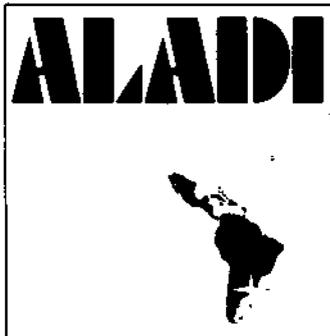


Secretaría General



Asociación Latinoamericana
de Integración
Associação Latino-Americana
de Integração

LA DEUDA EXTERNA INTRARREGIONAL
DE LOS PAISES DE LA ALADI

ALADI/SEC/Estudio 57
15 de setiembre de 1989

RESERVADO

SU EVOLUCION Y CONSIDERACION DE ALGUNOS MECANISMOS PARA FACILITAR SU REDUCCION

Este documento constituye una versión preliminar de un estudio más acabado que está realizando la Secretaría General, en cumplimiento del programa de trabajos de la Asociación del año en curso.

Su objeto es presentar algunos elementos de juicio y posibilidades de acción para el tratamiento del tema de la deuda externa intrarregional, en la Reunión de Delegados de Alto Nivel de Ministerios de Hacienda y Bancos Centrales, convocada por el Acuerdo 108 del Comité de Representantes de la ALADI.

Los resultados que se obtengan sobre el tema, en la citada reunión serán aplicados a la redacción final del estudio.

I n d i c e

<u>Introducción</u>	4
1. <u>La deuda externa total de los Países Miembros</u> . . .	4
1.1 Montos y evolución en el período 1981-88 . . .	4
1.2 Relación de la Deuda Externa total con otras variables globales	7
- El coeficiente de intereses devengados-exportaciones totales de bienes y servicios. .	8
- El coeficiente de deuda total desembolsada-total exportaciones de bienes y servicios. .	10
1.3 Estrategias de manejo seguidas por los países miembros	11
2. <u>La deuda externa intrarregional en los Países Miembros de la ALADI</u>	21
- Evolución en el período 1986-87.	21
- La relación entre la deuda pública externa desembolsada intra-ALADI de los países miembros y las exportaciones intrarregionales. .	23
3. <u>Las principales características de los mecanismos de reducción de deuda externa</u>	24
- Modalidad de Deuda por Deuda (Debt to debt). .	25
- Conversión de deuda por inversiones	27
- Conversión de deuda por exportaciones. . . .	29
- Los Bonos de Salida (Exit Bond) y la utilización de los Bonos Cupón Cero	29
4. <u>Posibilidades de aplicación en el ámbito de ALADI</u> .	30
4.1 Aspectos legales y contractuales de las refinanciaciones vigentes.	30

4.2	Casos de aplicación efectiva en los países miembros, de algunos de los mecanismos reseñados.	32
4.3	Posibilidades de aplicación de otros mecanismos para reducir el endeudamiento intrarregional	34
4.4	¿Cual es el papel que pueden desempeñar la ALADI y el Mecanismo de Pagos y Créditos Recíprocos?	35
4.5	Anexo sobre una metodología para homogeneizar la información estadística	39
4.6	Ejemplo Operativo Simplificado de un posible mecanismo de Conversión de Deuda por Inversiones.	41
5.	<u>Fuentes utilizadas</u>	43
6.	<u>Anexo Estadístico.</u>	44

INTRODUCCION

Tanto el análisis que más adelante se realiza sobre la deuda total externa de los países miembros así como, específicamente, sobre la deuda externa entre dichos países están asentados, en el primer caso, sobre información de la CEPAL y, en el segundo, sobre información del BID. Se han seleccionado estas fuentes aún cuando existen otras sobre los mismos temas.

En todos los casos se encuentran diferencias que provienen básicamente de los distintos criterios con que se han elaborado.

En algunos casos, se trata de deuda externa desembolsada o se incluye también los saldos no desembolsados. En otros casos se trata sólo de la deuda pública externa, a la cual se le adiciona aquella que no es pública pero que está garantizada. En general, se considera la deuda sólo a largo plazo pero en algunas series también se incluye la de corto plazo. Finalmente, algunas fuentes incluyen estimaciones sobre la deuda del sector privado.

Recientemente, y en relación con la deuda intrarregional, el CEMLA y el BID han hecho un esfuerzo metodológico para lograr en el futuro series homogéneas de la deuda externa de los países latinoamericanos. La respectiva metodología para la captura de la información se incluye en anexo. (Ver 4.5).

Las series seleccionadas se refieren, a nivel de la deuda externa total, a la que CEPAL categoriza como desembolsada y que incluye la deuda del sector público y privado garantizada, así como la deuda con organismos internacionales. A nivel de la deuda externa entre los países de la ALADI, se tomó la que el BID confecciona sobre información del BIRF, referida a la deuda pública de largo plazo desembolsada.

1. LA DEUDA EXTERNA TOTAL DE LOS PAISES MIEMBROS

1.1 Montos y evolución en el período 1981-88

A fines de 1988 la deuda externa total desembolsada de los países miembros de la ALADI, alcanzaba a los U\$S 373.800 millones.

Incluyendo a la República Dominicana, que si bien no es país miembro de la ALADI participa en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos, la deuda total asciende a U\$S 377.700 millones.

A nivel global, en el período 1981-88, la deuda se incrementó en dólares corrientes en casi un 39% (ver cuadros 1 y 2).

En el período 1977-81, se había expandido a un ritmo casi vertiginoso ubicándose en tasas superiores al 20% anual. En 1982, se redujo fuertemente la tasa de crecimiento a raíz de la brusca disminución en el ingreso neto de capitales, pero aún así alcanzó una variación anual del 14,7%.

