

Deuda externa: Juego de intereses

Lecciones del Acuerdo de Londres de 1953

Deuda externa: Juego de intereses

Lecciones del Acuerdo de Londres de 1953

Paula Suárez Buitrón



**Deuda externa:
Juego de intereses**

Lecciones del Acuerdo de Londres de 1953
Paula Suárez Buitrón

1a. Edición: Ediciones Abya-Yala
Av. 12 de octubre 14-30 y Wilson
Casilla 17-12-719
Telef: 2506-251 - 2506-247
Fax: (593 2) 2506-255 / 2506-267
e-mail: editorial@abyayala.org
[http://:www.abayayala.org](http://www.abayayala.org)

Diagramación: Ediciones ABYA-YALA

Portada: Raúl Yépez

ISBN: 9978-22-360-6

Impresión: Producciones Digitales Abya-Yala
Quito-Ecuador

Impreso en Quito Ecuador, diciembre 2003



Este libro se
escribió para ti
protégelo de
la fotocopia
AEDRA

“Más que rescatar el pasado he querido darle porvenir”

*Luis Cardoza y Aragón**

A la memoria de mi abuelo que
se hace presente y futuro en nosotros

INDICE

| | |
|--|----|
| Presentación | 9 |
| A modo de prólogo | 13 |
| Introducción | 25 |
| 1. Antecedentes | 27 |
| 2. Deuda Alemana | 29 |
| 2.1. Evolución de la Deuda Externa Alemana | 29 |
| 2.1.1. La primera posguerra (1919 - 1923) | 30 |
| 2.1.2. Plan Dawes y Plan Young (1924 - 1932) | 35 |
| 2.1.3. La segunda posguerra (1940 - 1953) | 38 |
| 2.2. Acuerdo de Londres: contenido y evaluación | 45 |
| 2.2.1. Acuerdo de Londres, preceptos y principios base para la negociación | 47 |
| 2.2.2. Acuerdo de Londres, negociación y resultados ... | 47 |
| 3. Deuda ecuatoriana | 57 |
| 3.1. Evolución de la deuda externa ecuatoriana | 57 |
| 3.2. Renegociaciones y reestructuraciones de la deuda externa ecuatoriana desde la crisis de la deuda | 65 |
| 3.2.1. Renegociaciones de deuda con la banca internacional | 65 |

| | |
|---|-----|
| 3.2.2. Renegociaciones de deuda multilateral | 66 |
| 3.2.3. Renegociaciones de deuda bilateral | 67 |
| 3.2.4. Plan Brady: origen, aplicación y desmantelamiento | 70 |
| 3.2.5. Eurobonos | 75 |
| 3.2.6. Bonos Global: contenido y alcances | 76 |
| 4. Análisis comparativo de ambos casos | 79 |
| 4.1. Elementos económicos | 80 |
| 4.2. Factores Políticos | 83 |
| 4.3. Principales elementos para una “posible” aplicación al caso ecuatoriano | 92 |
| 5. Aplicación de los principios del acuerdo de Londres al Ecuador | 95 |
| 8.1. Primera simulación | 95 |
| 8.2. Segunda simulación | 102 |
| 6. Conclusiones | 109 |
| 7. Bibliografía y Fuentes | 115 |

PRESENTACIÓN

Paula Suárez Biutrón con su estudio *La deuda externa: juego de intereses*, nos entrega un excelente trabajo sobre el proceso de negociación de la deuda externa de la República Federal Alemana durante los años 1951-1953. En ese entonces Alemania Federal tenía una deuda elevadísima, que no podía ser pagada sin afectar la producción y los derechos humanos de su población.

Las condiciones de dicha negociación fueron tan favorables para Alemania que le permitieron una rápida recuperación de su economía y el pago de la deuda en un período más corto al esperado. En esta negociación jugaron un papel muy importante la presencia de una comisión negociadora nombrada por el gobierno de Alemania, altamente calificada, honesta y defensora de los intereses del pueblo alemán, y la voluntad política de los acreedores surgida de los intereses geopolíticos del momento.

Actualmente el Ecuador, como muchos de los países del Tercer Mundo, vive bajo el yugo de una deuda insostenible, injusta e inhumana, acordada en condiciones económicas y sociales más graves que las que tuvo Alemania en 1953; sin embargo, el trato dado por los acreedores al Ecuador es totalmente opuesto al otorgado a Alemania. Ecuador, durante los últimos veinte años, por pagar la deuda, ha sacrificado sus recursos naturales, su infraestructura física, su capital humano y ha empobrecido cada vez más a su pueblo, ha medida que la deuda ha ido creciendo. Esta situación se ha visto agravada por la voracidad y la

intransigencia de los acreedores, por los ajustes estructurales aplicados por el Fondo Monetario Internacional y, en no pocos casos, por la corrupción reinante en las renegociaciones y en el manejo de los fondos públicos provenientes de la deuda.

Jubileo 2000 Red Guayaquil y el **Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS) de la Fundación Friedrich Ebert (FES)**, entre sus múltiples actividades y su lucha para lograr una solución justa y humana al problema de la deuda externa, han promovida durante todo el año 2003 la campaña Londres + 50, con motivo de la firma del Acuerdo de Londres el 27 de febrero de 1953, para recordar a los países acreedores y deudores, especialmente a sus gobernantes, que existen otros caminos para resolver el problema de la deuda. El Acuerdo de Londres es un importante ejemplo histórico que muestra cuán sostenible puede ser el manejo de la deuda cuando existe voluntad política.

El desafío actual es salir del círculo vicioso de la deuda deponiendo, en primer lugar, esa actitud perversa de sacrificar el pan de los pobres, la salud y la educación de los niños para “honrar” el pago de una deuda, manchada en muchos casos por la corrupción y la ilegitimidad, esfuerzo que se lo hace en nombre de la “buena imagen del país”, “la calificación de riesgo-país” y “la inversión extranjera”. En segundo lugar, es importante promover estrategias innovadoras de desendeudamiento, que nos lleven a soluciones justas, humanas, integrales y definitivas al problema de la deuda, como fue el caso del Acuerdo de Londres, de manera que los recursos presupuestarios sean destinados prioritariamente a la inversión social y productiva que permitan hacer realidad el desarrollo humano sostenible.

El trabajo de Paula Suárez Buitrón, que se presenta ahora con el

apoyo comprometido de la Editorial Abya-Yala, profundiza y culmina de alguna manera una primera fase de una campaña sobre el Acuerdo de Londres de 1953, detallando los pormenores de la negociación, las condiciones de su éxito y el por qué de las fallidas renegociaciones de la deuda ecuatoriana.

Hugo Arias Palacios
Coordinador de Jubileo
2000 Red Guayaquil

Hans-Ulrich Bünger
Director del ILDIS-FES

Anabel Castillo
Gerente de Abya-Yala

A MODO DE PRÓLOGO

¿Si fue bueno para Alemania, por qué no es bueno para otros?

Alberto Acosta¹
Noviembre del 2003

“Las respuestas que los economistas dan hoy a las cuestiones centrales del día, pueden resultar bien contenidas en sus supuestos o bien excluidas por sus supuestos: sin darse cuenta de ello, la economía contemporánea parece haber sido cogida en el dilema de ser o una tautología o una contradicción”.

Maurice Dobb, 1938

A ratos parece que el mundo no avanza. Peor aún, al menos en campos tan cruciales como el de la deuda externa, da la impresión que retrocede. En consecuencia, no debe sorprender que la pobreza en el mundo subdesarrollado aumente. Basta comparar el contenido y el alcance de los Acuerdos de Londres, suscritos el 27 de febrero de 1953, que le permitieron a Alemania resolver definitivamente y de una vez por

¹ Ecuatoriano. Economista, Universidad de Colonia, Alemania. Profesor universitario. Consultor internacional y del ILDIS-FES en Ecuador. Asesor de organizaciones indígenas y sociales. Autor de varias publicaciones. Dirección electrónica: alacosta48@yahoo.com

todas su problema de deuda externa, con el interminable proceso de negociación que han sufrido los países empobrecidos por la deuda, para darse cuenta de las diferencias de trato recibidas.

Alemania obtuvo ventajas envidiables. Si se confronta el trato que le dieron los acreedores con la realidad de Ecuador, un pequeño y pacífico país perdido en los Andes, se avizora una distancia dramática por sus diferencias y, por cierto, por sus consecuencias, tal como Paula Suárez demuestra en este libro:

Alemania, en un solo proceso de renegociación, consiguió un descuento en todos los tramos de su deuda externa, derivada directa o indirectamente de las dos guerras mundiales desatadas por la misma Alemania, de entre 50% hasta 75%, si se considera que no se permitió el anatocismo, o sea el cobro de intereses sobre intereses; Ecuador, en una de las tantas renegociaciones de los últimos tiempos, apenas alcanzó una reducción de un 30% de su deuda exclusivamente comercial con el canje de los Bonos Brady en Bonos Global en el año 2000 (que ya se perfilan como impagables); a más de refinanciamientos parciales en ocho inútiles acuerdos firmados con el Club de París desde 1983; mientras que sus deudas con los organismos multilaterales de “desarrollo”, como el Banco Mundial, se mantienen intocadas, incrementándose su peso relativo de manera sostenida.

Alemania alcanzó una drástica reducción de las tasas de interés, que fueron fijadas en no más del 5%; Ecuador paga en muchas de sus deudas tasas flexibles, es decir vulnerables a *shocks* en el mercado mundial, y en otros tasas superiores a las del mercado: un tramo de los Bonos Global está pactado al 12%, la mayor tasa de interés registrada en la deuda de todos los países latinoamericanos.

El servicio de la deuda de Alemania se estableció a partir de la capacidad de pago de su economía, en base a informes preparados por el banquero Hermann J. Abs, quien presidía la delegación alemana en las

negociaciones londinenses; y esta capacidad se vinculó con el avance del proceso de reconstrucción de este país; a Ecuador, por el contrario, le establecen su capacidad de financiamiento de la deuda los propios acreedores: el FMI y el Club de París, sin considerar para nada el creciente estrangulamiento de sus cuentas externas o menos aún, plantear cláusulas de contingencia ante una eventual caída de los precios de sus principales productos de exportación; el petróleo, por ejemplo.

En los Acuerdos de Londres, en los que se ampliaron los períodos para el pago de la deuda, se estableció, inclusive, la posibilidad de un sistema de arbitraje independiente, al que, por cierto, nunca fue necesario recurrir dadas las ventajosas condiciones otorgadas; para el caso de los países actualmente agobiados por la deuda no sólo que no asoma ninguna posibilidad en este sentido, sino que el FMI pretendió incluso instaurar un esquema, controlado por el propio Fondo, para tratarles como insolventes.

Recuérdese, también, que el servicio de la deuda alemana se supeditó al excedente de exportaciones garantizado por los acreedores; así la relación servicio-exportaciones, que no debía superar el 5%, alcanzó su valor más alto en 1959 con un 4,2%, relación lejana para los países latinoamericanos, que destinan, desde hace años, más del 30% de sus exportaciones al servicio de la deuda. Y como para no olvidarse, Alemania durante la primera postguerra mundial, en ningún año destinó más del 20% de sus exportaciones a dicho servicio, a pesar de que la crisis de los años veinte -desatada por las exigencias del pago de la deuda de reparaciones de guerra- paralizó su aparato productivo y provocó una de las más pavorosas hiperinflaciones y un masivo desempleo.

El meollo de esta negociación estuvo en determinar esa capacidad de pago. Ese era el objetivo. En palabras de Abs la solución debía ser *“aceptable para los acreedores y pagable para los deudores”*, para *“así*

dotar a Alemania de credibilidad externa y reincorporarla al mercado mundial”, tal como señala Suárez: “El acuerdo no sólo redujo el monto total adeudado por Alemania a la mitad, los intereses vencidos a dos tercios, y la tasa de interés; no sólo logró un periodo de gracia de cinco años y una ampliación en los plazos para la amortización del capital, sino que introdujo elementos de política económica y comercial que vincularon estrechamente la capacidad de pago de Alemania a los saldos de su balanza comercial, estableciendo un estrecho lazo entre el desarrollo del comercio y el servicio de la deuda externa y adicionalmente institucionalizó la posibilidad de un tribunal de arbitraje para potenciales conflictos.” He aquí la síntesis del arreglo londinense. Por lo demás, *“esta fue la negociación más complicada de la historia y fue firmada por 25 acreedores”,* un dato -resaltado por la autora de este libro- que nos grafica la magnitud del esfuerzo realizado, posible cuando existe la voluntad política para enfrentar retos de este calibre.

A diferencia de lo que sucede en la actualidad, en palabras del mismo Abs “el problema de deuda alemán no sería solucionable vía medidas restrictivas ni política de austeridad que desencadenarían una reducción del comercio, de la producción y del consumo, sino exclusivamente con el desarrollo, la potenciación y la liberalización del comercio exterior”. De esta manera no se desestabilizó la economía alemana y se permitió que se consolide la nueva moneda, el D Mark. El Ecuador, por el contrario, para sostener el servicio de la deuda, ha sido sometido a reiterados y costosos esquemas de estabilización y reajustes restrictivos.

Recuérdese que la ya de por sí crítica situación provocada por el ajuste explotó con el congelamiento de los depósitos bancarios en marzo de 1999. A esto se sumó la reducción de las inversiones sociales con el fin de financiar el servicio de la deuda externa. Así, mientras la sociedad, por un lado, era literalmente esquilada por el gobierno de Ja-

mil Mahuad para sanear la banca, concretamente para entregar recursos a los banqueros corruptos, por otro, este mismo gobierno suspendió, en el año 1999, por varios meses, el pago de sueldos y salarios a maestros, enfermeras, médicos, policías y militares tratando de sostener el servicio de la deuda externa. Esfuerzo que colapsó en agosto del año 1999 cuando el gobierno tuvo que suspender el servicio de dicha deuda. Fue una decisión inútil al no ser parte de un estrategia activa para enfrentar el tema del sobreendeudamiento externo y al no estar enmarcada en una propuesta económica diferente a la seguida desde inicios de los años ochenta. Además, fue una decisión tardía, pues el país había entrado ya en la mayor crisis del siglo XX. Y esto condujo a la adopción de una medida desesperada a la par que irresponsable: la dolarización oficial de su economía. Sacrificio cambiario que explica de alguna forma la velocidad para conseguir el canje de los Bonos Brady por Bonos Global, un arreglo totalmente desventajoso para el país.

A la dolarización se llegó, entre otras causas, como consecuencia de la crisis de la deuda. La dolarización, por otro lado, sirvió como garantía para sostener conversaciones con los acreedores. Y con la dolarización, como palanca, se pretende profundizar las reformas estructurales, con las cuales también se quiere garantizar el servicio de la deuda. Dolarización, deuda y ajuste estructural, una trilogía que merece un análisis conjunto.

Para volver a nuestra comparación: Ecuador sacrificó en los últimos años el 40% o más de sus exportaciones para el servicio de su deuda externa. Mientras el servicio de la deuda representó el 4,49% del gasto fiscal alemán en 1953, cincuenta años después significa alrededor del 40% de los egresos del Estado ecuatoriano. Y si la deuda externa en relación al PIB alemán fue de 21% hace medio siglo, en el Ecuador ha llegado hasta superar el 100% del PIB. No es extraño, entonces, que el Ecuador, a pesar de haber suscrito ya trece Cartas de Intención con el FMI desde 1983

(o quizás mejor sería decir por haberlo hecho), sigue siendo un país exportador de dólares por concepto del servicio de dicha deuda.

Hay estudios que demuestran que la deuda, sólo por concepto de esta sangría, ya estaría pagada. Si se toma como ejemplo al mismo Ecuador, desde 1982 al 2000, el país pagó por concepto de capital e intereses 75.908,2 millones de dólares y recibió como nuevos desembolsos 65.678,8 millones, lo que representa una transferencia neta negativa de 10.229,4 millones; a pesar de lo cual la deuda creció en 6.931,7 millones, pues pasó de 6.633,0 millones a 13.564,5 millones de dólares en el período mencionado.

Las sucesivas negociaciones de la deuda ecuatoriana contrastan con lo que consiguieron los alemanes en una sola ronda de negociaciones complejas, pero efectivas. Con el Club de París -deuda bilateral-, el Ecuador ha renegociado en ocho oportunidades sin que se haya conseguido un arreglo de largo plazo y sostenible; a la séptima ronda de negociaciones llegó el país urgido por la dolarización. Con la banca -deuda comercial- se repitieron en otras tantas ocasiones las negociaciones y se vivió un nuevo y largo período de moratoria desde enero de 1987, hasta conseguir entre 1994 y 1995 un arreglo tipo Brady; empero en agosto de 1999, ante la manifiesta incapacidad de pago, el país se vio forzado a declarar la moratoria de los Bonos Brady y de los Eurobonos, en esta vez con la complicidad del FMI y del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos. Un dato curioso: durante los años más críticos, entre 1997 y 1999, los organismos internacionales, como el FMI, no dejaron nunca de presionar para que el Ecuador aplique el recetario del WC, sin concretar las ayudas prometidas, al menos para paliar la angustiada situación... a pesar de que la economía ecuatoriana cumplía o al menos intentaba cumplir con casi todos los ajustes que le eran impuestos.

De esta negociación -plagada de ilegalidades e irregularidades-, el Ecuador salió con una nueva fórmula de arreglo, forzada también por la

dolarización, a través de la cual, aún cuando es una fórmula imposible de cumplir, garantiza una amplia gama de beneficios a los tenedores de los nuevos Bonos Global. Y en dicha fórmula, se establecieron nuevos compromisos, como la construcción de un nuevo oleoducto para extraer más crudo, destinado a financiar la recompra de la deuda externa. Desde que se alcanzó este arreglo ya se anticipó su inviabilidad, algo que se ha demostrado como cierto aún dentro de los primeros años de su existencia, cuando supuestamente el país se debía beneficiar de una reducción del servicio de la deuda. El gobierno de Gustavo Noboa aceptó destinar el 70% de los ingresos que genere el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP) al servicio de la deuda, a más de otros muchos recursos que inútilmente se sacrifican en este empeño. Con esta preasignación fijada por ley se garantizó inmediatamente una elevada cotización de los papeles de la deuda ecuatoriana, cuya recompra es obligatoria a partir del año 2006, en un 10%, para los Bonos Global a 12 años, y a partir del año 2013, en un 3%, para los Bonos Global a 30 años.

El objetivo de la renegociación del 2000, reconocido expresamente por el régimen, fue “encaminar al Ecuador hacia la reapertura del acceso a los mercados internacionales (manteniéndose al día con el pago de obligaciones internacionales)”; una necesidad vendida como urgente en un esquema dolarizado. Y además, otro de los objetivos expuestos fue: “Maximizar pagos por adelantado y flujo a los inversionistas durante la vida de los bonos (Deuda amortizable)”. Sólo de paso se buscó aliviar las cuentas fiscales, al menos en el corto plazo, mejorando pasajeramente los índices de sustentabilidad de la deuda. Adicionalmente, como otro de los subproductos de estas acciones, asomó la posibilidad de financiar inversiones sociales utilizando los recursos que se liberarían del menor servicio de la deuda y de la conversión de algunos tramos de la deuda bilateral suscrita con los países acreedores aglutinados en el Club de París. Cabe mencionar que, con la transformación de los Bonos Brady en Bonos Global, en el año 2000, la deuda bajó en 2.717,8 millones de dóla-

res. Su servicio, en los primeros cinco años, debería ser inferior en 1.500 millones a lo previsto en el arreglo del Plan Brady. Pero, a la postre, el saldo final del monto a pagar en el Plan Global será mucho más alto que el conseguido en el arreglo tipo Brady. El costo de la renegociación fue elevadísimo, pues se habrían entregado unos 42 millones de dólares (al menos unos 25 millones de dólares en efectivo) en bonos a los renegociadores y a sus equipos de apoyo. Y lo que es más preocupante, el arreglo conseguido no es sostenible; se anticipa ya que los Bonos Global no podrán ser servidos.

Similares reflexiones sobre la “exportación” de dólares son válidas para la región. Entre el año 80 y el año 90 América Latina realizó una enorme transferencia a los acreedores, sobre todo a los EEUU. Transferencia que se calcula sumando los nuevos préstamos al monto de deuda existente en 1980: 257 mil millones de dólares, y restando el pago del capital e intereses. Al año 1990, la deuda externa, como por arte de magia, alcanzó los 440 mil millones de dólares. En términos netos se pagó una suma enorme: 238 mil millones, mientras que la deuda creció en casi 220 mil millones. Esta deuda adquirió vida propia. Se instauró la locura financiera, la lujuria especulativa, la sin razón de los intereses que se cobran sobre los intereses atrasados o la misma usura en las tasas de interés impuestas. La deuda se volvió impagable, pero a pesar de eso los acreedores, en contubernio con los gobernantes de los países empobrecidos por la deuda, insistieron en su pago... la deuda fue la gran palanca recreadora de las relaciones de poder porque unos gozan del crédito y otros lo pagan.

Esa cantidad transferida representa -para tener una idea de magnitud- un equivalente a 3 veces el Plan Marshall, con el que los EEUU financiaron entre 1948 y 1953 la reconstrucción de Europa. Esta realidad contradice aquel mensaje tan repetido con el que se quiere convencer a las sociedades de los países deudores de que hay que pagar la deuda pa-

ra no quedarse sin nuevos ingresos, pues en la práctica, durante largos períodos, los flujos financieros netos se han dirigido desde el Sur hacia el Norte. Se dio paso a *“una transferencia contra natura de los países pobres a los países ricos”*, en palabras de Jaime Atienza, uno de los mayores expertos españoles de deuda externa. La deuda se volvió impagable. Y no sólo eso, la deuda externa abrió la puerta a la ideología neoliberal.

Que se sepa, los países ricos nunca han frenado estos bienvenidos flujos de recursos del Sur, algo por demás beneficioso para ellos desde la época colonial. Téngase presente, además, lo difícil, sino imposible, que es recuperar los depósitos de los dictadores y los corruptos escondidos en los países ricos.

Paula Suárez nos conduce en su reflexión a *“otro importante elemento económico de comparación (...), el Ecuador ha registrado durante largos periodos niveles de pobreza, de desempleo y de subempleo muy altos. Cabe mencionar aquí que la concentración del ingreso -altamente correlacionada con la concentración del poder político- es radicalmente diferente entre la Alemania de entonces -y de ahora- y el Ecuador de toda su historia. Adicionalmente como ya se vio, la posguerra inauguró en Alemania el modelo de economía social de mercado, con un alto componente social, basado sin embargo en un sistema de incentivos de eficiencia económica e inversión privada. Por lo tanto cualquier reforma destinada a aumentar el ingreso -o las exportaciones- tiene una mayor tasa de retorno social en sociedades menos inequitativas o con un menor grado de concentración de la riqueza. No en vano hay muchos trabajos en la última literatura del desarrollo que rescatan la importancia de la inequidad como obstáculo al crecimiento económico sostenido, siguiendo ese orden de causalidad.”*

Hay que recordar que el principal objetivo de este manejo económico recesivo es atender el servicio de la deuda pública, meta que expli-

ca el ahorro compulsivo que se refleja en un elevadísimo superávit fiscal primario -saldo de ingresos y egresos fiscales sin considerar el servicio de la deuda- de 5,2% en el 2003, que subiría al 6,4% en el 2004, mientras que el superávit global pasaría de 1,9% al 3,5%; las metas más altas de toda América Latina. Entonces, si se consideran las condiciones impuestas y aceptadas por el Ecuador en sus sucesivas negociaciones de la deuda, no sorprende que, según datos de organismos de Naciones Unidas, este país registre inaceptables índices de pobreza (69% de pobres en el campo en 2001) y de inequidad de la distribución del ingreso. Así, más de siete millones de ecuatorianos sobreviven con aproximadamente 1,2 dólares diarios, de los cuales, cerca de la mitad viven en condiciones de extrema pobreza (con 60 centavos de dólar diarios). Los principales indicadores relacionados con los logros en educación y salud y con el financiamiento asignado a dichos sectores, ubican a Ecuador como un país de desarrollo humano medio, con bajos niveles de gasto (por debajo al promedio de la región) y con coberturas insuficientes para satisfacer las demandas de la población. Así, por ejemplo:

De cada diez ecuatorianos, siete no tienen acceso a servicios de atención primaria de salud, el 81% de niños (as), adolescentes y mujeres pobres no tienen acceso a servicios de atención preventiva de salud, aproximadamente 500.000 ecuatorianos, que requieren de atención hospitalaria anualmente, no tienen acceso a estos servicios de salud, el 50% de los niños menores de 5 años sufren de desnutrición, 5 de cada 100 niños muere antes de cumplir 5 años, el 44% de los jóvenes en edad de ciclo básico no tienen acceso a ese nivel educativo, en los últimos años han emigrado entre 700 mil y un millón de personas de este “paraíso dolarizado”, que tiene una población total de 12 millones de habitantes.

