.9	16.3	15.9	18.3	17.5	14.4	18.1
3) Ahorro en Cuenta Corriente	2.7	3.5	1.1	0.4	1.4	-0.5	-1.4	-3.7	-1.5	3.6	2.4
4) Costo de Capital	4.1	4.7	4.8	4.3	4.5	5.0	4.8	3.8	3.5	4.2	5.2
5) Déficit Económico	-1.4	-1.2	-3.7	-3.9	-3.1	-5.5	-6.3	-7.5	-5.0	-0.6	-2.8
6) Financiamiento	1.4	1.2	3.7	3.9	3.1	5.5	6.3	7.5	5.0	0.6	2.8
Externo	0.7	-0.3	0.7	1.9	2.4	3.0	2.1	3.3	0.9	-0.8	0.3
Interno	0.7	1.5	3.0	2.0	0.7	2.5	4.2	4.2	4.1	1.4	2.5

FUENTE: 1970-71, ef B.C.R.P. "Exposición del Presidente Ejecutivo" 25-1-1979 Cuadro N° 6
1972-78, ef B.C.R.P. "Proyección Financiera a Diciembre de 1980" 30-1-1980 Cuadro N° 12
1979-80, ef B.C.R.P. Memoria 1981 Cuadro N° 13 y 14

ANEXO N° 7

RESUMEN DE LAS OPERACIONES DE LAS EMPRESAS PUBLICAS
NO FINANCIERAS
(PORCENTAJES DEL PBI)

	1970	1975	1976	1977	1978	1979	1980 (1)
1) Ingresos Corrientes	4.0	17.2	18.3	21.0	23.1	26.7	29.6
2) Gastos Corrientes	3.1	17.8	18.6	21.0	21.3	25.6	31.5
3) Ahorro en cuenta corriente	0.9	-0.6	-0.3	-0.01	1.8	1.1	-2.1
4) Ingresos de Capital	0.6	1.3	1.4	0.9	0.6	0.5	1.8
5) Gastos de Capital	2.0	5.9	5.2	3.6	2.8	2.2	3.4
6) Déficit Económico	-0.5	-5.2	-4.1	-2.7	-0.3	-0.6	-4.0
7) Financiamiento	0.5	5.2	4.1	2.7	0.3	0.6	4.0
Externo	0.7	1.9	1.4	1.4	1.1	0.1	1.8
Interno	-0.2	3.3	2.7	1.3	-0.7	0.5	2.2

Fuente: BCR para 1970 y 1975-77 cf BCR "Memoria 1977" pag. 41
1978 cf BCR "Memoria 1978" pag. 47 y para 1979 - 80 cf
BCR "Memoria 1981" pag. 111.

ANEXO N° 3

FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO DEL SECTOR PUBLICO

(En % DEL PBI)

	GOB. CENTRAL	EMPRESAS PUBLICAS	TOTAL
1970	2.4	1.2	3.6
1971	2.3	1.0	3.3
1972	2.6	1.5	4.1
1973	2.0	2.5	4.5
1974	2.8	4.9	7.7
1975	2.2	4.4	6.6
1976	1.9	3.9	5.8
1977	2.1	2.8	4.9
1978	2.1	2.5	4.6
1979	2.6	3.1	5.7
1980	3.6	3.6	7.2

Fuente : INE: Cuentas Nacionales 1950 - 81.

ANEXO N° 9

DEUDA EXTERNA NETA TOTAL DEL PERU 1973 - 1981

(Millones en US Dólares)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981(1)
1. LARGO PLAZO	2,692	3,441	4,352	4,865	6,263	7,226	7,941	8,125	8,457
A. Sector Público	1,491	2,182	3,066	3,554	4,311	5,135	5,764	6,043	6,454
B. Banco Central de Reserva	--	--	--	--	626	751	869	710	455
C. Sector Privado	1,201	1,259	1,286	1,311	1,326	1,340	1,308	1,372	1,548
2. CORTO PLAZO PUB. Y PRIVADO	1,771	2,128	2,056	2,436	2,134	1,830	1,186	1,262	1,405
A. Créditos Comerc. y Finac.	1,610	1,854	1,704	1,316	1,202	964	751	695	724
B. Sistema Bancario	161	274	352	1,120	932	866	435	567	681
Banco Central de Reserva	35	--	21	486	275	309	5	25	24
Banco de la Nación	115	264	267	505	489	452	376	450	530
Bancos Comerciales	11	9	64	128	166	101	47	61	92
Bancos de Fomento	--	1	--	1	2	4	7	31	35
I DEUDA EXTERNA BRUTA (1+2)	4,463	5,569	6,408	7,301	8,397	9,056	9,127	9,387	9,862
II CERTIFICADOS Y DEPTO. EN M/E	--	--	--	--	56	258	585	1,107	1,321
III RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS	571	966	468	368	457	592	1,858	2,553	1,828
IV TOTAL DEUDA EXTERNA NETA (I + II - III)	3,892	4,603	5,940	6,933	7,996	8,722	7,855	7,941	9,355
V TOTAL DEUDA EXTERNA NETA (En US Dólares de 1979)	6,359	6,779	8,016	8,843	9,576	9,713	7,855	6,996	7,472

(1) Preliminar

FUENTE: Ministerio de Economía, Finanzas y Comercio y Banco Central de Reserva del Perú.