La atenuación del ritmo de expansión del endeudamiento fue especialmente marcada en los países exportadores de petróleo, cuya deuda conjunta, aumentó con menos intensidad que la de los restantes países de la Región, por primera vez desde 1978.

El factor atenuante en el crecimiento de la deuda, que operó durante todo el período fue el menor ingreso neto de capitales, al que se agregaron, en los últimos años, los esfuerzos específicos de reducción en algunos países, en especial sobre la base del mecanismo de conversión de deuda por inversión.

A partir de 1983, la tasa anual de crecimiento se fue reduciendo (7,1% en aquel año, 4,7% en 1984 y 1,6% en 1985). En 1986 crece nominalmente un 3,2%, en 1987 un 5,5% y en 1988 se vuelve a reducir en un 2,7%.

En 1986, dado que los precios en los países industrializados se incrementaron en alrededor de un 2%, el crecimiento de la deuda fue muy leve en términos reales (+1,2%), manteniendo prácticamente la tendencia de los años 1984, en que el valor real se había estabilizado y 1985, en que se había reducido ligeramente.

Además, si no se hubiera producido la revaluación de la deuda expresada en monedas distintas del dólar, a causa de la caída del valor de la divisa estadounidense en los mercados internacionales ocurrida en el año, el crecimiento real de la deuda en 1986 habría sido negativo.

En 1987, si bien el crecimiento nominal fue de algo más del 5%, el ritmo de inflación en los países industrializados alcanzó aproximadamente a un 3%, con lo cual el incremento de la deuda externa en términos reales fue de alrededor de un 2,4%. Al igual que en 1986, el valor del dólar -moneda en la que tradicionalmente se mide la deuda externa- disminuyó fuertemente en relación al de las monedas de otros países acreedores.

En la práctica, entonces, el crecimiento efectivo de la deuda fue aún menor. Sin embargo, la importancia del crecimiento del valor nominal de la deuda, producido por la desvalorización de la moneda estadounidense, varió conforme a la composición por monedas de las obligaciones externas de los países de la Región.

En 1987, uno de los países más afectados por este cambio fue Brasil, cuya deuda "creció" en, por lo menos, 3.000 millones de dólares debido al alza en las cotizaciones del YEN y de las principales monedas europeas con respecto al dólar.

A nivel de países, la deuda en 1987 se incrementó a un ritmo significativamente superior al promedio: en Bolivia (+ 15,9%), seguido por Ecuador (+ 14,8%) y Uruguay (+ 12,4%).

Por su parte, Venezuela prácticamente mantuvo el nivel de 1986, aunque mostrando volúmenes inferiores a años anteriores, por aplicación de una política deliberada de amortización gradual de las obligaciones externas.

Chile contrajo su deuda por la aplicación del programa de conversión en inversiones y de otras operaciones con pagarés de la deuda, lo que llevó a que, entre mediados de 1985 y setiembre de 1987, se redujera su deuda externa con los bancos comerciales en 2.300 millones de dólares, neutralizando el efecto de los nuevos préstamos obtenidos de los organismos multilaterales.

La conversión de deuda en inversiones, también limitó el crecimiento de la deuda en México, estimándose que a través de este mecanismo el país logró disminuir en cerca de 1.000 millones de dólares sus obligaciones externas, durante 1987.

En los países cuya deuda externa creció en forma más significativa durante 1987, el incremento obedeció, principalmente, a la obtención de nuevos préstamos o a la acumulación de obligaciones en que incurrieron, al atrasarse en el pago de los intereses.

Este último fenómeno fue de importancia en Bolivia, Brasil, Paraguay y República Dominicana. La desaceleración del crecimiento de la deuda externa de los países miembros, que se inició en 1982, culminó en 1988 con el primer descenso absoluto de las obligaciones externas.

El monto total de la deuda cayó en alrededor de US\$ 10.000 millones. Si se considera la inflación internacional (alrededor del 2%), la baja en términos reales fue de aproximadamente un 5%.

La disminución de la deuda reflejó, no sólo el acceso restringido que tuvieron los países miembros a nuevos préstamos, sino también las mayores operaciones de reducción de deuda realizadas a través de mecanismos oficiales y de compras directas por parte del sector privado.

Las fluctuaciones del dólar afectaron escasamente el valor final de la deuda de los países miembros ya que, si bien existió una revaluación de la moneda estadounidense en el primer semestre, se vio contrarrestada por una ulterior caída en el segundo.

En el año 1988, los créditos netos otorgados por la banca privada fueron muy reducidos. Cabe mencionar el caso de Brasil, que obtuvo un préstamo a mediano plazo de US\$ 5.200 millones y lo utilizó en buena parte para cubrir intereses atrasados acumulados.

México recibió un desembolso neto de US\$ 1.000 millones, de un préstamo convenido en 1986.

Colombia recibió también US\$ 1.000 millones, de un préstamo acordado en 1987, pero los fondos fueron utilizados para pagar las amortizaciones de la deuda con los bancos, correspondientes a 1988.

Venezuela recurrió en forma muy limitada a los mercados de Bonos, en los que pudo colocar dos emisiones de US\$ 100 millones cada una con vencimiento a 5 años.

De la misma forma, los desembolsos netos a los países miembros, provenientes de los organismos financieros, fueron relativamente bajos. Una de las fuentes más importantes de expansión de la deuda fue la de los préstamos involuntarios impuestos a los acreedores privados y oficiales por los atrasos en los pagos de intereses.