¡Qué contraste! Mientras Ecuador está atado a una rueda sin fin de renegociaciones de la deuda y de empobrecimiento continuado, Alemania en los Acuerdos de Londres encontró el punto de partida para su

“milagro económico” y se transformó, en poco tiempo, en uno de los principales acreedores internacionales. Hay que anotar que, como acertadamente puntualiza Paula Suárez, *“Alemania contaba con una población tecnológicamente desarrollada, con gran potencial productivo desplegado y consolidado antes de la guerra y durante ella”*; esta oportuna aclaración sirve para no esperar cambios sorprendes simplemente por la resolución del reto de la deuda externa y también para desmontar aquellos continuados y torpes pedidos para establecer un Plan Marshall para los países empobrecidos: una cosa es la reconstrucción y otra el desarrollo, así de fácil.

A propósito del arreglo de la deuda externa alemana queda constancia del trato diferenciado que han recibido algunos países por razones geopolíticas, como ese país amenazado hace medio siglo por los tanques soviéticos. Igualmente llama la atención la gestión de los acreedores, quienes, entonces, fueron más eficientes en términos económicos y aún más humanos que el Banco Mundial, el FMI o el Club de París en la actualidad.

Por lo demás, Suárez sostiene que *“este análisis muestra que el encontrar alguna solución exclusivamente a la deuda bilateral no es un gran aporte al problema del endeudamiento externo ecuatoriano ni a la sostenibilidad financiera del país, sea esta mediante mecanismos de recompra o de canje de deuda por inversión social o ambiental o estableciendo compromisos de compra de productos ecuatorianos por parte de los países acreedores.”*

Lo que se precisa, en suma, son soluciones globales, como las que proponemos con Oscar Ugarteche para establecer un Tribunal Internacional de Arbitraje de Deuda Soberana. En estos días, ante la ausencia de reflexiones realmente humanas y aún técnicas apropiadas, quizás habría que volver a plantearse el tema de la deuda externa desde la racio-

nalidad geopolítica, que alentó el rápido y profundo arreglo de la deuda alemana, y que estaría apareciendo de la mano de la masiva emigración de habitantes del Sur que literalmente invaden el Norte, en tanto el Norte, en complicidad con las elites gobernantes del Sur, cierra las posibilidades de desarrollo a los países empobrecidos por culpa de la deuda externa. En esta línea de reflexión, para consolidar nuevos ejes que permitan impulsar soluciones geopolíticas globales, asoma también el creciente deterioro ambiental, que podrá verse agravado también por las imparable demandas derivadas del propio servicio de la deuda externa y del aperturismo a ultranza. Presiones que, al estimular al máximo las exportaciones, han devenido en promotoras y aceleradoras de los monocultivos, del uso incontrolado de agrotóxicos, de la deforestación masiva, de la mayor e indiscriminada presión sobre los recursos naturales.

En este sentido, este valioso aporte de Paula Suárez, que esperamos sea el inicio de una brillante carrera como economista e investigadora, no sólo nos ofrece información sobre un hecho histórico todavía muy poco conocido, sino que nos invita a la reflexión como primer paso para la acción partiendo por aclarar la siguiente pregunta: ¿Lo que fue bueno para Alemania, por qué no es bueno para países empobrecidos altamente endeudados?

INTRODUCCIÓN

La deuda externa no es un problema nuevo a lo largo de la historia, ni ha sido exclusivo de los países pobres. Los primeros registros de deuda exterior datan de la edad media y en los dos últimos siglos se registraron cuatro grandes crisis de deuda que han coincidido con factores cíclicos de la economía mundial y que han estado protagonizadas - por lo menos tres de ellas- por países ricos con altos índices de endeudamiento y dificultades de liquidez y de solvencia. Uno de estos países es Alemania,* que después de la Segunda Guerra Mundial arrastraba ya una deuda externa por concepto de reparaciones y que tuvo que asumir nuevos compromisos internacionales para viabilizar su reconstrucción económica y social. Dada la excesiva carga de esa deuda, los acreedores de Alemania se reunieron en 1952 para buscar una solución definitiva al problema y finalmente, después de una larga y engorrosa negociación, firmaron el único acuerdo que reestructuró la deuda externa alemana de una manera definitiva.

A los cincuenta años de ese acontecimiento particular, se presenta el siguiente trabajo, que constituye un análisis comparativo entre el “Acuerdo de Londres de 1953 para la regulación de la deuda externa alemana”** y el proceso de renegociación y recalendarización del que ha sido sujeto la deuda externa ecuatoriana a partir del inicio de la crisis de la deuda en 1982.

El contexto en el que se negoció el acuerdo de Londres es no sólo

* Estrictamente se trata de un conjunto de acuerdos.

** En términos históricos, se hará referencia básicamente a la anterior República Federal de Alemania.

en términos de espacio y tiempo radicalmente diferente y lejano del ecuatoriano, sino también en sus características políticas y económicas. Sin embargo, con este análisis se puede lograr dos objetivos:

- identificar elementos que demuestren la importancia de combinar criterios técnicos y de política internacional en la solución del problema de la deuda externa; y,
- aportar lineamientos que contribuyan, si no a una eventual aplicación directa al caso del endeudamiento externo ecuatoriano y a su tratamiento oficial, sí a enriquecer el debate y los distintos enfoques de estudio y discusión alrededor del tema en base a una perspectiva histórica.

Un adecuado y proporcionado análisis de los preceptos que guiaron la negociación, firma y real instrumentación del Acuerdo, puede efectivamente demostrar que hay criterios técnicos alternativos alrededor de los cuales se podría fundamentar un tratamiento distinto al actual para renegociar la deuda externa.

El presente estudio parte entonces de describir los antecedentes del Acuerdo de Londres. Resume por un lado, la historia del endeudamiento externo alemán desde la Primera Guerra Mundial hasta 1953, y por otro, la deuda externa ecuatoriana y sus renegociaciones desde el desate de la crisis de la deuda hasta la actualidad. A continuación se describen los preceptos que guiaron la negociación del Acuerdo y, después de comparar el caso ecuatoriano y el alemán, se identifican los elementos que pueden ser aplicados al caso ecuatoriano. Sobre esa base, y con el fin de aportar elementos cuantitativos de análisis, se realizan seguidamente dos simulaciones. Finalmente se describen las conclusiones derivadas del estudio.

Este trabajo demuestra que a pesar de la existencia de criterios técnicos alternativos para guiar el debate, cualquier solución requerirá básicamente de la voluntad política de las partes.

1

ANTECEDENTES

Tras un proceso de tres años de negociación, se firmó en Londres, el 27 de febrero de 1953 -es decir hace más de cincuenta años-, el acuerdo para la regulación de la deuda externa alemana. Este acuerdo involucraba y comprometía a todos los acreedores y deudores, logrando así un arreglo que -a pesar de su complicada negociación- logró solucionar definitivamente el problema del endeudamiento externo alemán. Factores políticos y económicos, como la necesidad de los aliados de integrar a Alemania al mercado internacional de capitales y consolidar el bloque occidental, fortalecieron la voluntad política para la puesta en práctica del acuerdo. Este se materializó en una condonación de la deuda original de alrededor del 50%, y plasmó en realidad los principios de equidad y eficiencia en la negociación de los intereses en juego.

Los acreedores partieron de reconocer que el monto del endeudamiento era desproporcionado frente a la capacidad de pago esperada de Alemania y que una solución realista y sostenible no debía desestabilizar la economía alemana (considerando su situación financiera interna y su capacidad de generar divisas para servir la deuda), sino incluso fortalecerla. Adicionalmente, el acuerdo contemplaba elementos de derecho civil internacional, instancias de resolución de posibles conflictos y cláusulas de contingencia para eventuales casos, como por ejemplo una posible reunificación alemana.

El Acuerdo de Londres vinculó así estrechamente la política comercial -de acreedores y deudores coordinadamente- con la consecución de

una solución sostenible al tema del endeudamiento externo y constituye una muestra de la viabilidad de alternativas de solución al círculo vicioso del endeudamiento externo que experimentan los países en desarrollo en general y el Ecuador en particular, siempre y cuando exista la suficiente voluntad política.

2 DEUDA ALEMANA

2.1. Evolución de la deuda externa alemana

La deuda externa en Alemania como un problema de sostenibilidad financiera se origina a partir del final de la Primera Guerra Mundial, que se da por concluida con la firma del Acuerdo de Versalles en junio de 1919. Resultado de este acuerdo, surgen –a manera de deudas impuestas por los vencedores- los pagos de reparación de daños de guerra que Alemania debía servir, incluyendo curiosamente, un piso para el servicio ya que expresaba que *“por lo menos un 26% del valor de las exportaciones, más dos millones de marcos de oro”*¹ deberían ser transferidos. La dinámica, evolución y desarrollo de las deudas de reparación permiten establecer relaciones cercanas al caso de las deudas soberanas externas de la actualidad.

Como resultado de las deudas de guerra impuestas a Alemania se puede identificar tres etapas claras de renegociaciones:

- Las deudas de reparaciones de la Primera Guerra Mundial (1921 - 1922)
- El Plan Dawes y el Plan Young (1924 - 1932)
- La segunda posguerra con el Acuerdo de Londres (1953-1959).

2.1.1 La primera posguerra (1921 - 1923)

Durante los primeros años después de la Primera Guerra Mundial, Alemania sufría graves problemas sociales y económicos. La insuficiencia de provisiones básicas para satisfacer los requerimientos más urgentes a nivel interno, se unía a un bloqueo económico de las exportaciones alemanas y a la escasez de recursos fiscales. Adicionalmente, registraba un alto nivel de endeudamiento externo, que antes de la guerra había comenzado a crecer para financiar la producción de bienes relacionados con la misma, favoreciéndolos frente a la producción de artículos para satisfacer las necesidades de la población. Por lo tanto, el sector productivo estaba paralizado por falta de inversión y de materias primas, lo que le impedía constituirse en un factor de dinamización del mercado laboral sin poder por tanto absorber a los soldados que regresaban de la guerra en espera de un trabajo².

En los primeros años de posguerra la provisión de alimentos no fue mucho mejor que durante la guerra, el hambre y la desnutrición estaban presentes en todo el país, con lo que disminuía también el desempeño de la fuerza laboral. Alemania, que había perdido territorio que se encontraba ocupado³, debía pagar compensaciones y reparaciones de guerra a los países aliados cuyo monto exacto no estaba establecido en el Tratado de Versalles, por lo que en mayo de 1921 se formó una comisión que debía determinar el monto y el plan de pagos. En teoría esta comisión manejaría los siguientes criterios para determinar este monto: la capacidad de Alemania de servir la deuda⁴, los daños a la población civil y los gastos de guerra de los aliados.

Sin embargo, en 1919 con la publicación de su libro “Las consecuencias económicas de la paz”, John Maynard Keynes formuló una crítica profunda a la forma de imposición de las deudas y a la institucionalidad de la Comisión de Reparaciones. Esta crítica estaba basada en los siguientes argumentos:

- La suma de los montos adeudados no estaba determinada, lo que era tan inconveniente para Alemania como para los mismos aliados, y
- La Comisión de Reparaciones contaba con facultades de alta significación con las que podía ejercer amplia influencia sobre la vida de Europa.

Keynes observaba también que la suma, una vez determinada, resultaría superior a lo que Alemania podía pagar en moneda y superior también a todo lo que podría pagarse por todos los otros medios. Sostenía entonces que esa era la razón por la que fue necesario “organizar un cuerpo, crear un organismo para formular la cuenta de reclamaciones, fijar la forma de pago y conceder las rebajas y plazos necesarios. No había más remedio que colocar a este organismo en condiciones de obtener lo más posible año por año, dándole amplio poder sobre la vida interior económica de los países enemigos, que habrán de ser tratados como Estados en quiebra, que han de ser administrados por y para beneficio de los acreedores. Pero de hecho, sus poderes y funciones aún se han aumentado más de lo que se necesitaba para este propósito, y la Comisión de Reparaciones ha quedado establecida como árbitro último en numerosos asuntos económicos y financieros, que era conveniente no ultimar en el mismo tratado”⁵.

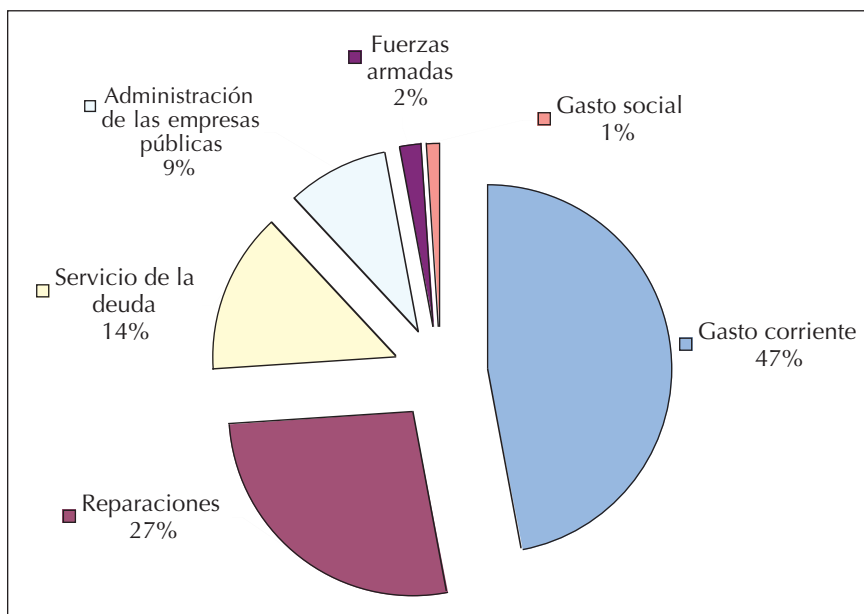
Después de un complicado proceso de negociación, se acordó que Alemania debería pagar 2 billones de marcos de oro anuales (400 millones de dólares de entonces), más 26% del valor de sus exportaciones⁶. Frente a la imposibilidad de realizar estas altas transferencias, que se evidenció en los repetidos atrasos y pagos en activos, la comisión se reunió nuevamente en 1922 para acordar una moratoria de seis meses. Sin embargo, poco más tarde, por la misma incapacidad de servir las deudas, en enero de 1923 tropas belgas y francesas ocuparon la cuenca del Rhur y se desató la galopante hiperinflación, que contribuyó a licuar las deudas a un alto costo social.

Durante los primeros años de posguerra los recursos fiscales fueron destinados principalmente a financiar las siguientes obligaciones: gasto corriente, fuerzas armadas, suministro para víctimas de guerra, pago de daños de guerra y embargos, ordenamiento de los soldados repatriados en la economía (apoyo al desempleo), servicios de reparación, gastos generados de la ocupación y servicio de la deuda⁷.

Gráfico 1

Gastos del Gobierno

(abril 1919 hasta marzo 1924) Total: 63.000 millones de marcos de oro



Fuente: Henning F.W., (1975)

El Gráfico 1 muestra como en los primeros años posteriores a la Primera Guerra Mundial, el servicio de la deuda representó 14% de los

gastos, mientras que el gasto social era de 1%. El peso que significaban para la economía alemana las deudas de reparación y los créditos externos son considerados como causas de la fuerte devaluación registrada, principalmente a través de dos mecanismos de transmisión:

- la exportación de moneda depreciaba su precio en el mercado, y
- se financiaba el gasto público con emisión monetaria o deuda interna, mientras la producción se mantenía estancada con medidas restrictivas en el sector real.

Las altas proporciones del servicio de la deuda impedían un servicio de la misma con recursos fiscales normales, por lo que se produjo un imparable nuevo endeudamiento con implicancias en el tema monetario⁸. Para 1923 el sistema monetario alemán ya no era funcional y había perdido su solidez, por lo que mantener obligaciones de reparaciones de guerra igual al 26% de las exportaciones, no era sostenible. Esos años estuvieron entonces marcados por la hiperinflación alemana que se desató en agosto de 1922 y se frenó en noviembre de 1923⁹.

La Tabla 1 muestra la evolución del servicio de la deuda como porcentaje de los gastos del gobierno y de los ingresos ordinarios, y la siguiente (Tabla 2) muestra el porcentaje de los gastos del gobierno que eran financiados por ingresos ordinarios del Estado. Ya en 1919 se evidencia como el financiamiento del endeudamiento se lograba mediante nuevos créditos, lo que debido al efecto de la inflación, no se tradujo en un aumento del servicio de la deuda en relación a los gastos. Para el periodo de 1919 a 1922, el servicio de la deuda como porcentaje de los gastos fue en promedio de 16%, mientras en relación a los ingresos corrientes representó el 72%. Tal como ha sucedido en la mayoría de economías latinoamericanas, en Alemania la mitad de los gastos fueron financiados a través de nuevo endeudamiento y el resto con emisión monetaria. El endeudamiento externo causado por la guerra fue licuado gracias al desarrollo inflacionario y

a la consiguiente devaluación del marco; si se hubiera detenido la progresiva devaluación en cualquier año entre 1918 y 1921, el endeudamiento habría crecido de una manera mucho más radical ya que el Estado habría necesitado más divisas para financiar el gasto interno¹⁰.

Tabla 1

| Servicio de la deuda | | |
|-----------------------------|------------------------------------|---|
| | % de los Gastos Totales | % de los Ingresos Corrientes |
| 1919 | 19 | 126 |
| 1920 | 25 | 76 |
| 1921 | 10 | 54 |
| 1922 | 10 | 32 |

Fuente: Henning F.W., (1975)

Tabla 2

| Financiamiento del gasto público | |
|---|--|
| Año | % de los gastos cubiertos con ingresos de impuestos y aranceles |
| 1913 | 46 |
| 1914 | 23 |
| 1915 | 5 |
| 1916 | 5 |
| 1917 | 11 |
| 1918 | 8 |
| 1919 | 15 |
| 1920 | 32 |
| 1921 | 19 |
| 1922 | 35 |
| 1923 | 20 |

Fuente: Henning F.W., (1975)

Debido a

todo lo anterior, en 1923 el Estado alemán sufrió una crisis de solvencia, y no pudo sostener más los gastos de la reparación de la guerra. Para determinar el grado de sostenibilidad de la economía alemana se constituyeron comisiones que debían examinar en qué medida la crisis se debía a un incontrolado flujo de capitales al exterior. Se debía también establecer mecanismos para que el fisco pudiera restaurar la estabilidad de la moneda y su solvencia. Este trabajo concluyó con la aplicación de la reforma monetaria y así con el inicio de lo que se conoce como los años dorados alemanes: desde 1924 hasta 1929 (año en el que se produce la crisis de la economía mundial). El refloreamiento temporal de la economía alemana se debió, por un lado, a la reforma monetaria, pero por otro, a la reestructuración de las deudas de guerra y a la inyección de capital externo que permitieron un clima de inversión y crecimiento, que se manifestó en una tasa de promedio de incremento de la producción de 4%.

2.1.2 Plan Dawes y Plan Young (1924 - 1932)

Uno de los pasos importantes que se dieron para restaurar la economía alemana fue apuntalar su solvencia mediante el diseño y la instrumentación del Plan Dawes¹¹ en 1924, que constituía un plan de pagos progresivos que se incrementaban desde un billón de marcos oro en 1924 hasta 2.5 billones en 1928, año a partir del cual se mantenía este monto; se incluía también una promesa de nuevos créditos. Puntos adicionales del Plan Dawes establecían, por ejemplo, que la industria alemana y la empresa de ferrocarriles (*Reichsbahn*) debían aportar la mitad de los pagos por 36 años, sin embargo, la otra mitad, que debía ser pagada por el Estado, no tenía plazos definidos; también se estableció un índice que medía el bienestar, y a medida que éste aumentaba se debían aumentar los pagos de reparaciones. Puesto que el nuevo marco (*Reichsmark*) no era fijamente convertible en divisas, el gobierno alemán debía depositar el servicio en el Banco Imperial (*Reichsbank*¹²) en mar-

cos y se formó un *Comité de Transferencias*, que determinaba que las transferencias se harían sólo si las condiciones del mercado de cambios son favorables; el dinero que no se transfería debía ser invertido en Alemania; si es que en dos años no se había transferido, los pagos podían ser reducidos. Estos eran mecanismos que indexaban los pagos a las condiciones económicas, lo que incluía un incentivo para que, a su vez, los acreedores velaran por la capacidad de crecer de Alemania. Pero este plan tampoco se mostró sostenible y ya en 1928 se registraron quejas que derivaron en renegociaciones que en 1929 darían nacimiento al diseño e instrumentación del Plan Young¹³.

En 1929 se resgistró la gran caída de la bolsa de New York. Esto marcó el inicio de una profunda crisis mundial, que en Alemania se vio reflejada en una tasa de crecimiento negativa del 2% y en la reducción del consumo, la baja de la demanda de bienes industrializados, la desaceleración de la acumulación de capital y el aumento de la capacidad instalada no aprovechada. La producción exportable se acumulaba y perdía por la baja demanda mundial. El gobierno alemán mantuvo durante la crisis una política procíclica de ahorro fiscal, que contribuyó a agudizar internamente los efectos de la recesión mundial. Para 1929 Alemania seguía -en el marco del Plan Dawes- condicionada a los arreglos de reparación; sin embargo, este Plan no determinaba la duración ni el monto total de los pagos, que fue uno de los principales puntos que se trataron de corregir con el Plan Young.

Este nuevo plan de reestructuración de la deuda alemana fue acordado en 1930. Estableció montos de transferencia definidos para cada año hasta 1988, lo que permitió reducir el valor total de la deuda a 121 mil millones de marcos oro, es decir en alrededor del 20%, pero incluyó también nuevos créditos para solventar su servicio. En ese marco fue creado el Banco de Compensación de Pagos de Basilea. El Plan Young eliminó también el índice de bienestar del Plan Dawes; redujo las

obligaciones de servicio; restituyó la soberanía alemana sobre la deuda, eliminando los controles y los límites de la capacidad de decidir sobre las transferencias, que constituía el Comité de Transferencias; liberó a la industria de la obligación de pagos; liquidó parte de la empresa de ferrocarriles, e incluso abrió la posibilidad de una moratoria.

Entre 1931 y 1932 se produjo en Alemania una caída del 32% del ingreso. En una sociedad donde más del 80 % de la población dependía enteramente de su salario, la situación se agudizó con el vertiginoso aumento del desempleo. Ya en 1921 el problema de las deudas por reparaciones a los aliados era grave, y éste se empeoró con la caída de la economía mundial. En ese marco y debido a la fuerte crisis y al peso que la deuda aún significaba para la economía alemana –a pesar de tanta reestructuración–, se declaró la moratoria en 1931, deteniendo los pagos de reparaciones; este evento se conoció como la moratoria Hoover.

Esta moratoria fue propuesta por el presidente de Estados Unidos de entonces, Herbert Hoover, y consistía en una moratoria de un año para todos los países deudores de reparaciones de guerra y del grupo de las deudas de guerra interaliadas. Frente a esto los bancos centrales de países como Estados Unidos, Inglaterra y Francia, otorgaron créditos al *Reichsbank*, a parte de otro crédito que le concedió el Banco de Pagos de Basilea. Finalmente, la conferencia de Laussanne en julio del 1932 logró que los pagos de reparación fueran reducidos, e incluso este monto residual no fue servido. Se pagó exclusivamente el crédito con el Banco de Pagos de Basilea¹⁴.

En 1934 el régimen nacionalsocialista repudió la deuda, sosteniendo que los intereses aplicados representaban una esclavitud frente a los acreedores y de hecho suspendió unilateralmente los pagos¹⁵. Por otro lado en 1934, el gobierno de los Estados Unidos aprobó la ley Johnson

Default, prohibiendo transacciones financieras con gobiernos en mora en sus obligaciones con ese país.