NOTAS DE PIE DE PAGINAS

- (1) El modelo de crecimiento económico de dos brechas, planteado por CHENE RY STRAUT, permitirá visualizar mejor el problema.
- (2) Se puede remitir a los "Documentos respecto al Endeudamiento Externo de los países Latinoamericanos". Banco Interamericano de Desarrollo. -- Washington, 1976-1977.
- (3) "Deuda Pública Externa: Concepto e Indicadores" Pag. 12-18.
- (4) ^y Antonio Cambreros. La Paz 1977
- (5) El Sistema Bancario está compuesto por el Banco Central y los Bancos Comerciales.
- (6) La Nueva Constitución Política del Perú, en su artículo 142^a dice "La Tributación, el gasto y el endeudamiento guardan proporción con el pro- ducto bruto interno, de acuerdo a Ley".
- (7) "Deuda Externa de América Latina", Patricia Leucona - Marcela Serrano. Tesis de Maestría, en Centro de Investigación y Docencia Económica - Mé xico 1978.
- (8) "Informe Económico Mundial 1978" Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), Pag. 90 Washington - 1979.
- (9) Informe Anual de las Naciones Unidas para el Comercio Internacional y Desarrollo Económico (UNCTAD), 1977 Pag. 73-75.
- (10) Informe Anual de Comisión Económica para América Latina (CEPAL), cele- brada en Santo Domingo, 1977.
- (11) Dentro de los países de otras áreas de desarrollo, se excluye a los paí ses petroleros, que han mostrado tasas de crecimiento superior al prome dio latinoamericano.
- (12) "Los Bancos Transnacionales, y la Deuda Externa en el Perú", Pag. 151 Robert Devlin en revista de la CEPAL. Santiago de Chile - 1980.
- (13) Cifras tomadas del Informe Económico Mundial del BIRF - 1982 Pag. 126.
- (14) Deuda Pública Externa de los países en Desarrollo. Pag. 13 - 14 Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Washington - 1978.
- (15) Patricia Leucona - Marcela Serrano Op. Cit. Pag. 157.
- (16) "Síntesis de la Evolución Financiera en América Latina y el Caribe" Pag. 7-8 Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. CEMLA. México -1980
- (17) "Informe Económico Mundial 1978" BIRF Op. Cit. Pag. 100-102.
- (18) "La Inflación y Deuda Externa de los Países en Desarrollo"

G. Russell Kincaid, en revista Finanzas y Desarrollo - F.M.I., Washington Pag. 13-16.

- (19) Dicho crédito fué recibido durante el primer gobierno del General Odría.
- (20) "Análisis de la Economía Peruana" Centro de Estudios Económicos y Sociales. (CEDES), publicación periódica N° 6, Lima - 1978 Pag. 14.
- (21) "Ciclos en la Economía Peruana y Crisis Actual"; Javier Iguíñez Ch. Revista Economía N° 2 PUCP - Lima 1978 Pag. 8.
- (22) Durante 1955-66 el servicio de la deuda pública externa representó entre el 7% al 10% de los ingresos provenientes por exportación, luego crece al 12% en 1967 y 16.9% en 1970.
- (23) El déficit económico del Gobierno Central respecto al P.B.I. fué de 1.4% en 1970, 3.9% en 1973, luego pasa a 5.5% en 1975 y llegar a su nivel más alto en 1977 a 7.6% del P.B.I. y bajar entre 1978-80 a un promedio del 2.6% del P.B.I.
- (24) Teoría y Práctica de la Deuda Externa en el Perú. Oscar Ugarteche. Instituto de Estudios Peruanos. Lima - 1980 Pag. 37-38.
- (25) "Sector Externo y Reservas Internacionales". Banco Central de Reserva - del Perú. Lima - 1982 Pag. 35.
- (26) "Aspectos Relacionados con el Financiamiento Externo". Ministerio de Economía y Finanzas, Lima - 1973 Pag. 12.
- (27) Ivan Rivera "La Crisis Económica: Génesis, Evolución y Perspectivas". Serie de Ensayos CISEPA PUCP. Lima - 1978 Pag. 15 Sostiene "La Crisis es causada por la expansión de la demanda agregada a partir de 1973 en base a un acelerado endeudamiento externo y crédito interno". César Cabrera "Crisis y Política Económica". En apuntes N° 7 CIUP. Pag. 2 Sostiene "El límite de capacidad de endeudamiento externo, como un factor causal de crisis en países atrasados o subdesarrollados".
- (28) El déficit económico del Gobierno Central entre 1973-78, fué aproximadamente un 5.3% del P.B.I.
- (29) El servicio de la deuda pública externa sobre ingresos por exportación se había elevado del 16.2% en 1970 al 36.7% en 1975. En 1978 sin refinanciación de la deuda el servicio de esta llegó a un 57.6% de los ingresos por exportación.
- (30) "Política de Endeudamiento Externo". Reseña Económica B.C.R.P. Pag. 46 Lima - 1981.
- (31) Robert Devlin. Op. Cit. Pag. 161.
- (32) Robert Devlin. Op. Cit. Pag. 166.
- (33) Oscar Ugarteche. Op. Cit. Paf. 38-39. El pago por nacionalizaciones se distribuía de la siguiente forma: Marcona Mining US \$ 37 millones, - Gulf Oil US \$ 1.5 millones y pago de acciones de las Empresas Eléctricas