En 1988, el Tesoro de los Estados Unidos desplegó una actividad dirigida a la organización de préstamos de enlace para algunos de los principales países miembros deudores. El Tesoro movilizó US\$ 550 millones en febrero y US\$ 500 millones en agosto para Argentina y de unos US\$ 3.500 millones, en octubre, para un préstamo de enlace de corto plazo para México.

Este tipo de operaciones se reembolsó, con recursos derivados de nuevos créditos otorgados por el BIRF y el F.M.I. Varios países miembros llevaron adelante programas de conversión de deuda por inversión.

Venezuela continuó efectuando amortizaciones de su deuda pública, pero a un nivel reducido. Durante 1988, el monto de la deuda cayó en términos absolutos en 5 países, destacándose las mayores reducciones en Bolivia (- 6,8%) y Chile (- 7,1%). En segundo lugar, se ubicaron Brasil y México (con - 5,5%). Finalmente, en el caso de Venezuela la reducción fue del 1,1%.

1.2 Relación de la Deuda Externa total con otras variables globales

En los cuadros 4 y 5 se presenta la evolución de los dos principales indicadores de la carga de la deuda externa en los países miembros.

Un indicador es la relación entre los intereses devengados y las exportaciones de bienes y servicios y él permite cuantificar que parte de estas últimas se destina o debería destinarse a cubrir el servicio de intereses.

En ciertas ocasiones se utiliza otro indicador que combina el valor de los pagos de amortizaciones e intereses relacionados con el valor total de las exportaciones de bienes y servicios.

Sin embargo, la primer relación se considera que, en cierta medida, constituye un mejor indicador del peso que significa el servicio de la deuda. Durante períodos de normalidad, las amortizaciones de la deuda son refinanciadas en forma más o menos automática por los bancos acreedores y, cuando las circunstancias empeoran en forma muy marcada, tienden a ser reprogramadas.

Esta suerte de garantía de renovación no existe para los pagos de intereses.

El segundo indicador se refiere a la relación entre el total de deuda externa desembolsada y el total de las exportaciones de bienes y servicios e indica, en cada año, cuántos años de exportaciones habría que destinar para saldar la deuda externa.

Estos indicadores pueden presentar variabilidades que deben ser cuidadosamente analizadas ya que, en ellos, influyen no sólo los montos de la deuda principal, que puede crecer o disminuir por nuevas acumulaciones de deuda o por disminuciones derivadas de la aplicación de mecanismos de reducción, sino también que inciden en la evolución de las tasas internacionales de interés, los volúmenes exportados y los precios internacionales de los productos exportables de cada país.

- El coeficiente intereses devengados-exportaciones totales de bienes y servicios

En el caso de la relación intereses devengados-exportaciones totales de bienes y servicios, durante el período 1977-1982, en los países miembros los intereses crecieron rápidamente, lo que llevó a un incremento notorio del coeficiente.

En 1982, los países miembros con mayor coeficiente eran Argentina y Brasil. El primero, necesitaba destinar el 53.6% de sus exportaciones de bienes y servicios para abonar los intereses devengados de la deuda. El segundo, precisaba el 57.1%.

Aparecían también con coeficientes elevados, Bolivia (43.4%), Chile (49.5%), México (47.3%) y en menor medida, Ecuador (30.3%).

Los coeficientes más bajos se daban en Paraguay (13.5%) y Venezuela y Uruguay (21% y 22.4%, respectivamente).

Hasta 1985, no se aprecian a nivel global cambios significativos, excepto una disminución más o menos marcada de la relación en el caso de Brasil y en menor medida en Chile, Ecuador, México y Paraguay.

Por su parte, se observa una relación marcadamente más alta en el caso de Uruguay, el que, por segundo año consecutivo, se ubica en algo más del 34%.

Parte de las variaciones, en aquellos países cuyas relaciones descendieron, se explica por la disminución progresiva de las tasas internacionales de interés desde mediados de 1984. En el segundo semestre de 1986, la tasa de oferta interbancaria de Londres (LIBOR) se estabiliza alrededor del 6% (su nivel más bajo desde 1977). En 1985, había alcanzado una tasa media anual del 8.6%.

Se produjo entonces, en 1986, un ahorro en el monto del servicio de interés que benefició, principalmente a los países miembros deudores que tenían una proporción elevada de préstamos de tasa variable con los bancos comerciales acreedores (México, Chile, Venezuela, Brasil, Argentina y Ecuador).

No obstante la disminución de las tasas mundiales de interés, los pagos de intereses siguieron representando una carga apreciable en 1986. Ello se debió a que estas tasas más bajas se aplicaron a la elevada deuda que tuvo su origen, en buena medida, en las tasas internacionales de interés, extraordinariamente altas, predominantes durante el período 1979-85 y asimismo, en la disposición de los acreedores de capitalizar esos pagos.

Además, en los países miembros la baja del pago de intereses -en general- fue contrarrestada por la reducción de los ingresos de exportación.

El comportamiento del coeficiente varió según los países fueran o no exportadores de petróleo. En todos los países exportadores de petróleo -excepto Perú-, los ingresos de exportación disminuyeron tanto o más que los pagos de intereses. Para países como Chile y Uruguay, la caída de la relación entre los pagos de intereses y las exportaciones se debió a una combinación de menores pagos de intereses y mayores ingresos por exportaciones.

El menor coeficiente en Colombia derivó internamente de un aumento muy pronunciado de los ingresos de exportación.