Hay que anotar que la política alemana frente al endeudamiento alemán se inspiró en los planteamientos que ya en 1921 el canciller Wirth había expresado: “*existe la voluntad de servir los pagos de reparaciones pero también la imposibilidad de hacerlo*”¹⁶. Alemania se había visto por décadas enfrentada a la fatalidad de las deudas de reparaciones, atando su gestión monetaria, económica y política a cumplir con ellas.

En la actualidad, se asume que si un país deja de servir la deuda lo hace como una opción política, y por eso se han desarrollado mecanismos de coerción frente a posibles moratorias. Sin embargo, el caso de Alemania demuestra que esa sería una conclusión muy superficial, puesto que una economía cuenta con cierta capacidad limitada de generar divisas para servir sus deudas externas, y en el caso de Alemania, la imposibilidad de servir las deudas en las condiciones originales, a pesar de la voluntad de hacerlo, fue repetidamente reconocida a lo largo de las distintas negociaciones.

2.1.3 La segunda posguerra (1949 - 1953)

Al terminar la Segunda Guerra Mundial, Alemania perdió alrededor de un cuarto de su superficie y su población fue desalojada de los territorios perdidos. Lo que quedó fue dividido en cuatro zonas de ocupación y desde 1949 en dos estados que asumían respectivamente dos maneras de organización divergentes; así se marcó en Alemania la línea que dividía el bloque oriental o socialista del bloque occidental o capitalista. Comenzaría entonces la larga Guerra Fría que sería la base de la organización mundial, económica y política, desde entonces hasta finales de los ochenta.

En este contexto, los objetivos de los aliados consistían básicamente en eliminar el poderío militar tradicional alemán y las bases para su crecimiento, imponiendo también un castigo por la destrucción de los bienes y la aniquilación de las personas en los países aliados. Los planes que sirvieron de base para la organización de los territorios ocupados por los aliados se pueden resumir en lo siguiente: por un lado demandaban compensaciones y servicios por parte de Alemania, pero por otro tenían que dejar las obligaciones financieras a un nivel tal que no pusiera en riesgo la estabilidad de la República Federal y la reconstrucción de la fuerza política y económica, para fortalecer así la línea frontal frente al bloque socialista y la Unión Soviética. Se pretendía entonces garantizar el pago de las reparaciones de guerra y el mantenimiento de un nivel de vida que supere el de existencia, tal como lo había planteado Keynes décadas atrás. A las fuerzas aliadas se les presentó la posibilidad manejar la reconstrucción de la guerra a través de ayudas para financiar el consumo de bienes necesarios y/o de créditos para fortalecer la producción. Era el escenario de la Guerra Fría el que determinaría la política de posguerra; así surgió el Plan Marshall, que constituyó la contribución de los Estados Unidos para la reconstrucción de la Europa destruida y la reactivación económica de la región¹⁷.

Con el fin de apoyar la reconstrucción europea e impulsar la reactivación económica, los Estados Unidos diseñaron planes que contaban básicamente con los siguientes componentes: dotación de materias primas y alimentos (1.800 millones de dólares); el Plan Marshall de ayuda en divisas que nace en 1947 y que desde el 1948 hasta 1952 fue manejado por el European Recovery Program (1.300 millones de dólares), y otros programas (253 millones de dólares). Los recursos del Plan Marshall se asignaron a los siguientes sectores estratégicos: agricultura y alimentación (42%), industria y manufactura (50%) y transporte (8%). El Plan tenía varios condicionamientos, por ejemplo, con la ayuda se debía comprar productos norteamericanos que constituían su exceso de pro-

ducción, destinado también a fortalecer las relaciones comerciales entre Estados Unidos y Europa, por ende el naciente bloque occidental.

El Plan Marshall, al igual que el programa GARIOA (Government Aid and Relief in Occupied Areas), parecía equilibrar la ayuda humanitaria y los mecanismos de fortalecimiento del sector productivo. Los diversos planes de apoyo pasaron a constituir la organización de la economía de los donativos¹⁸. Ambos planes, Marshall y GARIOA operaban bajo el siguiente mecanismo: primeramente el Tesoro de los Estados Unidos compraba, a productores norteamericanos, las mercancías que serían enviadas a Europa; éstas ingresaban a través de la Joint Export and Import Agency (suprimida en 1949) a manera de créditos a cuenta de Alemania¹⁹, que las vendía en su mercado nacional; los ingresos de estas ventas engrosaban un fondo GARIOA de crédito al sector industrial. Con esto se lograron los siguientes objetivos paralelamente: se liquidaron los stocks norteamericanos, se evitó un complejo sistema de transferencias monetarias, se reciclaba recursos internos a la economía alemana y a su vez se proveía de bienes de primera necesidad al pueblo de la República Federal. Cabe mencionar que la participación de Alemania como beneficiaria del Plan Marshall no fue decidida por los Estados Unidos exclusivamente: en París, en 1947, 16 países europeos determinaron que *“para que la cooperación europea sea efectiva, la economía alemana debía ser integrada a la economía europea, de tal manera que contribuyera a una mejora general del estándar de vida”*²¹.

Algunas conferencias mantenidas por los aliados en los primeros dos años posteriores a la guerra, determinaron los siguientes lineamientos para la política a seguir:

- Alemania quedaría dividida en zonas de ocupación primero y posteriormente en distintos estados;
- en la conferencia de Postdam en 1945 se constituyó un consejo de control para toda Alemania que operaría hasta 1948;

- se determinaron los montos de pagos de reparación; y,
- se restringió la actividad industrial a un máximo del 55% de lo producido en 1932²².

Desde 1945 a 1949 se vivió el tiempo de la emergencia y de la inseguridad, que fue superado por la época del “milagro económico alemán” y la época del pleno empleo. A finales de la Segunda Guerra Mundial, Alemania -una economía devastada, una nación fragmentada y una sociedad desmoralizada-, estuvo marcada por una profunda crisis con graves problemas sociales y económicos, que se prolongó hasta 1949. Frente a un renovado crecimiento poblacional y la llegada de refugiados y repatriados de la guerra, la seguridad alimentaria no estaba garantizada; la producción agrícola cubría apenas el 60% de las necesidades de la población; las unidades habitacionales eran escasas y la falta de materias primas básicas, como el carbón, llevó también a situaciones de emergencia.

Esta emergencia fue superada gracias a la ayuda de los gobiernos que ocupaban territorios en Alemania, quienes durante tres años (1945-1947) garantizaron la provisión alimentaria. Paralelamente se constituyó el Banco para la Reconstrucción (*Kreditanstalt für Wiederaufbau*) cuyas colocaciones, en 1950, provenían en un 74% de recursos de ayuda. Estos aspectos y el desarrollo de un plan específico de fortalecimiento del sector agrícola (a fin de reducir las importaciones) y de impulso al sector industrial (para aumentar las exportaciones), evidenciaban que sus objetivos eran promover el desarrollo económico de la región a fin de reducir el nivel de ayuda externa necesario para fortalecer el bloque occidental frente al bloque comunista²³.

Sin embargo, el sector productivo no contaba con infraestructura -la mayoría había sido destruida- y se enfrentaba adicionalmente a déficits de materias primas y bienes intermedios, desequilibrios en el merca-

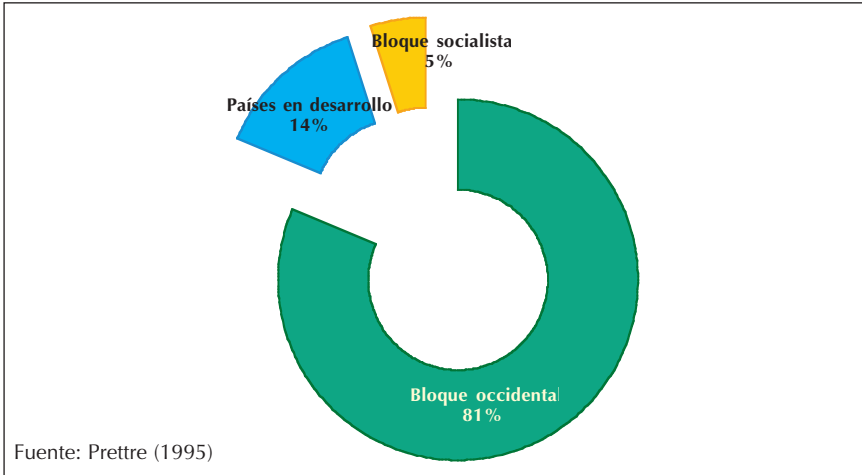
do laboral, como escasez y sobre oferta de mano de obra en determinadas regiones, con lo que la producción se encontraba a un nivel equivalente al 30% de lo que se había producido en 1938, año en el que Alemania se registraba como la segunda potencia industrial en el mundo²⁴. Para 1936, las exportaciones alemanas consistían en un 64% de bienes terminados, y en 1946 éstos alcanzaban apenas el 10%. Estos datos son relevantes ya que, a pesar de esta caída y de la destrucción de su capacidad productiva, hay que recordar que Alemania contaba con una población tecnológicamente desarrollada y con gran potencial productivo desplegado y consolidado antes de la guerra y durante ella.

El “milagro alemán” se da con la reactivación de la economía que comienza a registrarse en 1948 y que se manifestó en tasas de crecimiento económico que llegaron a superar el 27% anual (en ese mismo año) y en el crecimiento del empleo. Este florecimiento productivo fue la base del incremento en la renta per cápita de la gran mayoría de la población, con el consecuente mejoramiento de la calidad de vida y la superación definitiva de la emergencia. Finalmente, en noviembre de 1949 la Alemania Federal obtiene el derecho de establecer relaciones consulares y comerciales con otras naciones, recupera el control de su comercio exterior y puede participar en todas las organizaciones internacionales.

El desarrollo de la economía alemana está altamente correlacionado con el desarrollo de su mercado externo, cuyo crecimiento también muestra el florecimiento de esa nación. En la época dorada, un tercio de la producción industrial estaba destinado al mercado externo, las exportaciones llegaron a representar el 25% del Producto Interno Bruto. Sin embargo, este comercio exterior estaba dominado por los países industrializados del bloque occidental: mientras el comercio con el bloque socialista representaba el 5%, el intercambio con los países subdesarrollados bordeaba apenas el 15% en las importaciones y 12% en las exportaciones; esto se observa en el siguiente gráfico.

Gráfico 2

Relaciones comerciales de la RFA con el resto del mundo en los primeros años de posguerra (promedio, en porcentaje)



Por otro lado Estados Unidos se había transformado en el principal socio comercial, no sólo de Alemania sino de Europa: la proporción de importaciones provenientes de Norteamérica fue creciente como se observa en la siguiente tabla.

Tabla 3

| | Proporción de las importaciones europeas procedentes de los Estados Unidos (%) | |
|---------------------------------|--|------|
| | 1938 | 1947 |
| Irlanda, Reino Unido, Islandia | 13.4 | 18.1 |
| Regiones industriales del Oeste | 10.2 | 28.5 |
| Países mediterráneos | 9.9 | 41 |
| Países escandinavos | 10.9 | 26.4 |

Fuente: Piettre (1955)

Adicionalmente, ya en 1952 la evolución de la balanza comercial alemana registró un superávit, mostrando el rápido crecimiento del comercio exterior y la creciente capacidad de Alemania para generar divisas. En la Tabla 4 se observa como cada vez una proporción menor de las importaciones alemanas fue financiada con recursos externos. Sin embargo su deuda externa fue insostenible.

Tabla 4

| Financiamiento de las importaciones en la RFA con ayuda externa | | |
|--|--|-------------------------------------|
| Año | Importaciones (Millones de dólares) | % cubierto por ayuda externa |
| 1945 | 96 | 66% |
| 1946 | 689 | 68% |
| 1947 | 843 | 71% |
| 1948 | 1.588 | 64% |
| 1949 | 2.237 | 43% |

Fuente: Henning F.W., (1975)

Los factores que generalmente se identifican como los que contribuyeron a la reactivación de la economía alemana son los siguientes:

- la reforma y el orden mantenido en el manejo monetario²⁵,
- la implantación del modelo de economía social de mercado²⁶,
- el ingreso de capital externo para el financiamiento de las inversiones y de las importaciones (incluyendo el Plan Marshall),
- la situación social y económica en general y el apoyo político de las naciones aliadas en sus diferentes formas de manifestación.

En este contexto hay que incluir el arreglo definitivo de las obliga-

ciones externas de Alemania, con la firma del Acuerdo de Londres en 1953, sin el cual una reactivación de la economía y una reconstrucción de la sociedad habrían sido a lo mejor imposibles.²⁷

2.2. Acuerdo de Londres: contenido y evaluación

El 27 de febrero de 1953, con la firma del Acuerdo de Londres, se dio por terminada la negociación para la regulación de las deudas privadas y públicas de Alemania. Esta se registra como la negociación más complicada de la historia de la deuda externa y fue firmada por veinticinco países acreedores. La firma de este acuerdo, con la consecuente regulación de las deudas contratadas en el periodo inmediato a la Segunda Guerra Mundial y de aquellas que, desde varios años antes, habían dejado de ser servidas por Alemania, fue imprescindible para la reconstrucción de la República Federal. El objetivo principal de la negociación fue encontrar una solución, que en palabras de Hermann J. Abs, jefe de la delegación alemana, *“sea a su vez aceptable para los acreedores y pagable por los deudores”*, y así dotar a Alemania de credibilidad externa y reincorporarla al mercado mundial. En esa medida es la negociación de Londres el mejor ejemplo de un proceso exitoso de regulación y solución de la deuda externa en la historia mundial. Fue firmado tras un año de instalarse la *“Conferencia sobre las Deudas Externas Alemanas”* y fue aprobado por ley el 24 de agosto de 1953.

Todas las deudas pendientes, incluso las del *Reich*²⁸ y aquellas del Plan Marshall fueron negociadas. La negociación fue engorrosa y muchos países europeos no estaban satisfechos y exigieron pagos inmediatos, por lo que en los años siguientes Alemania firmó once acuerdos bilaterales más. Los pagos de reparaciones de guerra a los aliados, dentro de los cuales se incluían los derechos de indemnizaciones de las víctimas del nacional-socialismo e incluso el reconocimiento de los pagos

de los trabajadores obligados en los países aliados, no fueron parte de la negociación puesto que, siendo este un asunto pertinente a la firma de un acuerdo de paz, no se podía discutir ni llegar un acuerdo en una reunión de acreedores y deudores³⁰. Este fue un tema polémico, puesto que en las negociaciones se partía además, de que las obligaciones de pagos de las personas obligadas a trabajar para el régimen nazi podía perjudicar la capacidad de República Federal de Alemania de servir su deuda externa³¹.

La negociación estuvo dividida en varias fases. En la primera fase se definió el monto a negociar y los mecanismos, como por ejemplo la manera en la que se establecería la capacidad de servir la deuda de Alemania. En la segunda se incorporó a todos los países acreedores a las negociaciones, puesto que la primera se realizó sólo con la presencia de Francia, el Reino Unido y Estados Unidos. La tercera fase dividió y trató separadamente las deudas en cuatro categorías.

El acuerdo no sólo redujo el monto total adeudado por Alemania a la mitad, los intereses vencidos a dos tercios, y la tasa de interés; no sólo logró un periodo de gracia de cinco años y una ampliación en los plazos para la amortización del capital, sino que introdujo elementos de política económica y comercial que vincularon estrechamente la capacidad de pago de Alemania a los saldos de su balanza comercial, estableciendo un estrecho lazo entre el desarrollo del comercio y el servicio de la deuda externa y adicionalmente institucionalizó la posibilidad de un tribunal de arbitraje para potenciales conflictos.

A continuación se identifican y analizan los principios que rigieron esta negociación y de los resultados de la misma, que mediante una aplicación coherente lograron resolver el problema definitivamente.

2.2.1. Acuerdo de Londres, preceptos y principios base para la nego-

ciación

- Prever una adecuada regulación general y considerar una equitativa y eficiente negociación de todos los intereses en juego.
- Recomponer el acceso de Alemania al mercado de capitales, consecuentemente el saneamiento de su balanza de pagos fue el objetivo, tanto para los aliados como para Alemania.
- Partir de reconocer la situación de la República Federal Alemana, con sus límites territoriales vigentes y la consecuente restricción de su jurisdicción, pero tomando en cuenta eventuales contingencias.
- Conseguir una regulación integral y global, es decir la inclusión de todos los acreedores³² y de todos los deudores, sean estos públicos y privados.
- No desequilibrar la economía alemana a través de efectos indeseados en la situación financiera interna, que podrían resultar de gravar las fuentes de divisas presentes o futuras.
- No incluir por parte de los países firmantes ninguna carga suplementaria para Alemania.
- Reconocer que la envergadura del endeudamiento era desproporcionada a la capacidad de pago esperada de Alemania, lo que fundamentaba la necesidad de una adecuación del endeudamiento a las condiciones reales de la economía alemana y a su capacidad de pago y transferencia.
- Rebajar las condiciones de sus exigencias para la ayuda económica de posguerra en caso de que Alemania tuviese dificultades en su balanza de pagos por los vencimientos de deudas comerciales privadas.

2.2.2. Acuerdo de Londres, negociación y resultados

La negociación partió de clasificar las deudas alemanas en cuatro grupos, lo que facilitaría posteriormente -sobre todo de acuerdo a los

acreedores- un mejor tratamiento y regulación de las deudas. La siguiente tabla ilustra las categorías que se establecieron con sus principales componentes.

Tabla 5

Categorías de deuda negociada

| | | |
|---|------------------|--|
| 1 | Deudas públicas | Deudas del gobierno central, de los gobiernos federales y de gobiernos locales, deudas de corporaciones y empresas públicas como los correos y los trenes. |
| 2 | Deudas privadas | Préstamos tomados en el extranjero por parte de la empresa privada o de la industria y no garantizada por el Estado. |
| 3 | Deudas detenidas | Deudas que estaban en stand-by que no habían sido servidas |
| 4 | Otras | El resto de deudas |

La mayor parte de las deudas públicas de posguerra eran las obligaciones que tenía Alemania frente a los Estados Unidos, Inglaterra y Francia. Los Estados Unidos, en el marco del Plan Marshall y del Programa GARIOA, habían transferido 3,2 miles de millones de dólares que se redujeron a 1,2 miles de millones de dólares, por efecto de las negociaciones. Las deudas frente al Reino Unido sumaban 200 millones de libras, las cuales se redujeron a 150 millones. Las obligaciones con Francia eran de alrededor de 16 millones de dólares, las mismas que también se redujeron en un 25%, lo cual no era mayormente significativo. Mientras que en lo referente a las deudas públicas de preguerra, ocuparon un papel primordial las deudas del Plan Dawes, del Plan Young y del préstamo sueco³³.

La definición de la capacidad de pago de Alemania, incluía elementos como deudas pendientes registradas en la balanza de pagos vigente y proyecciones inflacionarias, así como aspectos de la capacidad

productiva (bienes exportables y sustitución de importaciones), posibilidad de ventas en el extranjero, condiciones probables futuras del comercio mundial, medidas fiscales y económicas internas para asegurar el superávit de exportaciones. Se logró así establecer un fuerte vínculo entre el saldo de la balanza comercial y la balanza de servicios³⁴, con la posibilidad de servir la deuda sin poner en riesgo la estabilidad monetaria y económica del país. Lo anterior implica -en las palabras de Abs- que , *“el problema de deuda alemán no sería solucionable vía medidas restrictivas ni política de austeridad que desencadenarían una reducción del comercio, de la producción y del consumo, sino exclusivamente con el desarrollo, la potenciación y la liberalización del comercio exterior”*. La existencia de este vínculo permitió que el servicio de la deuda no ponga en peligro las reservas monetarias ni desestabilice la moneda.

En resumen, el Acuerdo de Londres estableció condiciones básicas de política económica y de comercio exterior que sirvieron de base para los acuerdos bilaterales con todos los acreedores. Dentro de las condiciones y determinaciones de comercio exterior, una de las que tiene mayor importancia es que el servicio de la deuda debía estar fundado en los acuerdos bilaterales de comercio que especificarían una cuota bilateral de importaciones y exportaciones respectivamente que permitiera sostener el monto a transferir por concepto del servicio bilateral de deuda³⁵. Es decir, se establecía -no implícitamente- el derecho de Alemania a una balanza comercial bilateral superavitaria mientras durara el servicio de la deuda; se requería entonces de esfuerzos coordinados entre acreedores y deudores para garantizar a ambas partes el cumplimiento de los acuerdos de deuda. Esto se conoció como el principio del superávit comercial.

Al momento de la negociación, Alemania era un país deficitario; el saldo de la balanza de pagos no bastaba para servir en endeudamiento. Europa en general carecía de divisas y sólo en la República Federal el déficit de moneda internacional alcanzaba 167 millones de dólares sin

incluir el servicio de la deuda, y 222 millones de dólares con el servicio de la deuda. Este déficit fue cubierto por los Estados Unidos con la ayuda para la reconstrucción europea a través de donaciones, créditos e incluso condonaciones, lo que aportó considerablemente a la reactivación de la economía alemana. A ese déficit debía aumentarse lo que se negociaría en el Acuerdo de Londres, es decir el 40% de 567 millones de DM que representaban 55 millones de dólares, y 765 millones de DM que sumaban alrededor de 90 millones de dólares más.

Tabla 6

| Deuda alemana al momento de la negociacion en miles de millones de marcos | | |
|--|-----|-------------|
| Deuda total | | 52.3 |
| Deuda anterior a la guerra | | 13.5 |
| Privada | 7.7 | |
| Publica | 5.8 | |
| Intereses vencidos | | 22.6 |
| Deuda de postguerra | | 16.2 |

Fuente: Hersel (2001)

La existencia de voluntad política jugó un papel clave en la negociación. El Acuerdo de Londres, que estableció que todas las deudas serían pagadas en marcos alemanes y que los pagos estarían sujetos a la capacidad de Alemania de realizar las transferencias, incluía adicionalmente cláusulas de contingencia, por ejemplo en el eventual caso de una reunificación alemana, y también la posibilidad de una amortización anticipada.

Adicionalmente, el acuerdo establecía que:

- los países podrían entrar a consulta cuando lo creyeran necesario; y

- de darse el caso en que se tema que Alemania no pueda solventar los pagos, se debería analizar su capacidad de transferencia desde la política financiera, monetaria y económica, considerando aspectos internos y externos que pudieran influenciar esa condición³⁶, con lo que se establecía una instancia de resolución de conflictos, un tribunal de arbitraje, instancia a la que nunca han recurrido ninguna de las partes por no tener necesidad, ya que el acuerdo logró favorecer los intereses de ambas partes.

Como resultado de las negociaciones se redujo el monto total adeudado, tanto la deuda original como los compromisos de largo plazo, en una proporción mayor al 50%. También se realizaron condonaciones de facto, por ejemplo: se eliminó la capitalización de intereses, y se pospuso el pago de muchas deudas de preguerra aludiendo la pérdida del territorio prusiano en manos de Rusia y Polonia. El capital se amortizaría desde el quinto año (1958), lapso en el cual se pagarían exclusivamente los intereses (monto de 567.200 millones de DM). A partir de 1958 se cancelaría un servicio de 765 millones de DM dividido en moneda alemana y extranjera. Se estableció una reducción de 33% de los intereses ya vencidos y las tasas de interés se redujeron también en un 25%.

De las deudas negociadas en el Acuerdo de Londres,

- 16.200 millones de DM correspondían a deudas de posguerra, incluyendo la ayuda económica a Alemania
- 13.500 millones de DM correspondientes a deuda anterior a la guerra; de éstos, 7.700 millones eran deudas de la República de Weimar para pagar las reparaciones del Acuerdo de Versalles, y 5.800 millones constituían deudas de instituciones públicas y deudores privados.

El acuerdo condonó los intereses que Alemania debía desde 1934. La deuda tomada por Alemania con los países industrializados del bloque occidental -especialmente con Estados Unidos- para la reconstrucción, en total 29,7 mil millones de DM³⁷, se redujo a la mitad, con lo que quedaron 14.450 millones que se dividieron en los años siguientes; de éstos, 2.500 millones serían exonerados de intereses, 5.500 millones gravados con un 2.5% y el resto 6.300 millones con un promedio de 4.5 y 5% de intereses.