Hidroandina y Cementos Lima por US \$ 40 millones.

- (34) The New York Time, August 19th. 1976. El crédito soviético fue blando, con 2% de interés y 10 años de plazo.
- (35) La tasa de inflación promedio pasó de 5.8% entre 1970-73, al 21.5% entre 1974-75 y elevarse al 55.8% entre 1976-80. Por su parte el crédito externo creció a una tasa anual de 25% entre 1972-73, luego subió a 36.3% entre 1974-76 y finalmente disminuir al 26% entre 1977-78.
- (36) En 1977, las importaciones de gasto de defensa nacional, ascendieron a US \$ 464 millones, que superaban a los US \$ 438.4 millones que alcanzó el déficit comercial. Véase en: "Crisis y Recuperación", Felipe Portocarrero. Pag. 38 - Lima - 1980.
- (37) "Informe Económico 1968-80". Ministerio de Economía y Finanzas Lima - 1980.
- (38) Las Tasas de Interés de dichos préstamos y créditos fluctuaron entre el 2 al 7% y plazos de vencimiento de 2 a 30 años. Véase Boletines B. C.R.P.
- (39) y Felipe Portocarrero. Op. Cit. Cuadro N° 4.
- (40)
- (41) La Deuda Pública Externa sobre el P.B.I., en términos medios fue del - 26.2% entre 1970-80, frente a un 13.7% durante 1950-64. Reseñas, B.C.R.P. 1965-68.
- (42) Reflexiones en torno a un Programa de Estabilización 1978-80 Pag. 14. B.C.R.P. Lima - 1980.
- (43) Según cálculos del B.C.R.P. por cada punto de incremento de la tasa de interés PRIME RATE o LIBOR, el servicio de la deuda por concepto de intereses se incrementa en US \$ 26 millones. Véase en: "Informe Anual de Deuda Pública Externa" - 1981 B.C.R.P. Pag. 42.
- (44) "Política de Endeudamiento Externo" Op. Cit. Pag. 45.
- (45) La operación Roll-Over, permitió desfasar las amortizaciones del 2do. - semestre de 1978, para ser pagadas en 4 armadas durante 1979-80. Véase en: "Política de Endeudamiento Externo". Pag. 47.
- (46) Dentro de los intereses, están incluidos los pagos por los siguientes conceptos: Comisiones, diferencial sobre tasas preferencial (SPREAD) y multas por pagos vencidos y anticipados.
- (47) Los promedios de tasa de interés, corresponden a la tasa LIBOR vigente en el mercado de Londres, la cual sirve como referencia para los préstamos privados.
- (48) Los Bancos Comerciales especialmente los de Estados Unidos sujetos a control en su país, concedieron al Perú crédito, proveniente de mercados de zonas francas como: Bahamas, Luxemburgo y Londres.

(49) y Robert Devlin. Op. Cit. Pag. 162-166.

(50) En 1974 se aplicó o creó una tasa especial del 10% a aplicarse sobre el diferencial existente entre el valor de exportación recibido y el fijado por el Ministerio de Economía.
En 1976-78, se creó un impuesto equivalente al 15% del valor F.O.B. de exportación no tradicional. En Mayo de 1978, dicha tasa fué incrementada a 17.5%.
Véase: El Sector Externo y Reservas Internacionales Op. Cit. Pag. 125-133.