En casos como Paraguay en que el coeficiente creció, el alza reflejó los efectos de los mayores pagos de intereses y los menores ingresos de exportaciones, mientras que en otros, como Argentina, el efecto de los menores pagos de intereses fue contrarrestado claramente por la caída del monto de las exportaciones.

En 1987 se apreciaron disminuciones más o menos importantes del coeficiente en Brasil, Chile y Paraguay (países no exportadores de petróleo), y, en México, Venezuela y Perú (países exportadores de petróleo), mayores ingresos por exportaciones.

Cabe destacar que la tendencia descendente de las tasas de interés, que se manifestó hasta comienzos de 1987, comenzó a revertirse.

En 1988, la baja de la relación se concentró en los países no exportadores de petróleo ya que, en ellos, fue donde más se elevaron las exportaciones. Los mayores descensos se dieron en Argentina (casi 11 puntos) y Bolivia (unos 9 puntos), a pesar de que sus coeficientes fueron los más altos de los países miembros (40.4% y 34.8% respectivamente). La reducción en el caso argentino, se derivó exclusivamente de las mayores exportaciones, mientras que Bolivia fue uno de los pocos países miembros que presentó tanto menores pagos de intereses como mayores ingresos de exportación.

Los menores coeficientes se localizaron en Paraguay (11.6%), Colombia (20.8% y Perú y Chile (21.8% y 22.6% respectivamente).

- El coeficiente deuda total desembolsada-total exportaciones de bienes y servicios.

Hacia 1982, los países miembros con mayor grado de endeudamiento relativo en relación a las exportaciones totales, eran Argentina y Brasil, que necesitaban más de 4 años de exportaciones para cubrir su deuda externa desembolsada (4.7% años Argentina y 4.2 años Brasil). Los menores coeficientes se localizaban en Paraguay, Venezuela, Colombia y Ecuador (1.9 años Paraguay, 2.0 años Venezuela y 2.3 años los dos últimos).

Hasta 1985, el coeficiente crece en distinta medida en casi todos los países miembros, excepto en Brasil que desciende a menos de 4 años y Paraguay que luego de crecer a más de 3 años desciende en 1985 a 1.6 años. Por otra parte, prácticamente se mantiene, en el caso de Ecuador, México y Venezuela.

En 1986, el coeficiente se eleva de promedio bruscamente representando casi un máximo histórico, en virtud de que la disminución del precio del petróleo afectó a todos los países exportadores de ese producto. En el caso de México se elevó a 4.6 años, en el de Venezuela a 3.1 años, en el de Ecuador a 3.3 años y en el de Perú a 4.3 años. Para Bolivia el coeficiente creció a 5.4 años.

La relación se elevó también para los países no exportadores de petróleo por causas diversas. En Argentina llegó a 6.1 años por una combinación de aumento de la deuda y disminución de las exportaciones totales. Por iguales razones creció, aunque en forma más moderada, en Brasil (4.6 años) y Paraguay (2.3 años).

Los descensos del coeficiente se apreciaron más claramente en Colombia (2.3 años) y Uruguay (3.5 años), por un crecimiento relativo mayor de las exportaciones. En Chile por la misma razón también se dió una disminución, aunque más leve (4.0 años).

En 1987, en varios países miembros se observan descensos de la relación por el mayor ritmo de crecimiento del valor de las exportaciones que el de la deuda total. La disminución fue más marcada en los países exportadores de petróleo. En México descendió a 3.7 años, en Venezuela a 2.9 años y se mantuvo en Perú (4.3 años).

En otros países miembros se notaron incrementos de cierta significación: en Argentina el coeficiente llegó a 6.7 años y en Bolivia a 7.1 años.

Existieron descensos leves en el caso de Brasil (4.3 años) y Paraguay (1.6 años). En Chile el descenso fue más significativo bajando a 3.3 años.

Durante 1988, existieron reducciones de deuda por la aplicación de distintos mecanismos en varios países, lo que unido al mantenimiento o incremento de las exportaciones, llevó los coeficientes a menores niveles, como en el caso de Argentina (5.4 años), Bolivia (5.9 años), Brasil (3.2 años), Chile (2.4 años), México (3.4 años) y Uruguay (3.5 años).

1.3 Estrategias de manejo seguidas por los países miembros

Para los países miembros, el año 1982 marcó el comienzo tanto del atraso en los pagos de la deuda externa, como del intento de renegociar las condiciones de pago.

El esfuerzo de reprogramación se inició en agosto de 1982, cuando México declaró una moratoria de 90 días en los pagos de amortización de la deuda del sector público, aunque mantuvo el pago de intereses. Si bien se habían planteado problemas de pago, éstos no se hicieron claros para los acreedores, dado que el país logró conseguir créditos de corto plazo para cancelar los vencimientos de sus obligaciones de mediano plazo. Sin embargo, al bajar los precios del petróleo y elevarse el servicio de la deuda, la situación se hizo difícil de manejar y el país se vio obligado a reprogramar su deuda.

Hacia mediados del año, ya existían otros países, como Bolivia, que estaban retrasados en sus pagos a los bancos privados, pero se trataba de deudores relativamente pequeños, respecto al sistema bancario internacional; en cambio, México era el segundo cliente más importante de los bancos en Latinoamérica, con un endeudamiento neto de cerca de U\$S 50.000 millones, cifra muy similar a la de Brasil.

Los problemas de México se reflejaron en la actitud de la banca acreedora que impuso condiciones cada vez más difíciles para el acceso a nuevos créditos. Ello complicó el servicio de la deuda de los países miembros que enfrentaban dificultades en su balance de pagos, por el deterioro de la relación de precios de intercambio y por las tasas de interés internacional en ascenso.