Tabla 7

| Montos de deuda externa negociados y resultantes | | | | |
|--|----------------|-------------------------|-----------|-------------------------|
| | País acreedor | Monto adeudado | Reducción | Monto a pagar |
| Deudas bilaterales de posguerra | Estados Unidos | 3,2 millones de dólares | 62,5% | 1,2 millones de dólares |
| | Reino Unido | 200 millones de libras | 25% | 150 millones de libras |
| | Francia | 16 millones de dólares | 25% | 12 millones de dólares |

Los primeros años se destinaron exclusivamente para el pago de intereses, la transferencia pactada no amortizaba capital y alcanzaba 567 millones de DM. Sobre el saldo se redujo los intereses de la siguiente manera:

- 2,5 mil millones fueron exonerados de cualquier tipo de interés
- 5,5 mil millones fueron grabados con un 2.5%, y
- 6.3 mil millones restantes fueron grabados con un promedio de 4,5% y 5%.

Por otra parte, los intereses no serían capitalizados. Cincuenta años más tarde, quedaba un saldo de 95 millones de euros, debido a la postergación de algunas obligaciones a causa de la reunificación alemana³⁸.

Tabla 8

Cuadro 1. Deuda externa alemana

| | | | |
|-------------------------------------|-----|-------|-----|
| Monto anual a transferir hasta 1958 | 567 | 143.2 | 100 |
| a Estados Unidos | 218 | 55.1 | 38 |
| a otros países | 349 | 88.1 | 62 |
| Monto anual a transferir desde 1958 | 765 | 180.0 | 100 |
| a Estados Unidos | 383 | 90 | 50 |
| a otros países | 382 | 90 | 50 |

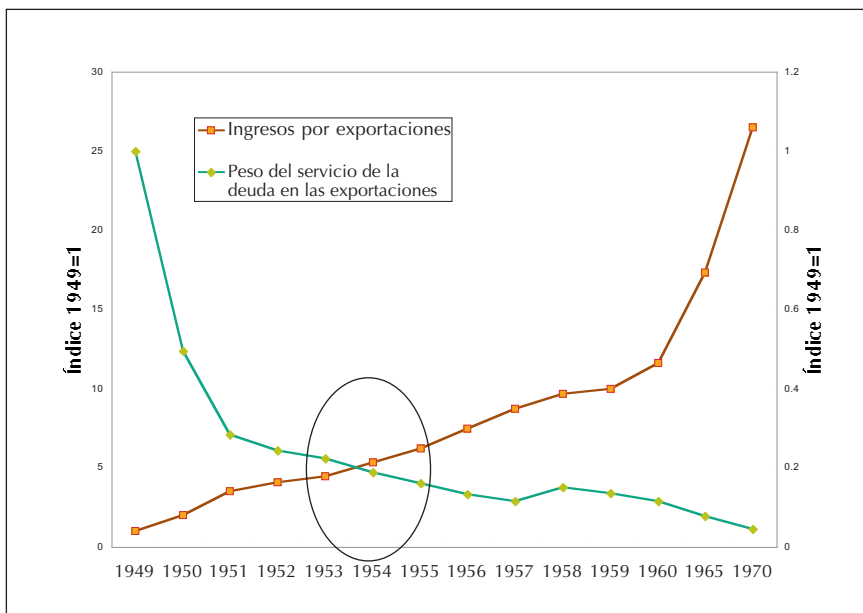
* Tipo de cambio: 1953: 1USD = 3.96 DM 1958: 1USD= 4.25 DM (Abs, 1959)
Fuente: Abs (1959).

Estas nuevas condiciones, unidas a -y a su vez causantes de- el repunte de la economía alemana, marcan un cambio radical en la evolución del peso que había representado la deuda externa a lo largo de la anterior historia alemana; comienza entonces la economía alemana a generar más divisas de las que debe enviar por concepto de pagos de deuda, logrando una transferencia positiva de recursos hacia su sistema nacional. Como lo muestra el siguiente gráfico, en 1949 el servicio de la deuda representaba el 14,71%³⁹ de las exportaciones y en 1970 era solamente de 0,61%.

Todo lo expuesto visto en perspectiva demuestra la importancia que tuvo el acuerdo de Londres, como negociación que puso final a un largo periodo en el que Alemania vio frenada su capacidad productiva por efectos de endeudamiento externo, y releva la importancia y la necesidad de saldar el problema para restituir no sólo las finanzas públicas de una nación, sino las relaciones financieras y comerciales internacionales. A continuación se analiza el proceso de endeudamiento y negociación de deuda soberana que ha registrado el Ecuador.

Gráfico 3

Evolución de las exportaciones y de la carga del servicio de la deuda en las exportaciones



Fuente: Huetz-Adams (2002)

Notas

1. Kaiser (2003)
2. Frente al creciente desempleo y a la dificultad de insertar la mano de obra en el paralizado sector productivo, una de las medidas tomadas, fue el envío de soldados alemanes para trabajar en la reconstrucción de Bélgica y Francia del norte.
3. Los territorios ocupados del Ruhr serían devueltos definitivamente en 1925.
4. John Maynard Keynes tenía a cargo este punto, pero renunció a su puesto de asesor al ver que no se le daba a este criterio la importancia necesaria. Huetz-Adams (2002).
5. Keynes, John Maynard, (1978). Adicionalmente Keynes sostenía que “la Comisión no solo tenía que investigar la capacidad general de Alemania para pagar, sino que

estaba autorizada para ejercer presión sobre el sistema alemán de impuestos y sobre los gastos de Alemania, con objeto de asegurarse de que los pagos para la reparación tuvieran prioridad, decidiendo así sobre la vida económica de Alemania, aniquilando la democracia alemana en un punto en el cual el pueblo estaba en una dura lucha, convirtiendo a Alemania en una empresa puesta por sus acreedores en manos de un recaudador”.

6. Estas cifras fueron acordadas en la Conferencia de Londres en Mayo de 1921 y establecen una primera relación oficial entre endeudamiento y exportaciones. Hanon (1998).
7. Henning F.W.; (1975).
8. Un indicador de la influencia de las deudas en la crisis monetaria, fue que solo una moratoria parcial en enero de 1922 logró detener la vertiginosa devaluación del marco alemán. Henning F.W. (1975)
9. La hiperinflación alemana es una de las más fuertes de la historia. En esos 16 meses los precios subieron en un 1.02 (10^{10}), a una tasa de inflación mensual promedio de 322% y con una tasa de inflación mensual máxima de 32.400%. Sachs y Larrain (1994). Sobre los principales procesos hiperinflacionarios, incluyendo el alemán, se puede consultar en Schuldt y Acosta (1995).
10. Henning F.W. (1975).
11. El nombre viene del General Charles Dawes, director de la Oficina de Presupuestos de los Estados Unidos y presidente de la comisión que constituyeron los países aliados con el fin de diseñar un plan de pagos que devuelva la solvencia a Alemania, cuya conformación fue solicitada por el gobierno alemán en 1923.
12. El Reichsbank era el banco central alemán de entonces.
13. El plan lleva el nombre del industrial americano Owen Young. Fue discutido en 1929 y firmado en La Haya el 20 de enero de 1930.
14. Henning F.W., (1975).
15. El gobierno de Hitler suspendió los pagos del capital en 1932, pero en 1934 dejó de servir la deuda. Zalduendo (1988).
16. Zalduendo (1988).
17. Surmann (1999)
18. Piettre (1955).
19. El Plan Marshall establecía para Alemania que sólo un quinto de la ayuda sería a manera de donativo, mientras los restantes cuatro quintos serían otorgados a manera de créditos.
20. Zalduendo (1988)
21. Zalduendo (1988)
22. 1932 fue el año del estancamiento de la economía alemana, lo que hacía más grave la sanción que fue concebida con el fin de detener el desarrollo económico de Alemania, para minimizar así su poder militar.
23. Surman (1999).
24. Piettre (1955)

25. Para financiar la guerra en un principio creció la masa monetaria hasta 1945, los primeros años de posguerra también registraron una política monetaria expansiva destinada a satisfacer la demanda. La reforma monetaria se aplicó en las tres zonas de ocupación en 1948; nació entonces el marco alemán (DM) que desapareció con la institucionalización del Euro, como la moneda única de la Unión Monetaria Europea.
26. La economía social de mercado es un sistema económico basado en la competencia, pero con un importante componente social que implica medidas del Estado para cubrir las posibles consecuencias y fallos de la economía de mercado: política económica con fines sociales como son alcanzar el pleno empleo y dar garantías a los trabajadores. Los sectores donde el Estado intervendría fueron principalmente el mercado de vivienda, la producción de alimentos, el sector energético, de transporte, educación y salud.
27. *Süddeutsche Zeitung*, edición del 27 de febrero del 2003.
28. El Reich era el sistema de gobierno vigente anterior a la República Federal Alemana
29. Surmann (1999).
30. Abs (1959).
31. Como se reconoció en la revista *RzW* (*Rechtsprechung zum Wiedergutmachungsrecht*) en 1979. Surmann (1999).
32. Alemania tenía al momento deudas con veinte países acreedores, con el Banco Internacional para la Compensación de Pagos de Basilea, y con acreedores privados
33. Un préstamo que Alemania tomó de Suecia antes de la guerra, para financiar combustible y que paralelamente al Plan Dawes había sido reestructurado. Abs (1959).
34. El mismo servicio de la deuda resultaba en una balanza de servicios negativa, por lo que se ató el servicio de la deuda más estrechamente a la balanza comercial que a la balanza de servicios. Hersel (2001).
35. Abs (1959)
36. Esta intervención podía ser solicitada por Alemania o por cualquier país acreedor.
37. Este era el monto resultante de ya varias reestructuraciones como se vio en el Plan Dawes y Young y la conferencia de Lausanne posterior a la moratoria Hoover.
38. *Süddeutsche Zeitung*, edición del 27 de febrero del 2003.
39. Este servicio fue aceptado técnica y políticamente como insostenible, por lo que se dio paso al Acuerdo de Londres. Sin embargo, es mucho menor a lo que ha representado el servicio de la deuda en términos de los ingresos por exportaciones en el caso de Ecuador.

3 DEUDA ECUATORIANA

3.1. Evolución de la deuda externa ecuatoriana

Ecuador nació con deuda externa. Esta deuda, que en sus inicios se destinó a financiar la independencia de la corona española, fue incrementándose a lo largo de la historia republicana en base a capitales externos destinados al financiamiento de obras de infraestructura, de proyectos productivos o programas sociales -algunas veces no tan rentables ni productivos- por un lado, o también a financiar pagos externos vencidos. Muchas veces estos capitales se utilizaban para incrementar el consumo coyuntural y concentradamente, beneficiando pocas veces a la mayoría de la población.

El endeudamiento externo ha sido un elemento presente en la historia económica, fiscal, social y política del Ecuador. Sin embargo es en la década de los 70 cuando, al igual que en el resto de países en desarrollo, toma protagonismo a todo nivel debido al incremento en su magnitud y su importancia. El sistema económico mundial registraba entonces un exceso de liquidez monetaria, que por un lado fue producto de la política expansiva que los Estados Unidos ejercieron en la década de los 60 para contrarrestar los efectos recesivos internos de su economía y para financiar la guerra de Vietnam. El exceso de oferta monetaria norteamericana terminaba siendo exportado -aprovechando el hecho de que el sistema monetario internacional de Bretton Woods tenía al dólar estadounidense como la base del sistema de intercambio internacional. Así se dio origen al mercado de eurodólares, que se ubicaban en bancos in-

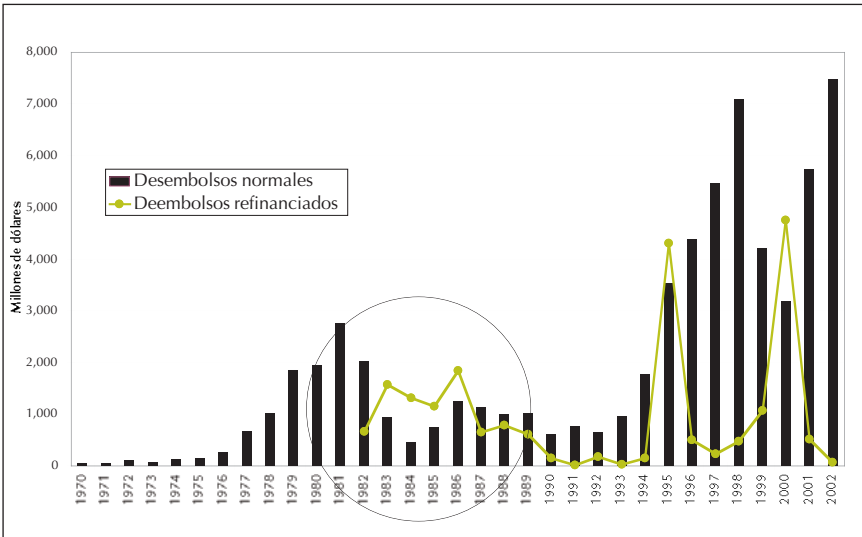
ternacionales alrededor del mundo pero que no tenían donde colocarse. Otro factor de importante influencia en el crecimiento de la liquidez internacional fue el alza del precio del petróleo, que generó un excedente monetario en los países de la OPEP que fue reciclado a través del mercado de eurodólares -transformados entonces en petrodólares- que colocaba los capitales desde latitudes donde eran excedentarios a donde eran escasos y, por lo tanto, generarían mayor rentabilidad.

Comenzó entonces una masiva oferta de créditos hacia los países en desarrollo; casi sobre la base de un sistema de lobbying y de vendedores de puerta a puerta -o de aeropuerto en aeropuerto- los bancos se internacionalizaban y, a fin de colocar sus recursos, competían por reducir las tasas de interés, por ofrecer las mejores condiciones de pagos, y por colocar y colocar dinero en los países del tercer mundo. Los incentivos para ese comportamiento estaban ahí: el sistema financiero mundial no estaba regulado -ni lo está todavía⁴⁰- y los acreedores tenían entonces “garantía” suficiente para inundar estos mercados con capitales, sin ni siquiera estudiar la solvencia y la capacidad de pago de los recipientes crediticios, a fin de cuentas en palabras del presidente del Citycorp -uno de los bancos más importantes de la época- “un país no quiebra”⁴¹.

El Ecuador no quedó al margen de esta ola financiera. Los créditos, siempre tan necesarios, pedidos y esperados, llegaban fácilmente para impulsar el proceso de crecimiento, de sustitución de importaciones que se pretendió instaurar en el país, y -como se mencionó anteriormente- tampoco faltaron casos donde los recursos externos financiaron inversiones no rentables, un simple aumento del consumo, financiamiento de gasto militar, e incluso fuga de capitales; recursos que serían aprovechados para fines privados o ilícitos a nombre del país. En los 70 entraron al Ecuador por concepto de desembolsos de deuda externa, 11.084 millones de dólares, en 1981 se recibió un monto equivalente a 57 veces al valor percibido por este concepto en 1970, esta evolución se muestra en el Gráfico 4.

Gráfico 4

Desembolsos de deuda externa desde 1970



Fuente: Banco Central del Ecuador

El año 1982 marcó el punto de inflexión en la trayectoria del endeudamiento. Durante la década anterior, los países latinoamericanos -incluyendo el Ecuador- seguían tomando créditos, incluso para pagar los créditos que vencían. Hasta que en agosto de 1982 México declaró unilateralmente la imposibilidad de servir su deuda externa; esta iniciativa adquirió el carácter de una moratoria masiva al ser adoptada por otros países de la región. Así se dio inicio a la crisis de la deuda, la misma que fue -en ese entonces- categorizada de una crisis temporal de liquidez, pero que ha mostrado ser una crisis de solvencia, y actualmente se reconoce que a pesar de todos los intentos no ha podido ser superada.

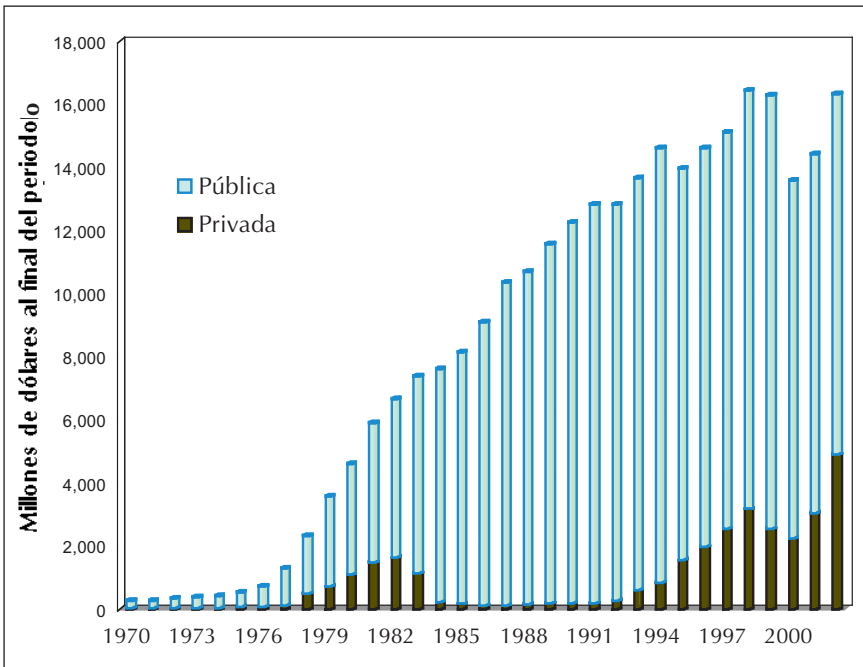
La respuesta inmediata de los organismos multilaterales, como se observa con el apareamiento de los desembolsos de refinanciación en el gráfico anterior, fue otorgar nuevos créditos para que los países estén en condiciones de servir esta deuda y no se ponga en riesgo al sistema financiero internacional, que estaba formado por instituciones bancarias de los países industrializados. Los organismos multilaterales de crédito actuaron entonces como prestamistas de última instancia, presionando a los bancos para dotar a los países deudores de nuevos créditos para servir las deudas vencidas; lo que evidenció los intereses que estaban representados en estos organismos.

La crisis de solvencia no fue ni de lejos manejada de la misma forma que se trató la de Alemania, puesto que el interés político de entonces no estaba en dar solidez al sistema crediticio internacional (del cual hacen parte deudores y acreedores para lograr así el círculo virtuoso del crédito), sino que se buscaba minimizar las pérdidas de los bancos internacionales cuyo índice de colocación superaba en muchos casos el 150% de su capital⁴², y quienes -a pesar de haber tenido un comportamiento “no racional” en el sentido de no haber medido los riesgos- eran ahora salvados por el Estado y por el prestamista de última instancia: los organismos multilaterales. Estos prestaban dinero fresco -en primera instancia- a los deudores y les imponían condiciones de política económica restrictiva, que debía dejar a un lado el mercado interno, orientarse a las exportaciones, liberalizar sus fronteras y ajustar su política fiscal y monetaria. Los programas de ajuste estructural fueron aplicados en América Latina desde entonces y no se han mostrado eficientes ni para sostener un crecimiento económico, ni para dotar a los países en desarrollo de recursos propios suficientes para servir el endeudamiento, pero sí lograron salvar a ciertos actores de las pérdidas financieras. Los bancos internacionales recibieron nuevos recursos, y al darse cuenta de su error de no haber medido el riesgo crediticio, decidieron rectificar minimizando su participación en el mercado del endeudamiento soberano y titula-

rizando la deuda -asumiendo la pérdida- a través de la emisión de bonos. Una de estas propuestas fue el famoso Plan Brady, el mismo que a la luz del caso ecuatoriano se analizará posteriormente.

Gráfico 5

Evolución de los saldos de deuda externa pública y privada



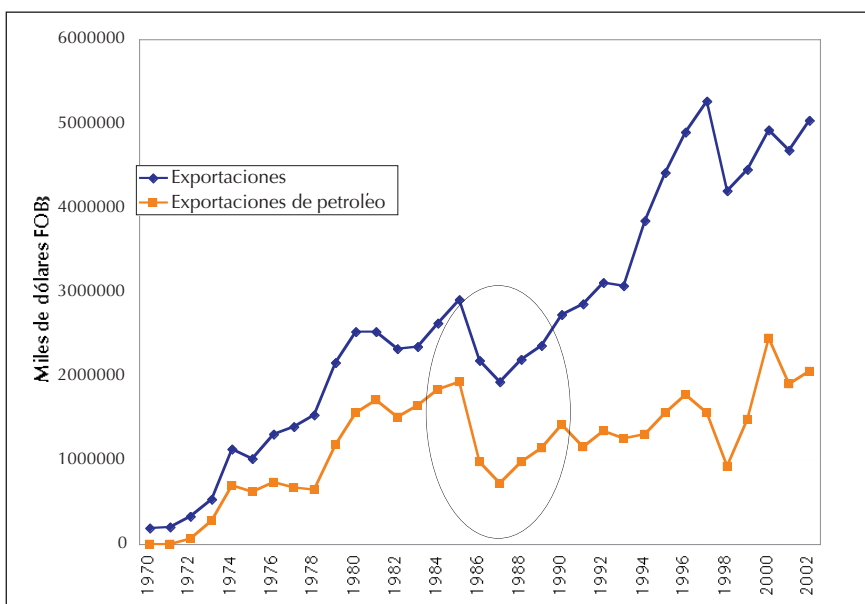
Fuente: Banco Central del Ecuador

A raíz del desate de la crisis de la deuda, la banca privada decidió que si participaba en el mercado de crédito soberano, lo haría bajo condiciones mucho más restrictivas. Adicionalmente, como se observa en el

siguiente gráfico, el precio del petróleo cayó provocando así un importante shock negativo en los ingresos del país.

Gráfico 6

Evolución de las exportaciones totales y petroleras



Fuente: Banco Central del Ecuador

La tasa de interés internacional se disparó, a causa de la demanda de capitales de Estados Unidos y de la política monetaria recesiva del gobierno norteamericano; contribuyendo a aumentar el servicio de la deuda y el monto adeudado. La Tabla 9 evidencia que la gran mayoría del endeudamiento del país se ha acordado sobre la base de una tasa de interés variable, lo que, tomando en cuenta que el Ecuador es un país pequeño precio-aceptante, aumentaba su vulnerabilidad frente a las cri-

sis mundiales, la misma que ya era alta debido a la volatilidad y deterioro de los términos de intercambio.

Tabla 9

| Contratación de préstamos externos por tasa de interés en porcentaje | | | | | |
|--|------------|--------------|--------------|--------|----------|
| | de 0% a 3% | de 3.1% a 6% | de 6.1% a 9% | > a 9% | Variable |
| 1989 | 12.50 | 12.70 | 8.20 | 8.10 | 58.50 |
| 1990 | 17 | 20.00 | 9.30 | 16.70 | 37.00 |
| 1991 | 8.90 | 0.00 | 8.70 | 1.50 | 80.90 |
| 1992 | 11.00 | 5.50 | 24.90 | 3.90 | 54.70 |
| 1993 | 0.00 | 0.00 | 29.20 | 0.70 | 70.10 |
| 1994 | 10.80 | 1.30 | 0.00 | 0.00 | 87.90 |
| 1995 | 4.70 | 0.00 | 0.00 | 3.60 | 91.70 |
| 1996 | 14.40 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 85.60 |
| 1997 | 6.90 | 0.00 | 7.50 | 26.60 | 59.00 |
| 1998 | 5.20 | 1.10 | 2.70 | 0.00 | 91.00 |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Frente a esta imposibilidad de pago, el Ecuador emprendió diversas acciones de reprogramación y nuevo endeudamiento, como por ejemplo acuerdos de extensión y refinanciamiento, convenios de reasignación de deuda privada e incluso nuevos créditos de liquidez y el traspaso al Banco Central de deuda privada (sucretización) sin analizar las condiciones de cada deudor, su posibilidad de cubrir las deudas, la existencia de garantías, ni el destino de los fondos⁴³. Esto fue realizado bajo lo que se conoció como la modalidad de préstamos concertados (entre los bancos y el FMI) y la condicionalidad que aplicó el FMI para poder solventar la crisis de deuda. La misma sucretización, fue resultado de este proceso, ya que los organismos multilaterales argumentaban -no sólo para el caso ecuatoriano- que el Estado es mejor garante para atender estos créditos que los particulares⁴⁴.

Al evidenciarse la insostenibilidad del círculo vicioso de la deuda, se aprobó -ya en 1984- la Carta y el Plan de Acción de Quito para los países deudores latinoamericanos. Además de lineamientos de cooperación dentro de la región, dicha carta establecía las siguientes recomendaciones⁴⁵:

- subordinar el pago de la deuda al crecimiento económico y limitarlo a porcentajes razonables de las exportaciones;
- reconocer el principio de la corresponsabilidad de los acreedores, deudores, países industrializados y organismos multilaterales;
- señalar la inseparable relación entre comercio exterior y financiamiento internacional, para lo que debía mejorarse el acceso de los productos exportables latinoamericanos a los mercados externos;
- adecuar el servicio de la deuda a la capacidad de pago de los países y convenir plazo sustancialmente más largos y períodos de gracia más amplios;
- reducir drásticamente los intereses, comisiones y márgenes cobrados en las operaciones de crédito;
- demandar un flujo neto adecuado y creciente de los recursos financieros tanto públicos como privados;
- transformar parte considerable de la deuda en obligaciones de largo plazo; y
- establecer un sistema de coordinación e intercambio de informaciones acerca de la deuda externa y su renegociación.

Las recomendaciones de la Carta de Quito parecen incluir muchos de los preceptos del Acuerdo de Londres, y de haber sido aplicada hubiera seguramente llevado a un alivio de la deuda en América Latina. Sin embargo la Conferencia de Cartagena, algunos meses después, estableció lineamientos diferentes para el tratamiento del proble-

ma, lo que fue aprovechado por la banca internacional, y se dio inicio a la renegociación individual por parte de los países latinoamericanos más grandes.⁴⁶

La negociación y renegociación de la deuda externa en el Ecuador es un “libro” con muchísimos capítulos, ofrece una gama que va desde las negociaciones bilaterales, hasta negociaciones con los bancos y los clubes de acreedores, pasando por acuerdos con los organismos multilaterales. Estas negociaciones siempre han implicado, no sólo la adquisición de nuevos créditos, sino también la implantación de programas de política económica de acuerdo a los preceptos de los organismos internacionales, que se han resumido bajo la categoría de programas de ajuste estructural. Ninguno de esta amplia gama de acuerdos e instrumentos le garantizó al Ecuador la recuperación de su solvencia financiera, ni posibilidades de crecimiento económico sostenido. Muestra de ello, es la variedad y frecuencia de dichos acuerdos. A continuación se esquematiza este proceso largo y tortuoso de manejo de la crisis de la deuda en el país.

3.2. Renegociaciones y reestructuraciones de la deuda externa ecuatoriana desde la crisis de la deuda

3.2.1. Renegociaciones de deuda con la Banca Internacional

La sucesión de renegociaciones con la banca comercial internacional, principal acreedor hasta antes de los 90, es una de las evidencias de cómo este proceso ha sido continuo, repetitivo y no ha permitido una verdadera restitución de la solvencia y credibilidad de la economía ecuatoriana. En la Tabla 10 se presenta una síntesis de estos acuerdos.

Tabla 10

| Fecha del acuerdo | Monto (millones de USD) | Otro tipo de refinanciamiento (Millones de USD) | | Observaciones | | |
|-------------------------|--------------------------------|--|------------------------------------|---|--------|---------|
| | | Nuevos créditos de largo plazo | Créditos mantenidos de corto plazo | Plazo | Gracia | Interés |
| Oct. 1983 | 2.770 | 433 | 700 | 7 | 1 | 2,25% |
| Ago. 1984 | 340 | | | Acuerdo para renegociar los pagos vencidos en ese año | | |
| Dic. 1985 ⁴⁷ | 4.129 | 200 | 700 | 12 | 3 | 1,25% |
| Nov. 1987 | | | | Acuerdo que reemplaza el MYRA de 1985 | | |
| Feb . 1995 | 7.785 | | | Acuerdo de reducción de saldo y servicio de deuda. Plan Brady (ver más adelante). | | |
| Abr. 1997 | 500 | | | Emisión de Eurobonos para comprar deuda Brady. (ver más adelante). | | |
| Aug. 2000 | 3.950 | | | Cambio de deuda Brady (que estaba en moratoria). Bonos Global (ver más adelante). | | |

Fuente: Banco Mundial (2002), Acosta (2003, b) y MEF (2003)

3.2.2. Renegociaciones de deuda multilateral

Las sucesivas Cartas de Intención, negociadas y firmadas con el Fondo Monetario Internacional, con sus consecuentes créditos, desembolsos Stand-by y aplicaciones de medidas de ajuste, son otro ejemplo del carácter de “parches” que han cumplido estos créditos, sin aportar a una solución definitiva y de fondo del problema. La siguiente tabla, en cambio, sintetiza el proceso de negociación con el FMI. Hasta el momento y desde 1983, el Ecuador ha firmado con el FMI diez cartas de inten-

ción (en total se han cumplido 3) a más de otros tantos convenios de financiamiento compensatorio (créditos del FMI para el equilibrio de la balanza de pagos).

Tabla 11

| Fecha de la firma Carta de intención | Fecha del crédito Stand by | Monto Acordado (millones de USD) | % utilizado | Financiamiento compensatorio |
|---|-------------------------------|-------------------------------------|-------------|---------------------------------|
| | Jun. 1961 | 273 | 0 | |
| Mar.1983 | Jul. 1983 | 157 | 100% | Nov. 1983 |
| Abr.1984 | Mar. 1985 | 105 | 100% | |
| Ene. 1985 | Mar. 1985 | | | |
| Jul. 1986 | Ago. 1986 | 75 | 20% | Ago. 1986 |
| Dic.1987 | Ene. 1988 | 75 | 20% | Ene. 1988 |
| Ago. 1989 | Sep. 1989 | 109 | 36% | |
| Feb. 1990 | Dic. 1991 | 75 | 25% | |
| Mar. 1994 | May. 1994 | 174 | 57% | |
| Abr. 2000 | Abr. 2000 | 227 | 100% | |
| Feb. 2003 | Mar. 2003 | 151 | | |

Adicionalmente se han dado arreglos para la deuda multilateral, que han estado basados en los mismos mecanismos de reprogramación, es decir: extensión de plazos y nuevos créditos.

3.2.3. Renegociaciones de Deuda Bilateral

A fin de reestructurar la deuda bilateral, el Ecuador también ha tenido que mantener negociaciones relativamente frecuentes con el Club de París⁴⁸, con quien es en febrero del 2003 el saldo se registró en 1.301 millones de dólares. Los acuerdos con esta instancia no oficial se resumen en el siguiente cuadro.

Tabla 12

| Fecha de la firma | Monto (millones de dólares) | Términos aplicados | Observaciones |
|-------------------|-----------------------------|--------------------|--|
| Jul. 1983 | 169 | Clásicos | Reestructurar vencimientos entre Jun. 1983 y May. 1984. |
| Abr. 1985 | 330 | Clásicos | Refinanciamiento multianual de vencimientos entre Jun. 1984 y Dic. 1987 |
| Ene. 1988 | 277 | Clásicos | Renegociación de deuda anterior, atrasos hasta Dic 1987 y vencimientos entre Ene. 1988 y Feb. 1989. |
| Oct. 1989 | 339 | Clásicos | Reestructuración de tres acuerdos anteriores, atrasos hasta Oct. 1989 y vencimientos entre Nov. 1989 y Dic 1990. |
| Ene. 1992 | 393 | Houston | |
| Jun. 1994 | 292 | Houston | |
| Sep. 2000 | 880 | Houston | Reestructurar atrasos entre Abr. 2000, y vencimientos desde May. 2000 hasta Abr. 2001. |
| Jun. 2003 | 81 | Houston | |

Fuente: www.clubdeparis.org

Otro de los mecanismos que se ideó para reestructurar la deuda externa fue la conversión de deuda en inversión privada, social y ambiental, a través de los swaps de distintos tipos que se diseñaron para el efecto bajo un sistema bilateral de recompra que se aplicó a deuda bilateral y a deuda comercial. El primer país en aplicar esta modalidad fue Chile en 1985. El Ecuador acordó recomprar deuda bajo esta modalidad en 1987 por primera vez. Desde entonces hasta 1998 ha canjeado un equivalente al 0,4% de su deuda total⁴⁹ a un precio promedio de 66% mientras en el mercado el precio bordeaba el 30%⁵⁰, lo que muestra también un beneficio para los acreedores que decidieron canjear la deuda y se reconoce un subsidio implícito.⁵¹

Según cifras del Ministerio de Economía, a comienzos del 2003,

los saldos de deuda bilateral registrados en el Club de París eran los que se muestran en la Tabla 13.

Tabla 13

| Deuda bilateral: saldos por país Miles de dólares (Feb. 2003) | | |
|--|---------|------------|
| País | Monto | Porcentaje |
| Alemania | 57.114 | 4% |
| Canadá | 29.882 | 2% |
| España | 27.770 | 2% |
| Estados Unidos | 85,180 | 7% |
| Francia | 118.540 | 9% |
| Inglaterra | 123.270 | 9% |
| Israel | 247.302 | 19% |
| Italia | 397.800 | 31% |
| Japón | 164.867 | 13% |
| Noruega | 49.988 | 4% |

Fuente: MEF (2003)

Esta sucesión de negociaciones que se dieron en las décadas de los 80 y 90 -y no sólo en Ecuador- mostraron a los acreedores la imposibilidad de los países deudores de servir la deuda en los términos en los que se acordaron y evidencian la crisis de la deuda como un problema de solvencia que no sólo ha durado ya casi tres décadas, sino que se ha agudizado. A continuación se hace un análisis más detallado del Plan Brady el mismo que, siendo iniciativa de los países acreedores, prometía un alivio de la deuda sobre la base de una reducción sustancial de la misma. El siguiente acápite evidencia su fracaso en ese sentido para el caso del Ecuador.

3.2.4. Plan Brandy: origen, aplicación y desmantelamiento

El Plan Brady fue un plan de “reducción” de la deuda externa para países de ingresos medios altamente endeudados, que en el caso del Ecuador por lo menos, no ha sido más que un plan de reprogramación de la deuda externa con los acreedores privados. Surgió en 1989 y lleva el nombre del Secretario de Estado estadounidense de entonces, Nicholas Brady. El objetivo de la propuesta era la refinanciación y reducción de la deuda no asegurada con bancos internacionales. Consistía en la titularización en bonos (Bonos Brady) del capital y de los intereses vencidos, con la condición de aplicar reformas económicas inspiradas en el Consenso de Washington. Para entonces, se había reconocido, implícita y explícitamente, que se debía dar un alivio a los deudores para poder incrementar su capacidad de pago, basado en un crecimiento económico que debía contar con la generosidad de la banca internacional y basarse en políticas que aumenten la competitividad e incrementen la producción para las exportaciones básicamente.

Surgen entonces los Bonos Brady como un mecanismo de titularización y reducción voluntaria de deuda atrasada bajo un sistema de compra. Los papeles eran emitidos con el respaldo del Tesoro estadounidense, que les dotaba de un alto índice de solvencia y facilitaba la titularización y su negociación en el mercado secundario. En 1994, en vista del peso que había adquirido el endeudamiento en la economía ecuatoriana, Ecuador logra acogerse al plan; y en mayo de ese año, en base al saldo de finales de 1993, firmó el primer acuerdo con la banca acreedora. Para la compra de la deuda utilizó recursos de organismos internacionales, es decir nuevo crédito. En el caso ecuatoriano, los intereses atrasados y de mora, que a través de este mecanismo serían capitalizados, alcanzaban el 41% de la deuda contraída con bancos internacionales en 1993. Esto necesitó la firma de un acuerdo, a manera de plan financiero, que se cerró en febrero de 1995, y que establecía la emisión de dos tipos de bonos para la reducción del capital, bajo las siguientes condiciones⁵²:

Tabla 14

Capital

| Instrumento | Tasa de descuento | Garantía | Amortización | Gracia | Tasa de interés | Observaciones |
|--------------------|-------------------|--|--------------|---------|--|--|
| Bonos de descuento | 45% ⁵³ | Bonos cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos con garantía de 12 meses de intereses a una tasas referenciales del 7% | 30 años | 30 años | tasa libor + 13%/16% | La tasa de interés era variable por lo que no había garantía de los flujos futuros. |
| Bonos a la par | 0% | Ninguna | 30 años | 30 años | Inicial del 3%, incrementada gradualmente hasta el 5% a partir del año 11. | La tasa de interés era fija y baja. Con estos bonos, no se reducía el monto de la deuda, pero permitía controlar y reducir el servicio a futuro. |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Sólo la negociación de los intereses implicaba, en 1994, pagos de 5 millones de dólares mensuales, prorrateados a todos los acreedores que no recibieron cancelaciones en el pasado, lo que constituyó un pago total de 135 millones, y se acordó con los siguientes mecanismos y condiciones⁵⁴:

Tabla 15

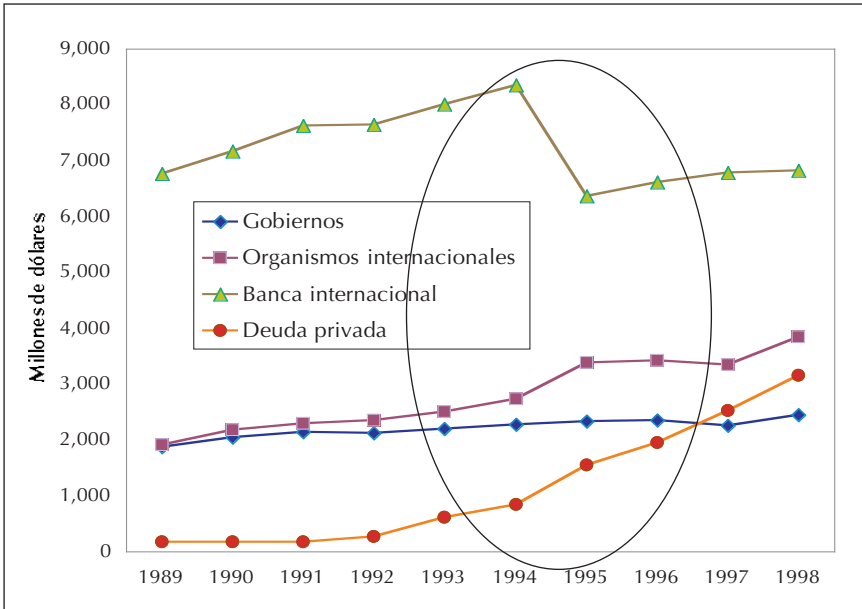
| Instrumento | Amortización | Gracia | Tasa de interés | Observaciones |
|---------------------------------|--------------|---------|-----------------|--|
| Bono IE (Interest Equalization) | 10 años | 0 años | libor + 13%/16% | Amortización en pagos graduales. |
| Bono PDI (Past Due Interest) | 20 años | 10 años | libor + 13%/16% | El Ecuador solicitó pagar durante los primeros seis años tasas fijas y bajas entre 3% y 3,75% y capitalizar la diferencia. |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Las obligaciones y los intereses derivados del Plan Brady establecieron para el Ecuador un desembolso trimestral que fue una parte importante del servicio de la deuda. Como se observa en el Gráfico 7, la titularización de la deuda hizo entonces que aumenten los tenedores privados de la misma, y así los acreedores anónimos. Justo en los años de la aplicación del Plan Brady la deuda privada (en manos de tenedores anónimos de bonos) aumenta mientras se reduce la deuda en manos de la banca internacional. Sin embargo, a futuro, y como se ilustra en el siguiente gráfico, esto provocó que la deuda con la banca crezca vía nuevos préstamos debido a la reducción del riesgo y vía intereses acumulados, productos de la negociación del mismo Plan Brady. En 1999 el Ecuador, incluso después de realizar un drástico corte presupuestario y provocar la paralización de los servicios sociales, se vio en la imposibilidad de servir la deuda y declaró una moratoria unilateral, que derrumbó el precio de la deuda ecuatoriana en el mercado secundario y evidenció el fracaso del Plan para el caso ecuatoriano.

Gráfico 7

Saldo de deuda externa por acreedor



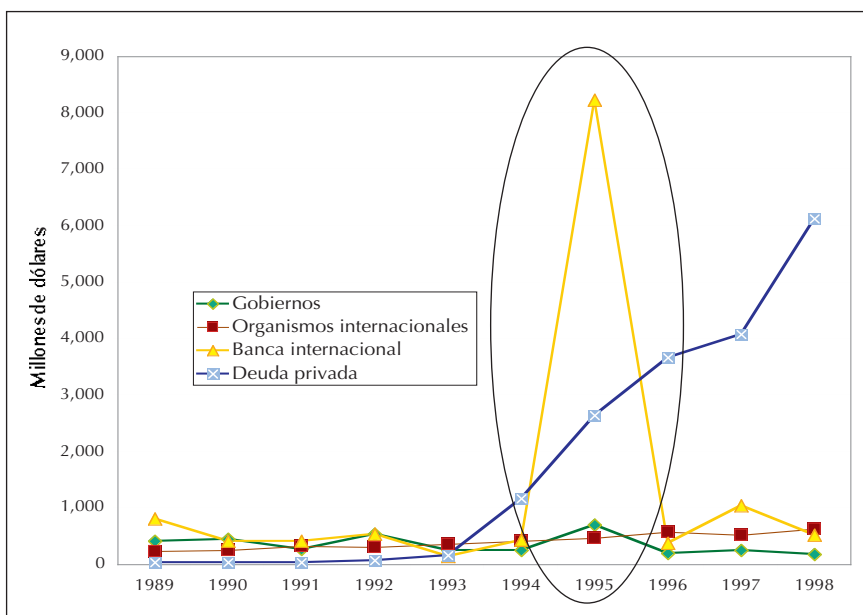
Fuente: Banco Central del Ecuador

El Plan Brady contribuyó a atenuar temporalmente la incertidumbre de la obligación vencida que había mermado la confianza y que fue recuperada frente a los organismos internacionales y gobiernos acreedores, lo que facilitó la adquisición de más créditos. Una ventaja fue el acercamiento que se produjo entre el valor nominal de la deuda al valor real basado en la confianza y en las expectativas de pago (bajó el precio de los bonos), lo cual transparenta el mercado y permite establecer un sistema de incentivos adecuado. Por otro lado este plan es la muestra de que a nivel internacional se reconoció la necesidad de la reducción del saldo adeudado, la imposibilidad de los países deudores de servir la deu-

da y que el endeudamiento externo excesivo es una trampa que no permite que los países crezcan y generen divisas para servir la deuda y restaurar su viabilidad financiera. Pero se puede concluir que la aplicación del Plan Brady le permitió al Ecuador, diferir -más que reducir- sus obligaciones pendientes, adquirió nuevos compromisos con favorables condiciones financieras (mayores plazos y descuentos), pero a la vez el arreglo de los intereses (su capitalización), postergó e incrementó el servicio de la deuda en el futuro, con lo que se evidencia -una vez más- la importancia de los ciclos políticos en la economía, el Plan Brady era entonces políticamente muy atractivo para el gobierno de turno.

Gráfico 8

Servicio de deuda externa por acreedor



Fuente: Banco Central del Ecuador

3.2.5. Eurobonos

El aumento de la deuda privada y de su servicio que se ilustra en los gráficos anteriores está también influenciado por los Eurobonos, emitidos en 1997 por iniciativa del gobierno, a través del Chase Manhattan Bank para pagar el préstamo que el país contrató con este mismo banco. Los Eurobonos tuvieron las siguientes condiciones financieras:

Tabla 16

| Eurobonos | | | | | | |
|---|----------------------------|------------------------------|--------------|------------------------|-----------------------------------|---------------|
| Instrumento | Monto | Amortización | Plazo | Tasa de interés | Tasa base | Spread |
| Bonos tasa fija Euro 144/A Vencimiento 2002 | 350 millones de US dólares | Pago completo al vencimiento | 5 años | 11.25% | Bonos del tesoro de EEUU a 5 años | 4.7% |
| Bonos tasa flotante Euro 144/A Vencimiento 2004 | 150 millones de US dólares | Pago completo al vencimiento | 7 años | Libor + 4,75% | Libor a seis meses | 4,75% |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Estos bonos no eran parte de ninguna renegociación o reducción de la deuda externa, sino se incluyen como un mecanismo más de financiamiento de la misma, pero tampoco pudieron ser servidos en su vencimiento. En este caso, cabe resaltar el papel de la banca de inversión internacional como emisora de bonos a nombre del país deudor, a fin de que pueda financiar un pago al mismo banco. La emisión de bonos es parte de su negocio y por ello reciben también honorarios. Esta dinámica es interesante ya que la banca de inversión también se encarga de realizar estudios de riesgo.

3.2.6. Bono Global: contenido y alcances

El Plan Brady sufrió un fuerte golpe, mostrándose ineficiente para resolver el problema del endeudamiento de los países en desarrollo, cuando el Ecuador, frente a la imposibilidad de servir ésta y posteriormente el resto de deuda privada, se vio obligado en agosto de 1999 a declarar la moratoria unilateral.

Después de otro proceso de renegociación y de enfrentar demandas de acreedores que se reunieron y abrieron un típico caso de “fondos buitres”⁵⁵, se optó en el 2000 por canjear los Bonos Brady y Eurobonos por un nuevo instrumento con el que se “maximizarían pagos por adelantado y flujo a los inversionistas durante la vida de los bonos”⁵⁶ en el intento por volver a acceder a nuevos capitales de deuda. Así surgieron los Bonos Global en sus dos versiones en función de su plazo de vencimiento: *Global 12* y *Global 30*.

Tabla 17

| Bonos Global Instrumento | Monto | Periodo de gracia | Plazo | Tasa de interés |
|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|--------------|---|
| Bonos Global 12 | 1.250 millones de US dólares | 12 años | 12 años | 12% |
| Bonos Global 30 | 2.700 millones de US dólares | 30 años | 30 años | Progresiva desde el 4% hasta el 10% en el 7mo año |

La instrumentación de esta estrategia se realizó en base a los siguientes pasos y tuvo algunos matices importantes⁵⁷:

- A los acreedores se les entregó, antes de su vencimiento, los bonos cupón cero del Tesoro estadounidense por 750 millones de dólares, pagando así parte del capital.

- Las obligaciones vencidas por 161 millones de dólares fueron canceladas de inmediato.
- La compra obligatoria de Bonos Global en el mercado secundario se programó a partir del sexto año para mantener elevadas sus cotizaciones.
- El Estado se autoimpuso sanciones para el caso de que no se cumplan las obligaciones adquiridas.
- Los plazos para el servicio de los nuevos papeles no tienen ningún período de gracia, ni tampoco cláusulas de contingencia.

En el 2002, con la ley de transparencia fiscal, el país se comprometió a dedicar 7 de cada 10 dólares que ingresen por concepto de petróleo transportado por el Oleoducto de Crudos Pesados a la recompra de los bonos global. Así se garantizó la disponibilidad de recursos para mantener alta la cotización de los bonos (indicador de riesgo), pero mina el mismo concepto de la recompra como ventaja para el país ya que se reduce la tasa de descuento.

Los Bonos Global debían reducir a la larga el monto de recursos que el país destinaría a servir esta deuda, en comparación con lo que habría representado la deuda Brady. Este punto es controversial; por ejemplo, Peña (2003) sostiene que, ya que la tasa Libor ha superado el 5,7%, el servicio de la deuda Global es menor a la Brady en alrededor de 400 millones de dólares en términos de costo actual neto; por otro lado Febres Cordero (2003) denunció un perjuicio de alrededor de 9.000 millones de dólares, sosteniendo que el factoring petrolero era una alternativa más barata para el país⁵⁸.