Ciertos países miembros, como Chile y Perú, trataron inicialmente de no reprogramar su endeudamiento, pero finalmente se vieron arrastrados por las circunstancias. De esta forma, al comenzar el año 1983, el único país miembro con saldos deudores importantes en la banca acreedora internacional, que había logrado evitar una reprogramación, era Colombia, país que siempre se caracterizó por una estrategia crediticia tradicionalmente cautelosa.

El proceso de reprogramación fue lento y desordenado, especialmente por el elevado número de instituciones acreedoras privadas en cada país.

Los bancos acreedores realizaron esfuerzos para evitar que sus deudores se declararan oficialmente en cesación de pagos.

Cuando un país deudor daba a conocer oficialmente su incapacidad para cumplir en tiempo y forma con sus obligaciones, los bancos internacionales con mayores colocaciones en el país involucrado formaban comités especiales para negociar con las autoridades públicas. Luego de negociar acuerdos tentativos, estos Bancos que integraban los Comités respectivos, presentaban dichos acuerdos a los bancos más pequeños para su aprobación.

Las características de estas reprogramaciones fue la de referirse a los pagos de amortización, sin involucrar los pagos por concepto de interés. Los grandes bancos buscaron otras formas de reducir la carga anual que representaba el pago de los intereses y en algunos casos, se vieron obligados a otorgar nuevos préstamos para refinanciar una parte de los compromisos pendientes por pago de intereses. De esta forma, en la práctica, se introdujo una forma disfrazada de reprogramación de estos pagos.

En esta estrategia se incluyó la participación del F.M.I. Prácticamente, la suscripción de acuerdos de créditos contingentes con el F.M.I., era una condición previa y necesaria para la reprogramación del endeudamiento por parte de la banca acreedora. Un problema adicional para la reprogramación de la deuda fue el tema de las garantías estatales para el endeudamiento privado reprogramable.

Hasta 1982, muchos de los créditos otorgados al sector no contaban con garantía estatal lo que se compensaba con un costo mayor. Sin embargo, posteriormente, al plantearse dificultades de pago, los bancos procuraron obtener garantías estatales para la deuda privada reprogramada.

En esta situación se encontró Chile, donde los acreedores insistieron en obtener dicha garantía. Inicialmente, este país se resistió a tales condiciones, lo que llevó a una restricción casi total en las líneas de corto plazo, afectando fuertemente el comercio. Posteriormente Chile, aceptó garantizar las obligaciones del sector financiero, en el cual se concentraba la mayor parte del endeudamiento privado.

En relación con las condiciones que operaban en 1982, en la práctica los bancos y los prestatarios debían negociar el margen o "spread" por sobre la LIBOR, las comisiones y el período de amortización para el endeudamiento reprogramado y para los nuevos préstamos. Por su parte, la LIBOR se establecía por las fuerzas de la oferta y la demanda en el euromercado.

Un aspecto destacable es que, desde el inicio de las reprogramaciones, se observó una semejanza en las condiciones otorgadas a los prestatarios.

El margen sobre la LIBOR iban desde un mínimo de 1,95% (México) a un máximo de 2,32% (Brasil). Los períodos de amortización variaban desde 6 años (Uruguay) a 9 años (Ecuador) y las comisiones oscilaban entre 1,05% (México) a un 1,50% (Brasil).

Hacia 1985, los países miembros deudores exigieron que se compartiera en forma más equitativa los costos de la crisis de la deuda, lo que fue captado por las "Propuestas de emergencia para las Negociaciones sobre la Deuda y Crecimiento" presentadas en la Declaración de Montevideo del Consenso de Cartagena (diciembre de 1985).

En 1986, las circunstancias difíciles para la negociación de la deuda se vieron agravadas por la brusca caída de los precios mundiales del petróleo, en el primer trimestre del año. Ello disminuyó la capacidad de pago de dos de los mayores deudores (México y Venezuela), así como de algunos deudores más pequeños (Perú, Ecuador y Bolivia). Este problema dio lugar a que se iniciara un nuevo período de negociaciones.

Nuevamente las negociaciones giraron en torno al caso mexicano.

México mantuvo una firme posición negociadora, que llevó a los acreedores a flexibilizar posiciones frente al peligro de una moratoria. En el nuevo acuerdo, a cambio de convenir un programa de ajuste con el F.M.I., que suponía importantes reformas para liberalizar la economía, México recibió una garantía explícita de crecimiento de entre un 3% a un 4% para 1987. La novedad fue que el financiamiento global se ajustaría a las necesidades de crecimiento económico y no a la inversa, como había ocurrido en las rondas de negociación anteriores.

Otra novedad fue la flexibilización del F.M.I. para medir los déficits fiscales. En el caso de México, por primera vez, el F.M.I. excluyó de su cálculo del déficit operacional los efectos de la inflación sobre los pagos de intereses por la deuda interna.

En definitiva, México reprogramó casi US\$ 44.000 millones de la deuda que vencía entre 1985 y 1990, con un "spread" del 0,81% sobre la LIBOR (en la ronda anterior había sido del 1,13%). El período de amortización reprogramado fue de 20 años con 7 de gracia (en la anterior ronda el período total de amortización reprogramada había sido de 14 años). Se acordó también, que no se pagarían comisiones, como en la ronda anterior, ratificándose entonces, este precedente.