Notas:

40. La presencia de varias crisis financieras en los últimos años y de mecanismos de transmisión cada vez menos controlables, ha hecho que la comunidad financiera, académica y política hayan comenzado, desde hace relativamente poco tiempo, a

- discutir reformas hacia una “nueva arquitectura financiera internacional”.
41. Walter Wriston, presidente del Citibank -uno de los bancos más importantes de la época- sostuvo públicamente que “un país no quiebra”, por lo tanto prestar a los países en desarrollo era un muy buen negocio. IMF, *Crisis and strategy* (2003).
 42. Acosta, Martín (2002).
 43. Acosta (1994)
 44. Acosta (1994)
 45. Hurtado (1999)
 46. Hurtado (1999)
 47. MYRA (Acuerdo Multianual de financiamiento, reestructurando los vencimientos entre Dic. 1984 y Dic. 1989)
 48. El Club de París es una organización ad-hoc de gobiernos acreedores cuyo objetivo es lograr cobrar las deudas bilaterales de los países deudores.
 49. Banco Mundial (1998)
 50. MEF (2003)
 51. Acosta (1994)
 52. Acosta (2003b). y Banco Central del Ecuador, (1999).
 53. El banco acreedor recibía 55% del valor de la deuda, muchas de las deudas que se negociarían pertenecían a categorías de calificación “incobrables”, por lo que resultaba un buen negocio. La tasa de descuento aplicada durante los tres primeros años se mantuvo, pero en el 98 se intercambiaron a un descuento del 53%.
 54. Banco Central del Ecuador, (1999).
 55. “Fondos buitres” es la categoría para nombrar los casos en los que se compra con altas tasas de descuento papeles de deuda (que pueden estar en mora) para posteriormente demandar ante un tribunal competente el pago del valor nominal. Es una actividad especulativa más. El Ecuador fue sujeto de un caso parecido, al unirse los tenedores de deuda Brady, bajo la iniciativa de un inversionista (Marc Hélie), declarando la deuda vencida y reclamando su pago. Hurtado (1999).
 56. Argumento defendido por el gobierno de entonces para poder así restaurar el acceso a dinero fresco, que se vio reducido a raíz de la moratoria de los Bonos Brady. Acosta (2003,b).
 57. Con Bonos Global se pagó la comisión de la compañía Salomón Smith Barney que asesoró al gobierno en la renegociación y se financió a un par de bancos en dificultades. Acosta (2003,a)
 58. Acosta (2003,a), y Peña (2003).

4

ANÁLISIS COMPARATIVO DE AMBOS CASOS

“Los hubieras no existen” y por eso la posibilidad de pensar en un arreglo “estilo” Acuerdo de Londres para los países deudores en general, o para el Ecuador en particular, en lugar de las iniciativas aplicadas de supuesta solución del problema, resulta imposible. Al contrario del Plan Brady, el Plan Baker o la iniciativa HIPC para los países altamente endeudados⁵⁹, la Carta de Quito se acercaba a demandar un acuerdo como el de Londres, pero no trascendió en la historia de la deuda latinoamericana. Sin embargo, analizar las condiciones en las que se negoció y aplicó el Acuerdo de Londres, y sus elementos constitutivos, puede servir para dotar a la argumentación de la deuda externa de elementos que enriquezcan su discusión y permitan avanzar hacia una mejor comprensión del problema y a una solución definitiva e integral que revitalice y repotencie el sistema del crédito internacional y convierta sus interacciones en más que un juego de suma cero, o de suma negativa.

La idea de comparar el tratamiento del que fue objeto la deuda externa alemana con el tratamiento que ha recibido el problema del endeudamiento externo ecuatoriano está fundada sobre la base de determinar los elementos cualitativos, más que los cuantitativos, que marcan las diferencias, y analizarlos bajo la lupa del desarrollo de las relaciones internacionales que son las que de una u otra forma han determinado la existencia de voluntad política para aplicar tratamientos tan diferentes. La idea no es extrapolar la experiencia alemana y utilizarla como una receta para la solución de la deuda ecuatoriana, sino entender los factores que llevaron a la diferencia en los tratamientos respectivos. Para el efec-

to se han dividido estos factores en dos tipos: económicos y políticos, dejando a un lado los elementos históricos debido a que estos han sido expuestos en las secciones anteriores y están implícitos en los otros dos.

Es importante mantener las proporciones en el análisis de los distintos casos, es decir las diferencias de contextos históricos, tanto internos como externos. Sin embargo, manteniendo estas distancias se pueden identificar elementos comparables y sacar algunas lecciones válidas para hablar de una posible aplicación de un arreglo al estilo Acuerdo de Londres de 1953, para la situación que viven ahora los países altamente endeudados.

4.1. Elementos económicos

Los elementos cuantitativos básicos de los que se hará uso para establecer algún tipo de comparación son los **indicadores de endeudamiento** que se exponen a continuación. Sin embargo, son los factores cualitativos de los que se puede sacar mejores conclusiones y elementos para discutir y plantear un tratamiento similar al endeudamiento de los países en desarrollo.

En la siguiente tabla se aprecia que el peso de la deuda externa en la economía alemana -tanto privada como fiscal- dista de ser cercana a los indicadores que presentaba el Ecuador en 1993 (año de la aplicación del Plan Brady) y en la actualidad. Es importante recordar en este punto que la deuda alemana ya había sufrido sendas reducciones (Plan Dawes, Plan Young, y las condonaciones resultantes de la reunión de Lausanna de 1932 a raíz de la Moratoria Hoover, el año de la peor crisis alemana antes de la Segunda Guerra Mundial). A pesar de estas reducciones, los indicadores y las perspectivas de endeudamiento registradas a finales de los 40 ya eran catalogadas de insostenibles y de ser un obstáculo en la reactivación de la economía alemana. No sólo eso, sino que las con-

secuencias económicas, sociales y políticas de la carga de la deuda fueron identificadas como una de las razones que permitió el surgimiento del nacionalsocialismo y su subida al poder⁶⁰.

Tabla 1.1.1

en porcentaje

| | 1921 | 1933 | 1938 | 1950 | 1952 |
|--|------|-------|------|------|------|
| Peso del servicio de la deuda en las exportaciones | 26 | 3.96 | 2.86 | 65.1 | 28 |
| Peso de la deuda total en el PIB | n.d. | 21.21 | 6.24 | 93.7 | 77 |
| Peso del servicio de la deuda en las exportaciones | 10% | 4.49 | 2.20 | 39.7 | 26 |

| | HIPCs | HIPCs | (1925 - 1929) | (1929 - 1931) |
|--|-------|-------|---------------|---------------|
| | 2000 | 2007 | | |
| Peso del servicio de la deuda en las exportaciones | 250 | 69.96 | 13.2 | 14.6 |
| Peso de la deuda total en el PIB | 81.96 | 51 | n.d | n.d |

Fuente: Abs (1959), Rolf (1999), Banco Central del Ecuador (varias publicaciones), Insitute for International Economics (2002)

Los **indicadores de carga de la deuda** que se exponen en la tabla presentan una situación peor para el Ecuador que la que registraba Alemania en la época de la aplicación del Plan Dawes, en los años de la firma del Acuerdo de Londres, e incluso peor que los parámetros de sostenibilidad fiscal y financiera de un país establecidos por el FMI como requisito para que un país se acoja a la iniciativa HIPC (High Indebted Poor Countries). Cabe mencionar que de América Latina los únicos países que

pudieron acogerse a esta iniciativa de los países acreedores fueron Bolivia y Nicaragua; Ecuador superaba el techo de ingreso que se establecía en la propuesta.

Entre 1925 y 1928 los pagos de reparación alcanzaban el 13,2% de las exportaciones, mientras entre 1929 y 1931 éstos subieron a 14,6%. La iniciativa HIPC, por su lado, establece un piso de un rango entre 20 y 25% del valor de las exportaciones para que un país pueda acogerse a la misma; este rango es superado por el Ecuador de 1993 y de toda la última década. Cabe mencionar que hasta 1930 todos los pagos de reparaciones eran posibles vía nuevo endeudamiento, por lo que Alemania se endeudaba en más de lo que pagaba, lo que se evidenció cuando en 1930 el préstamo de recursos del extranjero se detuvo mostrando la insostenibilidad de las deudas de ese país⁶¹.

En las negociaciones de deuda que llevan a cabo los países deudores con los acreedores el FMI cumple el papel -entre otras cosas- de proveer información sobre la situación económica presente y futura del país deudor, adicionalmente el país deudor pretende dar pruebas de su buen comportamiento actual y futuro mostrando cifras optimistas sobre el **desenvolvimiento económico registrado y esperado**. Contrariamente a eso, en Londres fue la delegación alemana quien presentaba y daba fe de la capacidad de pago alemana, mostrando la debilidad que en ese momento se registraba en la economía alemana. Tanto es así, que el jefe de la delegación, trataba de minimizar la importancia de las informaciones sobre el resurgimiento de la economía alemana, para reducir así las expectativas de los acreedores en relación al pago.

Por otro lado, las **tasas de interés** sobre las que se basarían los pagos derivados del Acuerdo de Londres, consisten otro aspecto relevante dentro de las comparaciones. La tasa de interés que se acordaban como base para reestructuración de los pagos de reparaciones alemanas y la

deuda externa de posguerra, proveniente del Plan Marshall principalmente, era una tasa fija, lo que permitía de una u otra forma prever el flujo futuro de pagos y de transferencias. Como se mostró anteriormente, la tasa de interés que ha regido la deuda ecuatoriana es en su mayoría variable y ha sido -y es- sujeto de todos los shocks del mercado internacional.

Otro importante elemento económico de comparación es que a pesar de que en América Latina, y en el Ecuador en especial, no se ha vivido una emergencia del carácter de los años de posguerra en Alemania, el Ecuador ha registrado durante largos periodos **niveles de pobreza, de desempleo y de subempleo** muy altos. Cabe mencionar aquí que la concentración del ingreso -altamente correlacionada con la concentración del poder político- es radicalmente diferente entre la Alemania de entonces -y de ahora- y el Ecuador de toda su historia. Adicionalmente como ya se vio, la posguerra inauguró en Alemania el modelo de economía social de mercado, con un alto componente social, basado sin embargo en un sistema de incentivos de eficiencia económica e inversión privada. Por lo tanto cualquier reforma destinada a aumentar el ingreso -o las exportaciones- tiene una mayor tasa de retorno social en sociedades menos inequitativas o con un menor grado de **concentración de la riqueza**. No en vano hay muchos trabajos en la última literatura del desarrollo que rescatan la importancia de la inequidad como obstáculo al crecimiento económico sostenido, siguiendo ese orden de causalidad.⁶²

4.2. Factores Políticos

La voluntad política es la que determina el desarrollo y evolución de las problemáticas, no sólo a nivel nacional, sino también a nivel internacional. Como se ha visto en un mundo que se estaba constituyendo sobre la base de la bipolaridad (el mundo de los años inmediatos al término de la Segunda Guerra Mundial), los móviles políticos que determina-

ron el proceso y el desenlace de las negociaciones de Londres sobre la deuda externa alemana, son evidentes: la necesidad de incorporar a Alemania en el sistema económico mundial, dándole un papel preponderante dentro del bloque occidental como país límite y primera vitrina frente al bloque socialista. Su florecimiento permitiría no sólo fortalecer las relaciones económicas intra e intercontinentales, sino detener el avance del comunismo.

No es posible entonces concebir la negociación del Acuerdo de Londres, sus preceptos, objetivos y resultados, sin entender las condiciones geopolíticas que vivía el mundo y los intereses que entonces estaban en juego. El fin de la Segunda Guerra Mundial dividió radicalmente al mundo en dos, iniciándose la Guerra Fría que duraría algunas décadas. La línea divisoria estaba literalmente trazada en Alemania, dividida entonces en la República Federal Alemana, al oeste, y la República Democrática Alemana, al este, lo que convertía a la RFA (país económicamente, socialmente, y humanamente destruido) en la carta frontal de occidente hacia al bloque socialista liderado por la Unión Soviética.

En ese sentido, la reconstrucción europea tenía como principal fin la recuperación del potencial económico del continente para constituirse en socio clave para el desarrollo del bloque occidental, a nivel comercial, político y militar. Un ingrediente estratégico de este fortalecimiento era la reconstrucción alemana. Por otro lado, si se propendía un fortalecimiento real de este país -y de este sistema- éste debía ser profundo, eliminando así la necesidad de enviar siempre ayuda estadounidense a la región, y logrando -por el contrario- convertir a Alemania en un miembro activo y productivo del sistema, y no dependiente y parásito del mismo. La RFA tenía mucho que ofrecer y debía ser aprovechado. Adicionalmente la política explícita de los norteamericanos era no sólo encontrar un arreglo satisfactorio a las deudas alemanas, sino que éste constituya un aporte a su política de defensa.⁶³

Pero entonces, ¿cuáles son los posibles elementos políticos –o geopolíticos– con los que cuenta el Ecuador para hacerse acreedor a un tratamiento “tan generoso”? Los organismos internacionales tradicionales (basados en el sistema de Bretton Woods), que rigen el orden mundial no son suficientemente representativos de los intereses, inquietudes y necesidades del mundo en desarrollo. Esto se evidencia en el surgimiento de un movimiento de carácter mundial que cuestiona el orden actual, que reclama reivindicaciones a todo nivel y que incluso ha constituido una suerte de institucionalidad paralela como se observa en la celebración del Foro Social Mundial y en las protestas antiglobalización, sólo para citar algunos ejemplos.⁶⁴ El Ecuador está inserto en este orden mundial, como parte del mundo subdesarrollado y geográficamente en América latina, una región caracterizada en general por su inestabilidad económica, política y social, cuyo papel en la economía mundial y en la división internacional del trabajo, ha sido históricamente la provisión de materias primas al mercado mundial.

Sin embargo, muchos autores hablan de lo que Susan George (1993) llamó los “efectos boomerang del sobreendeudamiento”.⁶⁵ Estos son consecuencias del deterioro económico y social que sufren los países en desarrollo, dentro de cuyas principales causas se registra el nivel insostenible de endeudamiento externo; entre estos problemas sociales y políticos- percibidos, analizados y discutidos en el mundo industrializado cuentan los siguientes: flujos migratorios del sur hacia el norte, destrucción del medio ambiente, cambio climático, narcotráfico, falta de dinamismo de la economía mundial por mantener rezagada a la población pobre que no participa de la misma, lo que produce también pérdida de puestos de trabajo, intensificación de conflictos y guerras, y el terrorismo, que es ahora eje de la discusión mundial a raíz del 11 de septiembre.

En este sentido, el Ecuador a pesar de ser un país pequeño, con influencia marginal a nivel de política internacional, es parte de un bloque -que aunque no esté constituido políticamente- representa un “bloque” na-

tural: el de la cuenca amazónica; Ecuador es también uno de los países más biodiversos del mundo, con gran riqueza genética y valor intrínseco. Su potencial natural puede ser un arma de negociación. Otro elemento importante es su repunte como un “exportador de mano de obra barata” hacia el extranjero, lo que se evidencia en el crecimiento de la migración, la creciente importancia de las remesas enviadas por ecuatorianos en el extranjero a la economía nacional, y en el centro del debate inmigratorio de la comunidad europea que se manifiesta en el acuerdo bilateral de migración firmado entre Ecuador y España y en la nueva regulación que exige visa para el ingreso de ecuatorianos a la Unión Europea.

Por otro lado, las limitaciones en cuanto a abastecer a la demanda y los altos costos que representa el Canal del Panamá frente al creciente intercambio comercial entre el bloque asiático (liderado por Japón) y economías sudamericanas, principalmente Brasil, le dan al Ecuador una característica privilegiada a nivel geográfico, pues cuenta con puertos comerciales y es el punto más angosto para cruzar los Andes y acceder al transporte fluvial de la cuenca amazónica. Esto es una ventaja comparativa que debe, igualmente, ser aprovechada estratégicamente por el país.

Además, la sociedad civil, tanto del norte como del sur, está levantando voces para presionar a sus gobiernos hacia una solución al tema del endeudamiento. La globalización, con sus pros y sus contras, es uno de los ejes alrededor de los cuales ha girado la discusión de la opinión pública, especialmente en Europa, en los últimos años y que parece no haber perdido actualidad sino al contrario. Esta constituye también una fuerza política cuya magnitud debe ser evaluada, en el marco de la actual discusión sobre “governabilidad global” hacia un nuevo orden mundial. En el contexto internacional actual no se podría hablar de estos aspectos como fortalezas políticas comparables a las de Alemania en 1953, sin embargo son elementos que deben ser evaluados y aprovechados para constituirlos, desde un enfoque estratégico, en fortalezas y

oportunidades a su vez. Parece, sin embargo, que esto requiere un proceso coordinado que potencie argumentos y recursos.

A continuación se presenta una matriz que compara los distintos aspectos cuantitativos y los aspectos cualitativos del Acuerdo de Londres con relación a los principales arreglos de deuda externa que se han aplicado en Ecuador.

Tabla 19

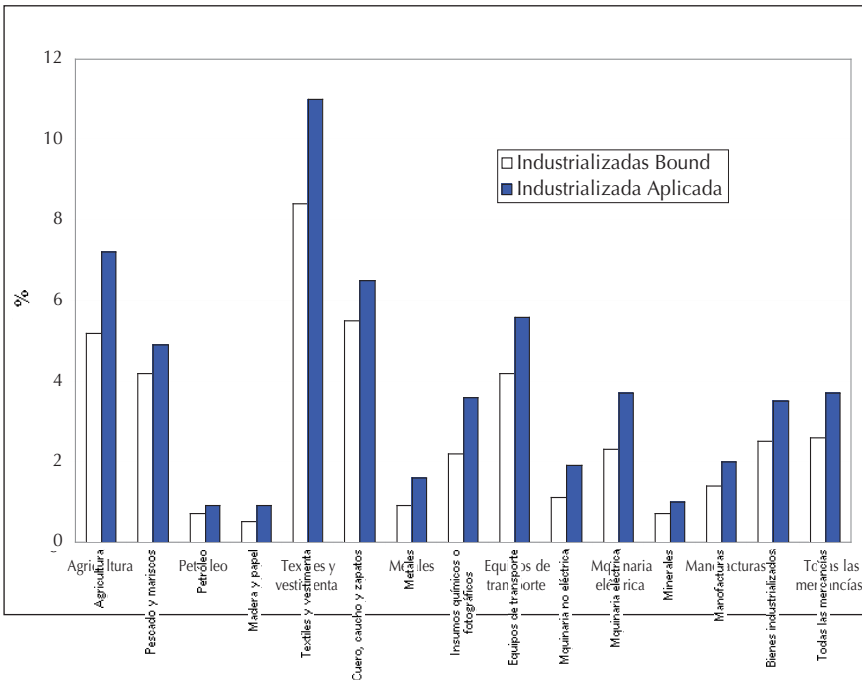
| | Renegociación de la deuda externa alemana | Renegociación de la deuda externa ecuatoriana |
|--|---|--|
| Objetivo de la negociación | Integrar a Alemania al mercado mundial y fortalecer su desarrollo económico | Minimizar las potenciales pérdidas de los acreedores. |
| Duración de la negociación | Tres años. Solución definitiva. | La deuda ecuatoriana se sigue renegociando, desde 1983. Acuerdos temporales y sucesivos: fracaso tras fracaso... |
| Carácter de la negociación | Inclusión de todos los deudores y de todos los acreedores. | Sobre la base de caso por caso, temporal y coyunturalmente. |
| Determinación de la capacidad de pago | Propuesta por Alemania (el país deudor) y aceptada por todos los acreedores. | Determinada por los países y organismos acreedores. |
| Términos de la negociación | Condonación de la mitad de la deuda y de un tercio de los intereses. Amplios periodo de gracia y montos de deuda sin intereses. Tasa de interés fija y plan de pagos claro. | Reestructuración de las deudas caso por caso. Recompra sobre la base de nuevos créditos. Tasas de interés variable. ⁶⁶ |
| Política económicas derivadas de los acuerdos destinadas a fortalecer la capacidad de transferencia del deudor | El país deudor se compromete a fortalecer el sector productivo y exportador. Los países acreedores se comprometen a adquirir las exportaciones del país deudor. | Políticas de ajuste restrictivas. Fomento de las exportaciones vía devaluación. Ninguna contraparte comercial por parte de los acreedores. |
| Instancias de solución de conflicto | Tribunal de arbitraje imparcial destinado a analizar capacidad de pago y transferencia del país deudor en caso de existir dudas al respecto | Ninguna oficial. Los organismos multilaterales han pretendido cumplir ese papel siendo a su vez acreedores |

| | Renegociación de la deuda externa alemana | Renegociación de la deuda externa ecuatoriana |
|--------------------------------|--|--|
| Cláusulas de contingencia | Se determinaron cláusulas especiales en casos contingentes como la posible reunificación alemana | Ninguna. En caso de cualquier contingencia (como shocks externos por ejemplo), se deberá declarar moratoria (con las conllevadas consecuencias políticas y comerciales), acceder a nuevos créditos y proceder a nuevas reestructuraciones. |
| Criterios de riesgo moral | Minimización de los incentivos para que los acreedores presten sin evaluar el riesgo de los préstamos, al hacer que asuman parte de las pérdidas. | Incremento del riesgo moral al tener siempre un prestamista de última instancia y no hacer que los acreedores tengan incentivos para ubicar sus capitales a tasas de retorno reales que consideren la legitimidad, la productividad y el riesgo del destino de los fondos. |
| Criterios de <i>free rider</i> | Eliminación de posibles "polizones" al incluir a todos los acreedores y deudores. | La negociación bilateral y sobre la base del "caso por caso" incentiva la existencia de "polizones" (del lado acreedor y deudor, como la sucretización) |
| Intereses políticos | La renegociación alemana y la restitución de su solvencia, beneficiaba directamente a los países acreedores, al bloque occidental, e incluía un fuerte e importante socio comercial al bloque. | Una potencial negociación global que implique la repartición equitativa de las pérdidas, se haría en desmedro de los intereses de la banca internacional y aparentemente no se verían beneficios en las economías acreedoras. |

Como se ha observado, el Acuerdo de Londres vincula estrechamente el servicio de la deuda externa con la política comercial -de acreedores y del país deudor-. Esto no se ha dado en el caso del sinnúmero de acuerdos de renegociación de la deuda externa para el Ecuador. Si bien uno de los ejes de los programas de ajuste estructural era el fomento y diversificación de las exportaciones, nunca se ha cuestionado en ese marco el proteccionismo de los países acreedores y la negativa a brindar acceso a sus mercados a los países deudores. Los costos que se imponen al desarrollo con este proteccionismo superan los 45 billones de dólares que se transfieren por concepto de ayuda al desarrollo. Particularmente muchos aranceles altos (equivalentes a veces a más del 100%) preva-

leen en sectores de interés para las exportaciones de los países deudores. Esto se puede observar en el siguiente gráfico que evidencia que las mayores tasas arancelarias se registran en el sector textil, el agrícola el transporte y el pesquero. Los principales productos de exportación ecuatorianos -a excepción del petróleo- son agrícolas o pesqueros.

Gráfico 9



Adicionalmente los países industrializados gravan con tasas mayores, el mayor grado de procesamiento de un producto, con lo que se castiga indirectamente la diversificación, el procesamiento y la industrialización en los países deudores⁶⁸. Esto se muestra en la siguiente tabla.

Tabla 20

| Escalafón arancelario en productos importados por economías industrializadas de economías en desarrollo | |
|---|-----------------------------------|
| Productos | Arancel post Ronda de Uruguay (%) |
| Todos los productos industriales (excepto petróleo) 4.3 | |
| Materias primas | 0.8 |
| Bienes intermedios | 2.8 |
| Bienes finales | 6.2 |
| Productos tropicales | |
| Materias primas | 0 |
| Bienes intermedios | 3.5 |
| Bienes finales | 2.6 |
| Productos basados en recursos naturales | |
| Materias primas | 2.7 |
| Bienes intermedios | 2 |
| Bienes finales | 5.9 |

A más de las barreras arancelarias, están las no tarifarias que pueden tomar forma de cláusulas de contingencia y protección, como salvaguardas y antidumping, o de barreras técnicas como medidas sanitarias y fitosanitarias, o de requerimientos locales de contenido, subsidios internos, licencias de importaciones, entre otros; mecanismos que son ampliamente utilizados por los países industrializados.

En el caso del Ecuador -específicamente y por citar un ejemplo- en septiembre del 2002 fue temporalmente el único país excluido de la extensión de la Ley de Preferencias Arancelarias. Esto afectó la competitividad del sector empresarial y las exportaciones nacionales, especialmente si se considera que Estados Unidos es el principal socio comercial del Ecuador, ya que recibe el 37% de las exportaciones totales. Al momento el Ecuador exporta 20% de sus textiles a ese país a pesar de que no está libre de arancel. El argumen-

to aducido por los Estados Unidos para la exclusión fue la negativa del Servicio de Rentas Internas de devolver el impuesto al valor agregado a las empresas petroleras estadounidenses radicadas en el país⁶⁹. En lo que se refiere al intercambio de los Estados Unidos con la región andina, éste recibe el 40,1%, de ese total solamente el 24% goza del sistema de preferencia arancelaria.

Se evidencia entonces una radical diferencia en el manejo de la política comercial deudor-acreedor, ya que no sólo no existe la voluntad de comprar los productos de los países deudores, sino que se restringe el acceso a los mercados donde podrían competir libre y eficientemente. Por otro lado, las políticas de fomento de las exportaciones derivaron, no pocas veces, en el aumento de la oferta sin una contraparte por parte de la demanda que motivó la caída de los precios de los bienes exportados por los países no industrializados, la reducción de sus términos de intercambio y consecuentemente escasez de divisas para financiar el servicio externo y otras necesidades internas.⁷⁰

Un elemento importante a tomar en cuenta, es que la deuda alemana era en su mayoría deuda bilateral; por el contrario en la deuda ecuatoriana la deuda bilateral no constituye la mayoría de la deuda. Históricamente la deuda externa ecuatoriana era en su mayoría frente a la banca internacional; a raíz de la conversión del deuda en bonos negociables gran parte de ésta pasó a ser privada. Actualmente otra proporción importante de la deuda ecuatoriana está concentrada en los organismos multilaterales. Ninguno de estos acreedores (banca, tenedores de bonos y organismos multilaterales) están en la capacidad de asumir compromisos comerciales en cuanto a demandar productos ecuatorianos para importaciones, como lo hicieron los acreedores a raíz del acuerdo de Londres. Este principio podría sin embargo aplicarse a la deuda bilateral.

La siguiente parte detalla los elementos que se puede rescatar para un potencial diseño de una estrategia de negociación basada en el Acuerdo de Londres de 1953.

4.3. Principales elementos para una “posible” aplicación al caso ecua-

toriano

Como se explicó anteriormente, al pretender establecer elementos de comparación entre el caso Alemania post Segunda Guerra Mundial y Ecuador década de los 90, se debe mantener adecuadas proporciones de análisis. A fin de simular lo que hubiera pasado si el Ecuador habría contado con un tratamiento similar en la última década, son los elementos cualitativos, y no precisamente los cuantitativos, los que pueden y deben ser recogidos. En este sentido se ha resumido los siguientes:

- Carácter global del acuerdo; es decir participan todos los deudores y todos los acreedores⁷¹.
- Condonación de parte sustancial de la deuda.
- Sujetar el servicio de la deuda a la capacidad de pago y transferencia del Ecuador (en función del saldo de la balanza comercial y de las fluctuaciones en el tipo de cambio⁷²). Esta capacidad de pago sería en una propuesta inicial determinada por el país deudor, en base a sus exportaciones y ratificada por los países acreedores. Se vincularía así la política comercial a la de servicio de la deuda.
- Aplicación de tasas de interés fijas y establecimiento así de un flujo claro de pagos futuros, que dotaba al sistema en general -no sólo a los deudores- de mayores certezas, minimizando así el riesgo y permitiendo la recuperación de la inversión.
- Garantizar la capacidad de transferencia del deudor mediante la firma de acuerdos comerciales bilaterales como complemento de un acuerdo global.
- Establecimiento de una instancia de resolución de potenciales conflictos y de arbitraje.
- Existencia de voluntad política real, representatividad y legitimación democrática de los representantes en la negociación.

Notas:

59. HIPC (High Indebted Poor Countries) es la iniciativa lanzada por los países industrializados en 1996 para condonar la deuda, incluso multilateral, de los países pobres más endeudados que cumplieran con criterios definidos por el FMI de endeudamiento y pobreza extrema.
60. Hanlon (1998).
61. Surmann (1999)
62. Para mayor detalle ver Easterly (2001), y Alessina y Rodrik (1994), entre otros.
63. Kaiser (2003)
64. El movimiento anti-globalización es uno de las muestras más importantes de la necesidad de encontrar un orden mundial más representativo. El presidente de Alemania, Johannes Rau, dijo es su anual *Berline Rede* de mayo del 2002, que desde hace mucho tiempo no se había visto en el mundo un movimiento internacional de protesta de la magnitud del de los críticos de la globalización, que por primera vez en muchos años se reúnen personas de todas partes del mundo, de orígenes sociales y políticos diversos, y que este movimiento representa y pone en el debate cuestiones y preguntas importantes. www.bundespraesident.de
65. Susan George del Transnational Institute de Ámsterdam ha realizado una exhaustiva investigación sobre los efectos sociales en las sociedades del norte del sobreendeudamiento. George (1993).
66. La tasa de interés a la que se fijaron los intereses en el Acuerdo de Londres no fue superior a la tasa de interés del mercado de bonos de Londres, ni a la vigente en esa época en el mercado financiero alemán. En la actualidad los acreedores están cubiertos del riesgo con las tasas flotantes.
67. Laird (2002)
68. Laird (2002)
69. Baquero y Fernández (2002). Cabe mencionar que en la actualidad el Ecuador ya es beneficiario de la ampliación del sistema arancelario.
70. Estas políticas fomentaron la utilización extensiva de la riqueza natural, lo que ha llevado a altos grados de degradación ambiental y perdida irreversible de biodiversidad, sin ni siquiera generar un crecimiento económico sostenido como contraparte.
71. La inclusión de este principio evitó en 1953 -y evitaría en el caso de una potencial aplicación al caso ecuatoriano- el problema del “polizón” consistente en que si no todos los acreedores se acogen a las condiciones negociadas, la negociación produce externamente una liberación de recursos para solventar las deudas con los acreedores que no participaron.
72. En un contexto de dolarización esto parecería no ser necesario, sin embargo el tipo de cambio real (como determinante básico de la competitividad de las exportaciones) no ha dejado de existir y tiene un rol importante en la determinación del valor presente de las exportaciones vía cantidad.

5

APLICACIÓN DE LOS PRINCIPIOS DEL ACUERDO DE LONDRES AL ECUADOR

La simulación de la aplicación de los elementos anteriores al caso del endeudamiento externo ecuatoriano requiere adaptar las inferencias cualitativas a variables cuantitativas que permitan proyectar el saldo y el servicio de la deuda externa ecuatoriana, y compararlo con el que de facto se ha registrado.

El siguiente ejercicio toma como punto de partida el año 1993, el mismo que sirvió de base para el programa de financiamiento y pagos para la aplicación del Plan Brady, muestra de la voluntad política del gobierno de reestructurar la deuda, y de los acreedores de aceptar que la deuda tal y como estaba era insostenible. Sin embargo podría tomarse cualquier otro año para simular el análisis.

Con fines exclusivamente ilustrativos, se realizan a continuación dos simulaciones. La primera, parte del supuesto de una condonación sustancial y general del saldo adeudado igual al 50% (proporción de la deuda condonada a Alemania como resultado del Acuerdo de Londres), realizando ajustes a la negociación Brady. La segunda simulación, en cambio, sujeta directamente el servicio de la deuda a las fuentes de divisas del Ecuador.⁷³

5.1. Primera Simulación

Supuestos metodológicos:

- Participan todos los acreedores y deudores por igual

- La reducción de la deuda es proporcional y se aplica al saldo final más intereses atrasados

La simulación trabaja con las siguientes variables

- c : porcentaje de condonación de la deuda
- p : coeficiente de servicio de la deuda
- D : desembolsos de deuda externa
- S : saldo efectivo de deuda externa al final del periodo
- S : saldo simulado de deuda externa al final del periodo

c , es exógeno y para el efecto será igual a 0.5 (50% de condonación)

p , es igual al servicio total efectivo⁷⁴ de la deuda externa, sobre el saldo al inicio del periodo

D , es el total de desembolsos efectivos del periodo.

p , es el saldo simulado de la deuda.

S , es el saldo efectivo de la deuda externa al final del periodo incluyendo atrasos en intereses.

El monto servido de la deuda y los desembolsos son exógenos; esto se explica intuitivamente debido a que hay muchos factores externos (como crisis particulares de la economía o shocks) que determinan, por un lado la capacidad de servir la deuda y por otro la necesidad de financiamiento externo, de lo que se deriva que no son variables internas a este modelo. Por lo tanto, esta simulación no realiza ninguna reducción en los desembolsos, y mantiene la proporción servida de la deuda externa.⁷⁵

La simulación arroja los siguientes resultados:

Como se observa en el Gráfico 10, con la simple reducción de la

mitad del saldo de la deuda a finales de 1993, (manteniendo constante la proporción del servicio de la deuda y sin alterar los desembolsos), se logra un saldo menor para casi todos los años futuros, el mismo que para el promedio de la década es 26% menor al efectivo. La reducción porcentual para cada año se ilustra en el Gráfico 11, mostrando como la condonación como tal permitiría un cambio en el peso del endeudamiento futuro, en términos de stock y de flujo, es decir de saldo y de servicio.

Gráfico 10

Llama la atención que en el 2000 el saldo simulado sea mayor al efectivo (ver gráfico). Esto se debe a que 1999 fue el año de la peor crisis económica del Ecuador, registrando una tasa devaluatoria de la moneda nacional mayor al 230%, la misma que derivó en la dolarización de la economía. La simulación, como se expresó anteriormente, mantiene los desembolsos efectivos y en el 2000 los desembolsos al sector público, que se habían venido reduciendo, crecieron a una tasa de 550% en relación a 1999, a fin de financiar el salvataje bancario y sostener la dolarización. Esta clara relación entre crisis y aumento de los desembolsos muestra la vulnerabilidad de la economía ecuatoriana y el facilismo político ya que se recurre al crédito internacional para cubrir huecos y saldar problemas en el corto plazo, agravando la situación futura y sin presentar ninguna corrección real que aumente a futuro los ingresos.

$$\check{S}_t = \check{S}_{t-1} + D_t - \check{S}_{t-1} \quad \text{donde } \check{S}_0 = S_0 * C$$

Por otro lado la simulación mantiene la proporción de servicio de la deuda, lo que se evidencia en la correlación existente entre el

servicio efectivo y el simulado. Con esto se equilibra los datos, sin lograr en ese mismo año debido a sus especiales características, un saldo simulado menor. Esto evidencia que la simple reducción del saldo de la deuda, no constituye ninguna solución real al problema, sino que se requiere de una solución global e integral, en la que puedan integrarse elementos de reforma nacional, que genere crecimiento y divisas, que aporte elementos que minimicen la corrupción, que suavicen los ciclos políticos y que proteja la economía nacional de choques externos negativos. Sólo con una solución global a la deuda, se puede aspirar a que los esfuerzos nacionales sean productivos en este sentido.

Comparación entre saldo efectivo de la deuda ecuatoriana y el saldo supuesto bajo una condonación del 50%

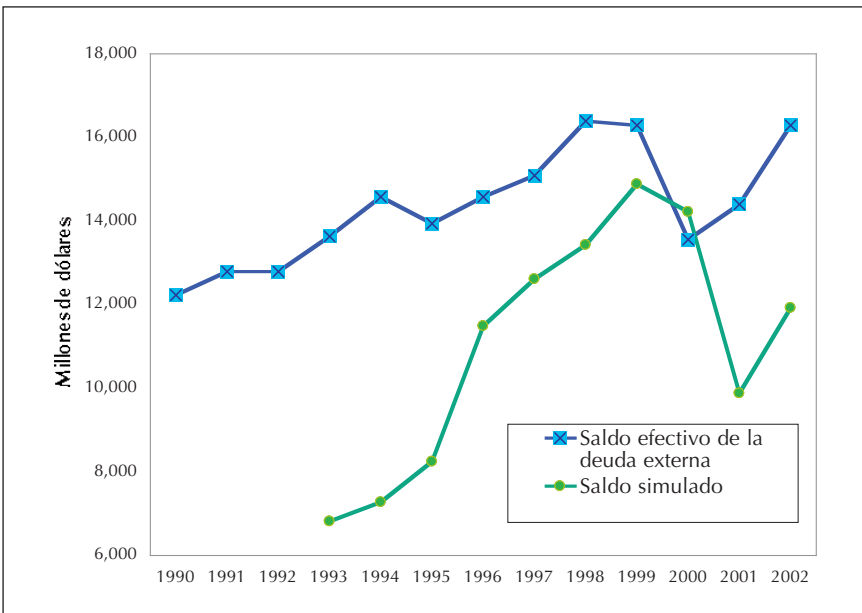


Gráfico 11

Gráfico 12

Los datos deben ser interpretados con cuidado puesto que, entre 1994 y 1995 el saldo total de la deuda total se redujo en 5%⁷⁶, resultado del Plan Brady. En la simulación, en cambio, asumiendo que los desembolsos permanecen iguales, se genera entre 1994 y 1995 un aumento del saldo total de la deuda externa simulado de 13%. Este efecto puede ser aislado con un factor de corrección que permita reducir los desembolsos de 1995 recibidos para la recompra de la deuda en 50%⁷⁷, manteniendo sin embargo la proporción de servicio de deuda. La inclusión de este factor arroja los resultados que se observan en los siguientes gráficos.

Gráfico 13

Se observa que el saldo sería reducido pero mantendría una tendencia creciente debido a que no se alteran los desembolsos subsiguientes, por lo que el efecto duraría desde 1995 hasta el 2001. En promedio la reducción de la deuda futura sería de 34%. El Gráfico 14 ilustra la diferencia entre los dos saldos simulados.

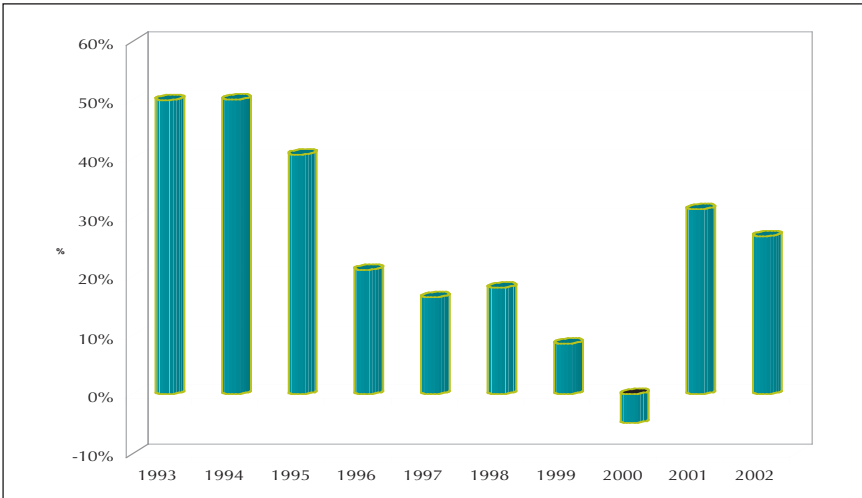
Gráfico 14

La convergencia observada de ambas series lleva también a inferir que si bien una condonación de la deuda implica una reducción del saldo futuro, y así del peso de la deuda en la economía, ésta no basta para cambiar la estructura y se deben adoptar medidas más de fondo y estructurales, que ataquen las raíces del problema y fortalezcan los mecanismos para una verdadera generación de recursos externos y eliminación de la dependencia de capitales externos.

El Acuerdo de Londres incluyó este tipo de reformas al establecer un vínculo directo entre la política comercial y el servicio del endeudamiento ex-

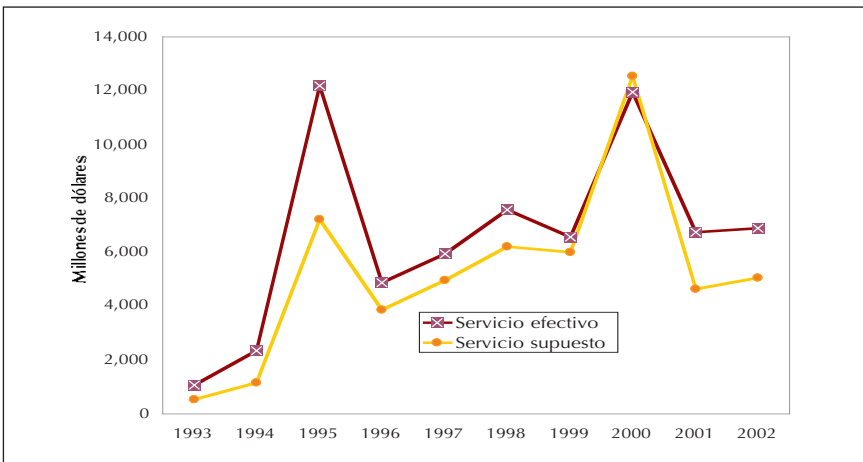
terno. La capacidad de generar divisas para pagar la deuda externa y el mon-

Reducción porcentual del saldo de la deuda simulado frente al efectivo



to que debía ser servido fue establecido en base al saldo de la balanza comer-

Reducción porcentual del saldo de la deuda simulado frente al efectivo



cial, esto se conoció como el principio del superávit comercial. La segunda simulación relaciona el servicio del endeudamiento externo a la capacidad efectiva que ha mostrado el país para generar recursos para financiarlo.

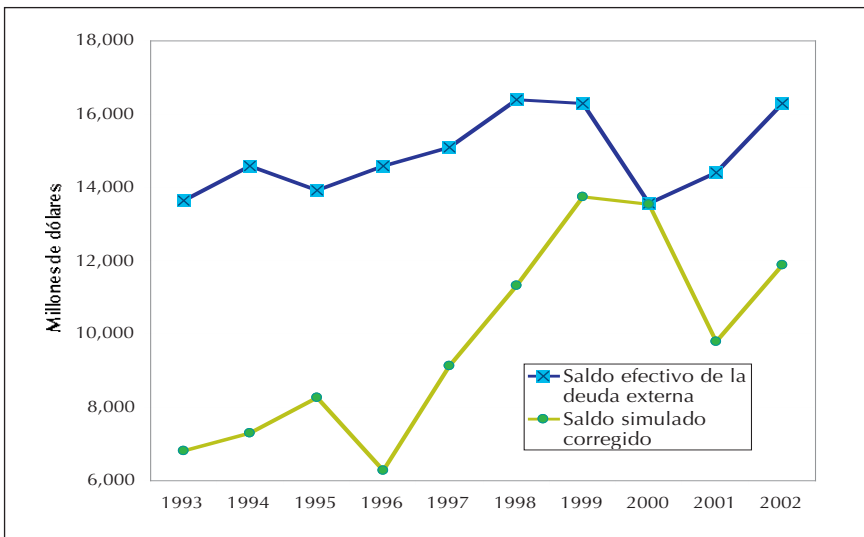
5.2. Segunda simulación

Supuestos metodológicos:

El servicio se limita a la capacidad del país de generar divisas medida en:

- saldo de la balanza comercial

Comparación entre saldo efectivo de la deuda ecuatoriana y saldo simulado corregido

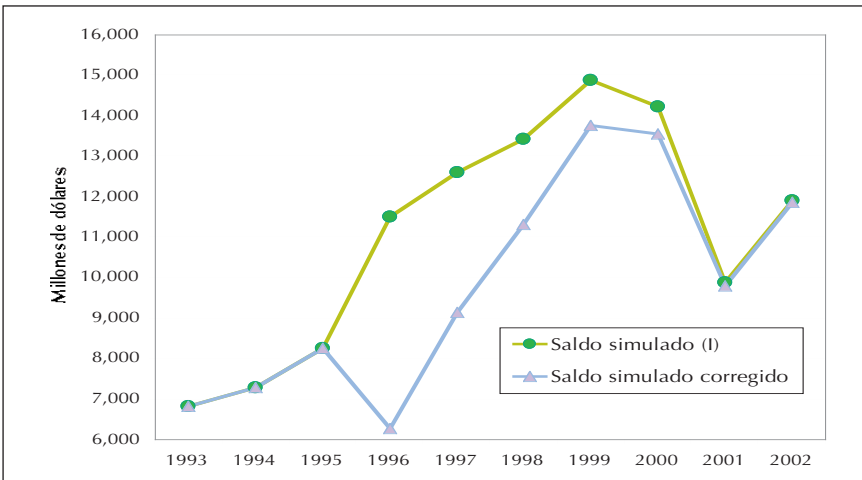


- saldo de la balanza de servicios excluyendo el servicio de deuda externa

- saldo de las transferencias unilaterales

En esta simulación, que se hace sobre la base de la comparación, se han establecido tres rubros que le representan al país la generación de divisas, con lo que se debe financiar el pago tanto del capital como de los intereses. Estrictamente hablando el saldo de endeudamiento de-

Comparación entre saldo simulado y el saldo simulado corregido



be ser igual o menor que el valor presente de estas tres fuentes de ingresos; sin embargo debido a la gran dependencia externa (en términos de intercambio, en servicios y en transferencias unilaterales, que son variables de alta volatilidad), se trabaja relacionando el servicio registrado en el periodo con los saldos registrados en el mismo periodo. Los resultados obtenidos se muestran a continuación.

El Gráfico 15 muestra que la relación entre la balanza comercial y el servicio de la deuda externa. Partiendo desde aquí se observa que las exportaciones netas (donde están incluidos los ingresos petroleros) distan de ser suficientes para el financiamiento del servicio de la deuda.

Gráfico 15

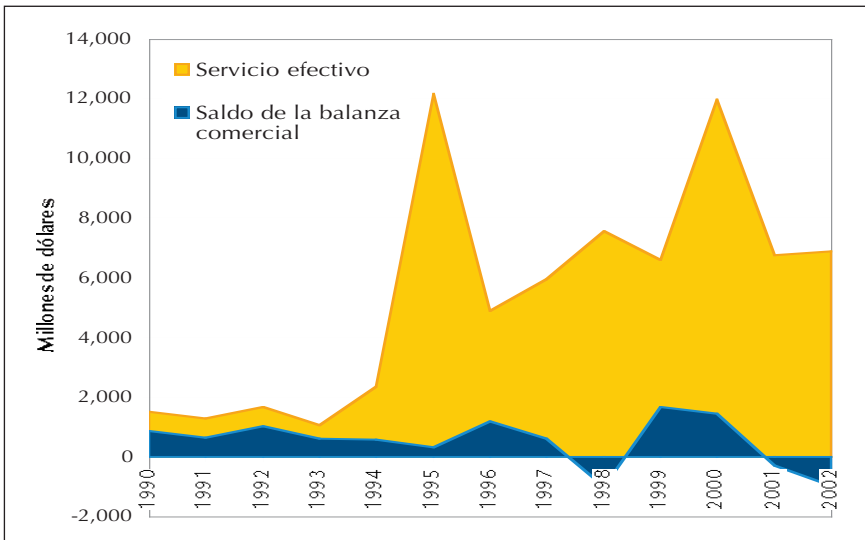
Los siguientes gráficos incluyen los otros rubros comenzando por las transferencias corrientes. Se observa que éstas han sufrido un crecimiento vertiginoso en la balanza de pagos ecuatoriana (Gráfico 16). Esto tiene dos causas principales: las remesas, que constituyen el retorno de la creciente migración, y otra puede ser el ingreso al país de divisas para el narcolavado, que se produciría especialmente desde el 2000, año de la dolarización⁷⁸. Por otro lado cabe recalcar que las remesas no necesariamente son transferencias unilaterales en estricto sentido, sino los ingresos por la exportación de mano de obra barata. Se observa que este rubro es también marginal en relación al servicio de deuda externa total, aunque sí es representativo en términos del servicio de la a deuda exterior pública.

Gráfico 16

El siguiente rubro que podría representar ingreso de divisas es la exportación de servicios (excluyendo naturalmente el servicio de la deuda externa). Sin embargo a lo largo del periodo analizado este saldo es siempre negativo, por lo que no contribuye sino que afecta a la capacidad de transferencia ecuatoriana. El siguiente gráfico ilustra este aspecto mostrando, por un lado, la relación entre el servicio externo y la exportación de bienes y las transferencias unilaterales; y por otro la relación con las exportaciones netas de bienes y servicios y las transferencias.