Bolivia firmó un acuerdo "stand-by" con el F.M.I., luego de prolongadas negociaciones, lo que facilitó la negociación con los acreedores por alrededor de US\$ 1.000 millones acumulados, desde 1982, básicamente con bancos comerciales extranjeros. El acuerdo del F.M.I. también facilitó la renegociación con el Club de París por deudas contraídas con acreedores gubernamentales, solicitándose una prórroga de 10 años, para los vencimientos de 1986 y 1987.

Brasil firmó, a mediados de 1986, un acuerdo para renegociar con los bancos privados el pago de US\$ 6.000 millones, que vencidos en 1985, y US\$ 9.500 millones para los pagos de ese año. Se acordaron complementariamente, líneas de crédito comercial a corto plazo por US\$ 15.500 millones. Para los créditos reprogramados se estableció un "spread" de 1,13% sobre la tasa LIBOR y un período de amortización de 12 años con 5 de gracia sin fijar comisiones. En la anterior negociación, el margen había sido del 2% sobre LIBOR, el período de amortización de 9 años y las comisiones del 1%.

A diferencia de otros países, Brasil logró reprogramar su deuda con los bancos comerciales, a pesar de no haber hecho acuerdo con el F.M.I.

En 1986, Venezuela firmó, a principios de año, un acuerdo de reprogramación con los bancos acreedores. Se aplazó el pago de alrededor de US\$ 21.000 millones, previstos originalmente para amortizar entre 1983 y 1988. La caída de los precios del petróleo llevó a este país a renegociar hacia mediados del año, pero el mismo recién se concretó en 1987, con un período de amortización de 13 años y un "spread" del 7/8 % sobre LIBOR.

Perú en 1985, había decidido limitar los pagos de la deuda pública de mediano y corto plazo al 10% de los ingresos de exportación. La política no establecía límites para el servicio de la deuda a corto plazo ni para los del sector privado. En relación con la deuda pública a mediano y largo plazo, se dio prioridad al servicio de las obligaciones con los acreedores que efectivamente otorgasen préstamos netos al país; a los demás se les impuso unilateralmente un refinanciamiento de los pagos y la capitalización de intereses. En 1986, se continuó con esta política, alcanzando los saldos en mora por concepto de pago de intereses a los bancos, a alrededor de los US\$ 500 millones.

Chile, desde 1985, había comenzado a aprovechar el descuento sobre los valores de sus títulos de préstamos externos que se transan en los mercados secundarios en el exterior. Por este sistema, tanto los inversionistas del exterior como chilenos residentes y no residentes, pueden adquirir, con sus fondos propios, papeles chilenos de deuda externa con un descuento que hacia 1986 giraba entre el 30 y 35%.

Estos valores descontados podían convertirse en pesos en Chile, perdiendo parte del margen -del que se apropiaba el gobierno- y debían ser aplicados en títulos financieros en efectivo o en capital accionario. En 1986, por este sistema, se saldó endeudamiento por cerca de US\$ 600 millones. Simultáneamente, a fines de 1986, Chile inició negociaciones por una nueva ronda de programación.

Por último, en 1986, por primera vez desde 1982, surgieron préstamos privados voluntarios para dos países miembros cuya deuda se había reprogramado. A Ecuador se le proporcionó un servicio de preexportación por U\$S 220 millones con un "spread" de 1,5% sobre la LIBOR. Uruguay recibió también un préstamo voluntario de U\$S 45 millones de un consorcio bancario, aunque tuvo la característica de formar parte de un cofinanciamiento del Banco Mundial.

Argentina, Chile, Ecuador, México y Uruguay se mantuvieron dentro del marco acostumbrado, en el cual el deudor reprograma las deudas con bancos privados mediante conversaciones con el Comité de Bancos, y las deudas con Gobiernos acreedores a través del Club de Paris, pero sólo después de haber negociado un acuerdo de ajuste con el F.M.I.

Colombia y Venezuela se encontraban parcialmente fuera de dicho esquema, puesto que sus programas económicos y sus procesos de reprogramación sólo se atenían a las consultas con el Fondo Monetario establecidas en el artículo IV de dicha Institución y no en la vigilancia del Fondo en un programa regular de ajuste.

En 1987, Brasil fue el que centró la atención. Al comenzar el año, el Club de Paris le permitió renegociar la deuda sin tener que suscribir un acuerdo previo con el F.M.I.; se renegociaron atrasos acumulados en 1985 y 1986, por concepto de deudas de Gobierno a Gobierno por unos U\$S 9.000 millones. Se extendieron los plazos de vencimiento, tanto de esta deuda como de los U\$S 840 millones que debían abonarse en el primer semestre del año. El período de reembolso fue de 8 años con 5 de gracia.

El grueso de la deuda, que alcanzaba a U\$S 60.000 millones, se mantenía con bancos privados y a partir del segundo semestre de 1986, Brasil había comenzado a perder capacidad de pago. Hacia febrero de 1987, las reservas del Banco Central habían descendido a un equivalente a tres meses de importaciones. Esto, unido a la ausencia de préstamos frescos de parte de la banca acreedora, significó que los pagos de intereses se realizaran principalmente con reservas internacionales.

En estas circunstancias, a fines de febrero de 1987, Brasil suspendió temporal y unilateralmente el servicio de la deuda de mediano y largo plazo con sus acreedores privados.

La declaración de moratoria de Brasil, junto a la previa suspensión unilateral de pagos en Ecuador a principios de año, derivada de la caída de los ingresos petroleros, puso en marcha nuevamente las negociaciones sobre la deuda. Varios países miembros habían tratado de reprogramar sobre las bases de lo acordado para México en 1986.