Gráfico 17

Financiamiento del servicio de deuda externa con el saldo de la balanza comercial



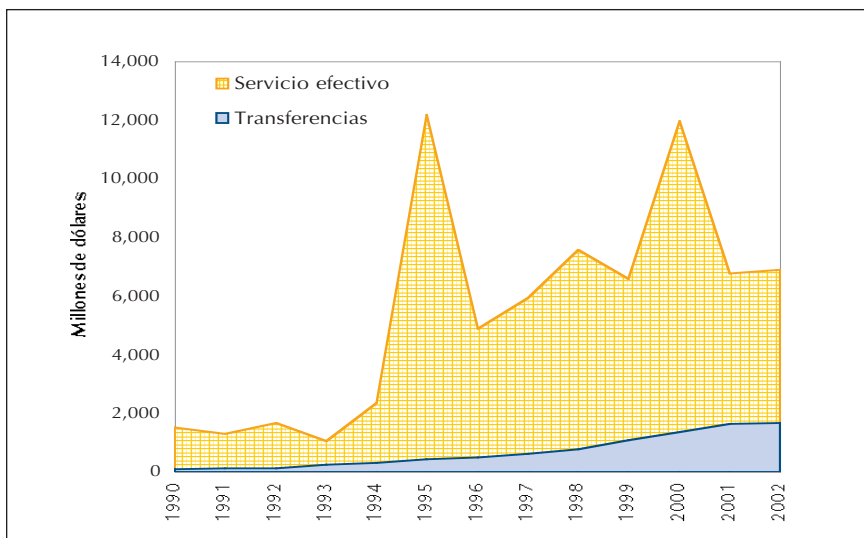
Se observa entonces que tanto los recursos generados por los servicios que presta el Ecuador al resto del mundo, como los recursos que han sido unilateralmente transferidos, están lejos de haber sido y ser suficientes para cubrir el servicio de la deuda, por lo que ésta ha sido financiada en gran parte con nuevos créditos, como se muestra claramente en el Gráfico 18.

Gráfico 18

Por otro lado, y a fin de aplicar el elemento de las políticas comer-

ciales bilaterales puede ser de cierta utilidad analizar los siguientes datos. En primer lugar, el pago de servicio bilateral en relación al servicio

Financiamiento del servicio de deuda externa con transferencias corrientes

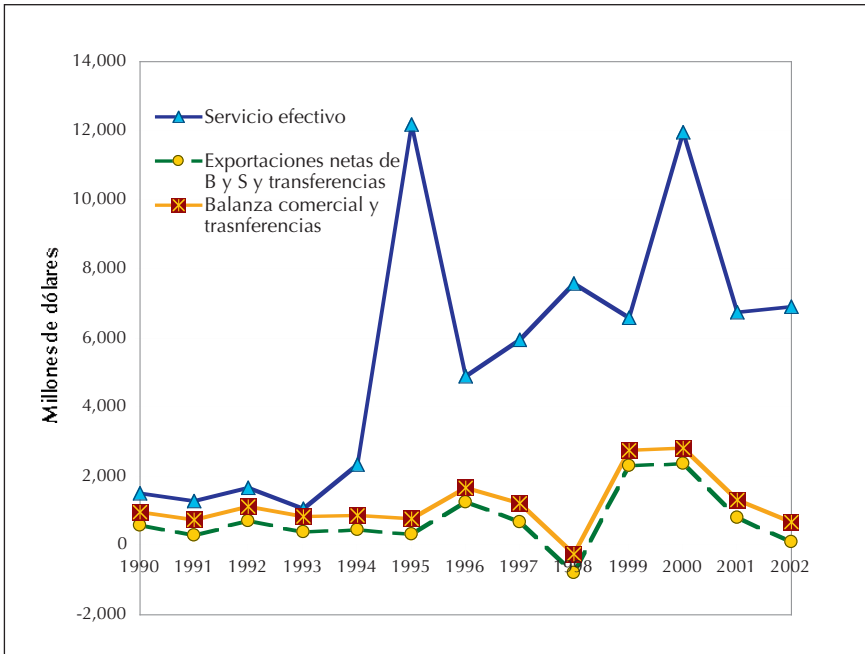


total pagado ha sido el menor (14,67%). Esto no sólo se debe a que el saldo de la deuda bilateral es menor, puesto que también registra el menor coeficiente de servicio en relación a su propio saldo (15%). Por otro lado la deuda privada es servida con un coeficiente promedio igual al 150% de su saldo. Lo anterior se observa en el Gráfico 19.

Este análisis muestra que el encontrar alguna solución exclusivamente a la deuda bilateral no es un gran aporte al problema del endeudamiento externo ecuatoriano ni a la sostenibilidad financiera del país, sea esta mediante mecanismos de recompra o de canje de deuda por inversión social o ambiental o estableciendo compromisos de compra de productos ecuatorianos por parte de los países acreedores.

Gráfico 19

Financiamiento del servicio de deuda externa con las exportaciones netas de bienes y servicios y las transferencias



Por otro lado, una solución del endeudamiento basada en la política comercial no podría ignorar la alta volatilidad de los términos de intercambio, por lo que no habría tampoco garantías en términos de la capacidad de transferencia del Ecuador, simplemente por contar con alguna suerte de compromiso de compra. Sin embargo, el incluir mecanismos de estabilización de los términos de intercambio, implicaría necesariamente introducir distorsiones en el mercado y costos cuya asignación sería complicada. Para ilustrar la vulnerabilidad de una solución meramente comercial se presenta, en el Gráfico 20, la evolución de los térmi-

nos de intercambio para el Ecuador en los últimos años.

Financiamiento del servicio de deuda externa con las exportaciones netas de bienes y servicios y las transferencias

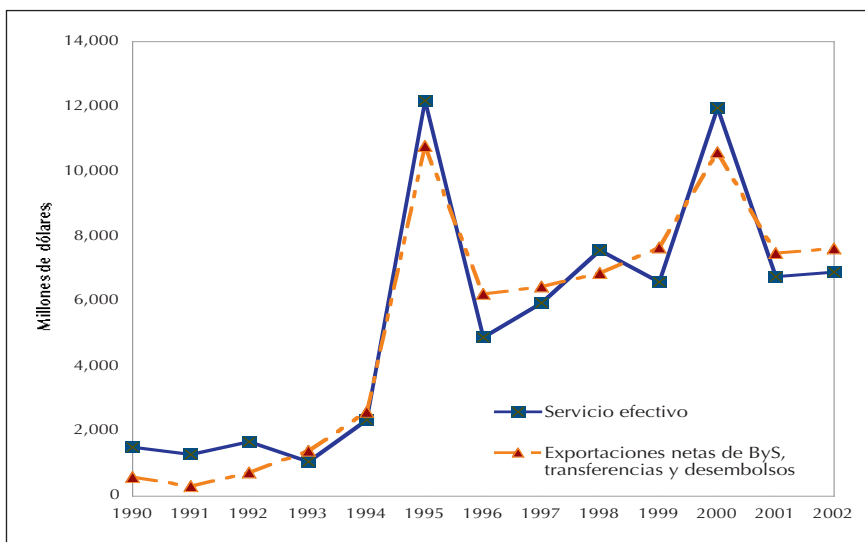


Gráfico 20

Notas:

73. Inspirada en el trabajo realizado en Hersel (2000).

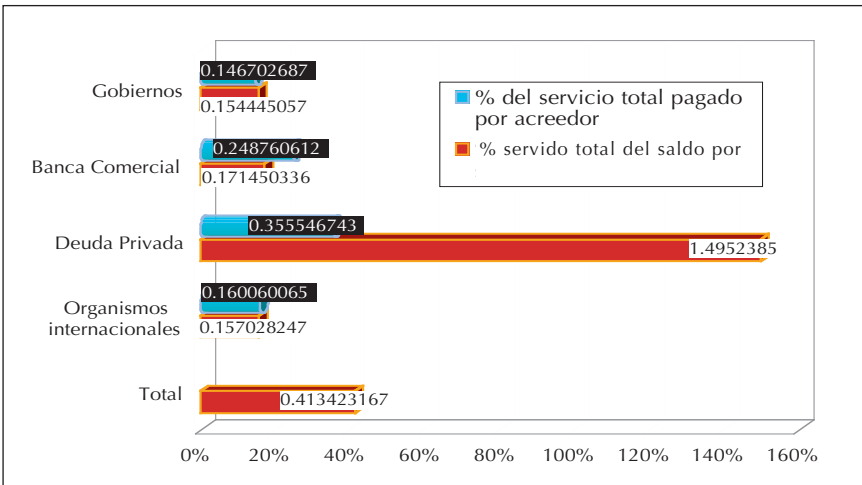
74. Se entiende por efectivo, el que consta registrado en el Banco Central del Ecuador.

75. Este supuesto puede ser un poco arbitrario, si se toma en cuenta, por ejemplo, que en 1995 se recibieron altos desembolsos y se efectuaron importantes pagos de amortizaciones e intereses en el marco de la aplicación del Plan Brady; sin embargo esta misma reducción de la deuda permitió restaurar el acceso del Ecuador al mercado internacional de capitales, por lo que en los años anteriores aumentaron también los desembolsos. Debido a falta de información detallada y complejidad en los cálculos, esta simulación asume que estos efectos se compensan.

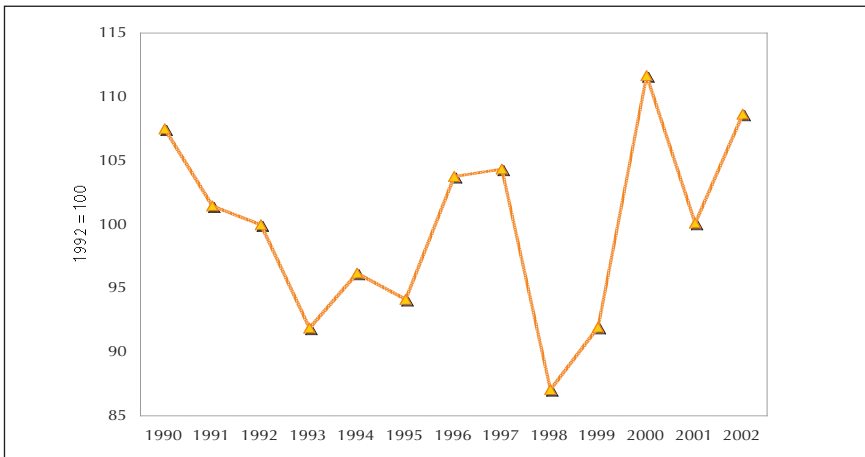
76. Aunque en relación al PIB, la deuda externa total se redujo en casi 13%.

77. El factor de corrección es de 50% porque se asume que el saldo de la deuda se redujo en 50%.
78. En este punto cabe mencionar que ambos rubros son difíciles de estimar y de aislar, sobre todo en dolarización.

Servicio de la deuda como parte del saldo (promedio 1990-1998)



**Servicio de la deuda como parte del saldo
(promedio 1990-1998)**



6

CONCLUSIONES

Esta mirada comparativa y breve a la historia de la deuda alemana y la deuda ecuatoriana ha permitido derivar las conclusiones que se presentan a continuación.

En resumen, se puede esbozar 10 premisas que se mostraron efectivas en restaurar la solvencia financiera de Alemania y en reactivar el sistema de crédito soberano internacional, a las que deberían acercarse las futuras negociaciones de deuda:

- Transparentar todos los beneficios existentes para ambas partes

en caso de una reestructuración.

- Buscar mecanismos reales para restaurar la solvencia financiera del país deudor, sin que el servicio de la deuda implique el sacrificio de su estabilidad interna, ya que se inviabilizan las reformas.
- Aunque pueda ser más larga y complicada, la negociación debe ser definitiva e integral, involucrando a todas las partes.
- La capacidad de pago del país deudor no debería ser determinada unilateralmente por una de las partes, menos aún por los acreedores, y no debe ser estimada sobre la base de datos que pretenden cumplir un papel político al presentarse optimistas en cuanto al desempeño económico futuro.
- Encontrar mecanismos que protejan los flujos de servicio de la deuda, de los shocks externos en el mercado internacional.
- Los países acreedores deben brindar acceso a sus mercados, a fin de que los países deudores puedan generar divisas para el servicio de la deuda.
- Se debe incluir cláusulas y/o instancias de contingencia, para reducir la incertidumbre y suavizar el riesgo de participar en el acuerdo.
- Lograr que los acreedores asuman el costo del riesgo de sus colocaciones, a fin de generar incentivos para la evaluación correcta del riesgo de su portafolio.
- Destacar la posibilidad de un arbitraje, para garantizar el derecho de las partes en una renegociación.

Adicionalmente, se identifica que una de las principales virtudes del Acuerdo de Londres de 1953 sobre la deuda externa alemana, es haber hecho viable una solución que equilibra los aspectos técnicos y políticos de la deuda. Por un lado se parte de reconocer la existencia de estas deudas, pero por otro, se asume la imposibilidad técnica -y política- que tenía Alemania de pagarlas en los términos originales. También, permite fortalecer la economía alemana, lo que tiene ventajas en términos de desarrollo interno y de estabilidad política en el país y para los países

acreedores. Sin embargo, como en cualquier arreglo, la variable determinante es la voluntad política.

Por otro lado, en términos de servicio de deuda externa, queda evidenciado el desequilibrio entre lo que se aplicó para Alemania hace más de cincuenta años y los criterios que guían los arreglos de deudas desde 1982, particularmente. Cuando las nacientes potencias de occidente se plantearon recuperar la economía alemana y sentar las bases de un crecimiento rápido y sostenible, partieron de que un alto servicio de deuda externa es un obstáculo al desarrollo.⁷⁹ Adicionalmente se implantó una política de desarrollo de la oferta que fortaleció el sector real y las fuentes de generación de divisas de corto y largo plazo, como son las exportaciones y el desarrollo industrial alemán. Estas políticas conllevaron un rápido crecimiento y, junto a una economía social de mercado, el mejoramiento de las condiciones de vida de la población. Al contrario, las políticas económicas que han acompañado la gran mayoría de arreglos de deuda externa del Ecuador, han sido políticas restrictivas con efectos recesivos y regresivos sobre el sector productivo unas, y con efectos espurios sobre el sector exportador (a causa de las sostenidas devaluaciones), otras.

Uno de los principales objetivos -si no el primordial- de la negociación de Londres de 1953 fue la restitución de la viabilidad financiera y económica de la República Federal Alemana. Esto llevó a que se minimicen las posibilidades de caer una vez más en el círculo vicioso del endeudamiento externo, en el que se encuentra el Ecuador entre muchos otros países del sur. El mecanismo idóneo encontrado para el efecto, fue condicionar el servicio de la deuda al saldo de la de la balanza comercial y de servicios, vinculando estrechamente la política comercial bilateral al servicio de la deuda, condicionando el pago al logro de saldos comerciales positivos y complementándolos con acuerdos de comercio bilateral entre acreedores y deudores, ambas partes adquieren compromisos a fin de sostener el mecanismo.

El Acuerdo de Londres y su viabilidad política es una muestra de que, si la estructura mundial no permite transparentar los costos globales de mantener la deuda externa y el mercado de su renegociación bajo la estructura actual, será imposible apelar a una solución definitiva que restaure la viabilidad financiera de los países deudores y fortalezca el sistema financiero internacional. Sin este cambio, los acreedores no podrán incluir en sus cálculos los beneficios de una reestructuración definitiva de la deuda de los países pobres, y tal solución no será nunca viable.

Otro aspecto importante es que el Acuerdo de Londres resulta de asumir que frente a la existencia de una insolvencia real de un país -no necesariamente frente a crisis de liquidez- los acreedores, al igual que en cualquier contrato de deuda no soberana- deben asumir las pérdidas de haber realizado inversiones riesgosas⁸⁰. En teoría todas las renegociaciones y reestructuraciones de la deuda externa ecuatoriana han partido de este precepto, sin embargo han resultado siempre en la concesión de nuevos créditos para pagar a los acreedores, con lo cual se ha aplicado en los hechos criterios de manejo de falta de liquidez. La solvencia o no de la economía ecuatoriana puede y debe ser discutida, ya que el Ecuador cuenta de hecho con recursos que le permitirían generar divisas, pero que no han sido óptimamente aprovechados. Sin embargo, un análisis que pretenda establecer el grado de solvencia de la economía ecuatoriana en el mediano y largo plazo, debe incluir el análisis de variables institucionales y políticas como la corrupción y de variables sociales como la pobreza y la alta concentración del ingreso. Estas variables tienen el efecto de aumentar la brecha entre los ingresos potenciales y los ingresos reales de un país.

El sistema mundial vigente y sus instituciones son actualmente cuestionados desde distintos ángulos. El año 2003 ha evidenciado una suerte de caos internacional que requiere repensar las instituciones mundiales y lograr un balance equitativo de los intereses ahí representados.

La deuda externa, al ser un problema global, con consecuencias globales, debe ser también analizada bajo esa luz; el sur vive procesos y -dentro de este nuevo “caos”- cuenta con fortalezas estratégicas que deberían ser aprovechadas dentro de procesos de tratamiento y negociación de los problemas globales.

La negociación de la deuda externa y la carencia de instancias imparciales que permitieran establecer y garantizar reglas de juego claras y equitativas para ambas partes, han caracterizado las renegociaciones y reestructuraciones de la deuda externa a lo largo de la historia. Este proceso ha estado dominado por iniciativas de los acreedores, que han sido desarrolladas en función de sus intereses y de su propio poder político en los órganos de decisión. Esta constatación ha llevado a varios sectores a proponer alternativas vinculadas a la discusión sobre la nueva arquitectura financiera. En ese marco tanto el FMI cuenta con su propuesta, como otros sectores que proponen institucionalizar una suerte de tribunal ad hoc para la evaluación y solución del problema.

En la comparación entre la historia de la deuda alemana y la ecuatoriana se evidencia adicionalmente, que la única forma de lograr un arreglo definitivo del problema es arribar a una solución integral. Esto se logra exclusivamente sobre la base de una negociación que incluya a todos los acreedores y a todos los deudores, eliminando así el problema del “polizón” y minimizando el riesgo moral. En este sentido es lógico pensar que un acuerdo de condonación puede instaurar incentivos para un mayor endeudamiento irresponsable por parte de los deudores. Pero también es cierto que el hacer que los acreedores asuman los costos de sus inversiones riesgosas -y muchas veces irresponsables- permite el desarrollo de incentivos para una adecuada medición de riesgo por parte de potenciales acreedores. Sólo con un sistema de incentivos adecuado -para ambas partes- se puede lograr potenciar las fortalezas del mercado de crédito internacional y soberano. Es decir, una iniciativa de solu-

ción de la deuda externa deberá contar con nuevas reglas de juego y óptimamente con una suerte de instancia que garantice el cumplimiento de las mismas de una manera equitativa para las partes.

Notas:

79. Recuérdese que en 1951 Alemania servía un 10% de sus exportaciones a acreedores extranjeros. Esto era considerado técnicamente insostenible. Actualmente, lo iniciativa HIPC plantea que un servicio menor al 250% del valor presente de las exportaciones, es técnicamente viable. La negociación de Londres de 1953 definió que Alemania debía pagar alrededor de un quinto de lo que ahora se define como criterio para los países que quieren calificar al programa HIPC. Hanlon (1998).
80. La concepción de esta corresponsabilidad aumenta cuando se demuestra que las crisis de deuda están cercanamente correlacionadas con los ciclos económicos mundiales, la formación y explosión de las burbujas especulativas financieras. Hanlon (1998). La deuda ecuatoriana es también el resultado de una masiva oferta de créditos, en la cual los bancos querían desesperadamente colocar su exceso de liquidez y por lo tanto no medían el riesgo de sus inversiones. Esto aumenta aún más la corresponsabilidad existente entre deudores y acreedores.

7 BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES

- Abs, Hermann. J.;
1959 *Das Londoner Schuldenabkommen, Zeitfragen der Geld- und Wirtschaftspolitik*, Frankfurt.
- Acosta, Alberto;
2003 (a) *El canje de los Bonos Brady por Bonos Globales Ecuador, Detalles de un atraco maravilloso*, Mimeof, Quito.
- Acosta, Alberto;
2003 (b) *La gran crisis de la deuda externa y su tortuoso proceso de ajuste estructural*, Mimeof, Quito.
- Acosta, Alberto;
1994 *Los nombres de la deuda -Sucretizadores, canjeadores y tenedores*, Grupo de Trabajo sobre Deuda Externa y Desarrollo (FONDAD), Quito.
- Acosta, Martín;
2002 *Las razones para la crisis de la deuda externa 1973 - 1982*, en Tendencias- Primer Semestre 2002, CORDES- UNEDE, Quito.
- Alesina, Alberto y Rodrik, Dani;
1994 *Distributive politics and economic growth*, Quarterly Journal of Economics, MIT.
- Atienza, Jaime;
2002 *La deuda externa del mundo en desarrollo*, AKAL, Madrid.
Banco Central del Ecuador;
1999 *Deuda Externa 1989-1998*, Banco Central del Ecuador, Quito.
- Banco Central del Ecuador;
1990 *División Técnica, Cartas de intención suscritas por el gobierno del Ecuador con el FMI*, Banco Central del Ecuador, Quito.

- Banco Central del Ecuador;
Boletines Estadísticos, (Varios ejemplares), Quito.
- Banco Mundial;
2002 *Global Development Finance, Analysis and Summary Tables*,
Washington.
- Baquero Marco y Fernández Gabriela;
2002 *Exclusión del Ecuador de las Preferencias Arancelarias
Andinas Extendidas (ATPDEA)*, Apuntes de Economía Nr. 23,
Banco Central del Ecuador, Quito.
- Bundesministerium der Finanzen;
2003 *27. Februar 2003 - 50 Jahre Londoner Schuldenabkommen*,
Monatsbericht 02.2003, Berlin.
- Easterly, William;
2001 *Inequality does cause underdevelopment*, Development Research
Group, World Bank, Preliminary paper, November.
- George, Susan;
1993 *The Debt Boomerang*, Amsterdam Transnational Institute,
Amsterdam,.
- Hanlon, Joseph;
1998 *Debt, default and relief in the past – and how we are
demanding that the poor pay more this time*, Londres.
- Henning F.W.;;
1975 *Das industrialisierte Deutschland 1914 bis 1972*, UTB,
Schoeningh.
- Hersel, Philipp;
2001 *Das Londoner Schuldenabkommen von 1953*, Lehren fuer ein
neue Handels- und Schuldenpolitik zwischen Schuldner und
Gläubigern, Erlassjahr.
- Hoekman, Bernard, (et.al);
2002 *Development, Trade, and the WTO*, A handbook, The World
Bank, Washington.
- Huetz-Adams, Friedel;
2001 *El acuerdo de Londres de 1953*.
- Hurtado Larrea, Oswaldo;

- 1999 *La deuda externa del Ecuador y sus efectos económicos y sociales en la segunda mitad del siglo 19*, CORDES, Quito.
- International Monetary Fund;
2001 *Revolutions in Managin Debt*, IMF, Washington.
- James, Harold;
1999 *The Reichsbank 1876 – 1945*, en: Deutsche Bundesbank, Fifty Years of the Deutsche Mark, Oxford, New York.
- Kaiser, Jürgen;
2002 *Las Deudas no son una fatalidad, 1953 – 2003*, 50 aniversario del Acuerdo de la Deuda de Londres, Erlassjahr.de, Duesseldorf.
- Keynes, John Maynard;
1978 *Las consecuencias económicas de la paz*, Albatros, Buenos Aires.
- Laird, Sam;
2002 *Market Access Issues and the WTO, An overview*, in Trade, Development and the WTO, World Bank, Washington.
- Ministerio de Economía;
2003 *Experiencias de conversión y canje de deuda externa*, Mimeof, Quito.
- Peña Romero, Rodrigo;
2003 *Análisis financiero comparativo del canje de la deuda externa soberana denominada en Bonos Brady y Eurobonos por Bonos Globales*, Mimeof, Quito.
- Piettre, André;
1955 *La economía alemana contemporánea (Alemania occidental)*, Aguilar S.A. Ediciones, Madrid.
- Ricaurte Miguel;
2000 *Condonación, sí o no?* Carta económica, Cordes, Quito, Mayo.
- Sachs, Jeffrey, Larrain, Felipe;
1994 *Macroeconomía en la economía global*, Prentice Hall, México.
- Schuldt, Jürgen y Acosta, Alberto;
1995 *Inflación – Enfoques y Políticas Alternativos para América Latina y el Ecuador*, Colección Ensayo, Libresa e ILDIS, Quito.

Surmann, Rolf;

1999 *Kleine Geschichte der "Wiedergutmachung*, Blätter für deutsche und internationale Politik.

Zalduendo, Eduardo;

1988 *La deuda externa*, Depalma, Buenos Aires.

Zitzelsberger, Gerd;

2003 *Wohlstand, der auf einem Ablass fusst*, <http://www.sueddeutsche.de>, 27.02.2003, München.

www.imf.org

www.clubdeparis.org

www.iie.org

www.sueddeutsche.de

www.bce.fin.ec

www.bundespraesident.de

www.mef.gov.ec