Las negociaciones se habían paralizado porque los bancos privados se resistían a generalizar aquellas condiciones en una nueva reprogramación. La nueva estrategia de la banca acreedora fue la de responder a la moratoria brasileña con una nueva serie de reprogramación en otros países. Simultáneamente con ello, se lograba aislar parcialmente a las autoridades económicas brasileñas.

Argentina reprogramó el saldo de la deuda a mediano y largo plazo con la banca internacional por U\$S 29.500 millones y se le otorgaron nuevos fondos por unos U\$S 2.000 millones. El "spread" promedio fue del 0,81% sobre la LIBOR similar a la de México, y el período ponderado de amortización del paquete fue de 18 años. No se cobraron comisiones fijas por los vencimientos reprogramados ni por los nuevos fondos.

Para superar las demoras que experimentó México, se ofreció a los acreedores privados una comisión especial de 0.38% si suscribían oportunamente el nuevo préstamo no voluntario. Simultáneamente, se crearon los bonos de salida (Exit Bonds) para los bancos pequeños. A estas instituciones se les ofreció la alternativa de compra de bonos del gobierno argentino, con un vencimiento a 25 años y una tasa de interés del 3% inferior a la del mercado. Sin embargo esta alternativa no tuvo mayor éxito.

Chile también reprogramó su deuda por algo más de US\$ 12.000 millones, de pagos del sector público y privado que vencían entre 1988 y 1991. El "spread" fue del 1% (el anterior de 1,42%) y el plazo de amortización de 15 años (el anterior era de 12 años). La novedad fue que el financiamiento no provendría de préstamos involuntarios, sino de la modificación de la periodicidad del pago de los intereses que, a partir de 1988, sería anual en lugar de semestral.

Venezuela también logró una reprogramación sobre la base de 0,88% sobre la LIBOR (antes era 1,13%). El período de amortización se extendió a 14 años (antes era de 12 años), postergándose pagos por alrededor de US\$ 6.000 millones que debían efectuarse entre 1987 y 1989. Ello permitió que, en 1987, la amortización fuera de US\$ 250 millones contra los US\$ 1.000 millones previstos en el acuerdo de 1986.

El estancamiento de las negociaciones de Brasil se rompió en noviembre, por dos factores.

Por un lado, la moratoria ya tenía 6 meses y existía la posibilidad de que las autoridades monetarias estadounidenses declararan los préstamos brasileños en un estado de "valor deteriorado", con lo cual los bancos acreedores americanos habrían tenido que construir reservas específicas contra el riesgo de pérdida equivalentes al 10% de su cartera de préstamos a ese país.

Por otro lado, la reunión de las autoridades bancarias americanas para determinar el valor de la deuda brasileña, se realizó el día siguiente al que ocurrió el colapso en la Bolsa de Valores americana.

Para evitar mayores problemas y estabilizar los mercados, se produjo una intervención directa por parte del Gobierno americano, promoviendo un acuerdo entre Brasil y los bancos. El acuerdo se alcanzó, los acreedores dieron un crédito de corto plazo de US\$ 3.000 millones, como aporte a un fondo de US\$ 4.500 millones destinados a liquidar parte de los atrasos acumulados durante 1987. Los otros US\$ 1.500 millones provendrían de las reservas internacionales brasileñas. Existió un "spread" de 0,875% sobre la LIBOR y una comisión de participación de 0,25%.

También a fin de 1987, Uruguay logró una nueva reprogramación de US\$ 1.800 millones. El acuerdo cubrió los vencimientos entre 1986 y 1991. El "spread" fue de 0.88% (antes era de 1,38%), el plazo total de amortización fue de 17 años (antes era de 12 años). Además no se fijaron comisiones.

Por la misma fecha, Ecuador logró un rescalonamiento de vencimientos por US\$ 5.000 millones junto con un nuevo préstamo forzoso de US\$ 350 millones. A pesar de ello, hacia fines de año, Ecuador anunció su intención de seguir en estado de moratoria.

Perú, que había operado fuera del marco convencional, saldando pagos de deuda en especie, logró un acuerdo con el Midland Bank y el First Interstate Bank para saldar US\$ 14 millones de deuda con exportaciones peruanas.

En el curso de 1987, algunos países miembros se incorporaron al sistema de conversión de deuda en inversiones. Argentina, Brasil y Venezuela introdujeron nuevos esquemas. México reinició el programa que había suspendido a la espera de la firma de los bancos del paquete convenido en 1986. Chile estableció un nuevo fondo mutuo que otorgaría acceso indirecto a los bancos al mercado accionario local. Bolivia, por su parte, inauguró un fondo especial para recibir donaciones externas, las que hacia fines de 1987 se transaban al 8% de su valor nominal.

En 1988, adquirieron importancia los mecanismos de reducción de endeudamiento, los que, en parte, estuvieron incentivados por la baja de los precios de la deuda de los países miembros en los mercados internacionales secundarios.

Sólo existió una reprogramación comercial del endeudamiento bancario y ello se produjo en Brasil. El convenio incluyó la reprogramación de US\$ 62.000 millones con vencimientos entre 1987 y 1993 y US\$ 5.200 millones en recursos nuevos. Simultáneamente

//

concluyó la moratoria impuesta por Brasil en febrero de 1987. El "spread" fue de 0,81% sobre la LIBOR y los periodos de amortización serán de 20 años para el capital reprogramado y de 12 años para los nuevos préstamos.

A mediados de año, Brasil también reprogramó US\$ 5.000 millones en el Club de Paris con un periodo de amortización de 10 años, existiendo un plazo de gracia de amortización e intereses hasta abril de 1990.

Un hecho destacable fue la generalización de los mecanismos de reducción de deuda. Conforme al acuerdo, se permitió a los bancos adquirir bonos de salida con plazos de 25 años y tasa fija del 6%. Cerca de 100 bonos suscribieron US\$ 1.000 millones, lo cual significó un cierto éxito para esta modalidad, ya que Brasil habría previsto un máximo de US\$ 5.000 millones con un límite de US\$ 15 millones por banco.

Se ofreció, además, a los bancos la posibilidad de transformar sus créditos en inversiones en el país. Los bancos pueden convertir sus "bonos de salida" a su valor nominal, en pagarés de Tesorería expresados en Cruzados reajustables, a elección del banco, según la inflación interna o el tipo de cambio, con vencimiento a 25 años y con intereses exentos de impuesto.

Asimismo, desde 1989, los bancos tendrán 3 años para optar por convertir sus préstamos no voluntarios en inversiones de capital accionario a su valor de paridad, con un límite de US\$ 50 millones al mes. También Brasil inició un nuevo programa de conversión de deuda en capital, mediante licitaciones mensuales en Cruzados, con un máximo de US\$ 150 millones por mes. Se convirtieron cerca de US\$ 1.800 millones con un descuento medio del 24%.

Se dio también un gran número de conversiones de deuda en capital, no vinculados al programa, en que firmas privadas y estatales compraron en moneda local con descuento la deuda externa y los bancos acreedores vendieron, luego, los cruzados provenientes de estas operaciones a inversionistas extranjeros. Se estima que el total bruto de operaciones de reducción de deuda debe haber alcanzado los US\$ 7.000 millones en el año.

Chile siguió aplicando sus planes de conversión de deuda, a través de sus dos programas básicos, alcanzando un total de reducción de más de US\$ 2.000 millones. Igualmente, negoció un acuerdo con los bancos acreedores a fin de utilizar parte de sus reservas internacionales para la recompra directa de hasta US\$ 500 millones de obligaciones del Banco Central, con descuento que alcanzó al 44%. Por otra parte, logró disminuir el "spread" sobre la deuda reprogramada en 1987 al 0,81% sobre la LIBOR.

Argentina mantuvo un activo programa de conversión y de recompra. El monto de la deuda externa se redujo en US\$ 1.000 millones a un descuento del 55%.

México, a principios del año, ofreció a los bancos comerciales acreedores la posibilidad de convertir su deuda con descuento de hasta US\$ 20.000 millones en "bonos cupón cero", denominados en dólares, con un vencimiento único a 20 años y una tasa de interés anual de 1,63% sobre la LIBOR. Complementariamente, ofreció garantizar el capital de los bonos con un "bono cupón cero" del Tesoro de los Estados Unidos, por un monto equivalente al valor nominal de los papeles mexicanos, el que sería adquirido, paralelamente, con sus reservas en divisas. El ofrecimiento no tuvo mayor éxito en razón de que no había una garantía externa para los pagos de intereses y por el recelo natural que emerge frente a nuevas fórmulas.

México recibió ofertas por US\$ 6.700 millones. Se aceptaron, en base a los descuentos ofrecidos, unos US\$ 3.700 millones y convirtió ese monto de deuda en bonos del gobierno mexicano, por un valor de US\$ 2.600 millones, obteniendo un descuento promedio de algo más del 30%. Se hizo también reducción de la deuda mexicana mediante recompras negociadas entre el sector privado y los bancos.

Bolivia tras la reprogramación de su deuda en el Club de Paris, en 1986, comenzó a analizar la posibilidad de recomprar su deuda bancaria por unos US\$ 670 millones (alrededor del 15% de su endeudamiento total). Al final de 1988 compró unos US\$ 334 millones de su deuda con los bancos. Tomando en cuenta la condonación de los intereses de mora y multas por US\$ 150 millones, el precio efectivo de compra fue de alrededor de 7 centavos por dólar. US\$ 250 millones se pagaron en divisas, US\$ 64 millones se intercambiaron por cupones cero a 25 años de plazo, en pesos bolivianos reajustables con la cotización del dólar y garantizados por la adquisición de un bono en dólares a 25 años entregado en fideicomiso. Estos bonos pueden, además, rescatarse con una prima del 50% para convertirse en inversiones en el país. El resto de US\$ 16 millones de reducción de deuda correspondió a una condonación de deuda por un banco europeo.

Finalmente, en Uruguay el sistema de cancelación de deuda interna en la cartera del Banco Central (debt to debt), en que los deudores del citado Banco tuvieron posibilidad de saldar deudas, en moneda nacional y extranjera, con papeles uruguayos adquiridos en los mercados secundarios.

El Banco Central del Uruguay se apropió aproximadamente del 40% de descuento existente en los mercados internacionales. Igualmente, comenzó a funcionar la conversión de deuda externa por inversiones a través de la elección previa de proyectos, los que posteriormente intervenían en una licitación, adjudicándose de acuerdo con los mayores descuentos ofrecidos.

Existieron dos cupos, que alcanzaron a US\$ 55 millones, lo que permitió cancelar más de US\$ 60 millones de deuda externa. El descuento promedio (existía un mínimo del 12%) que se apropió el Banco Central fue del alrededor de un 14%.

Cabe destacar, como variante, que en Uruguay no se entrega moneda local; para realizar las inversiones se dan como contrapartida por la cancelación de la deuda externa, bonos en dólares de serie común, los cuales el inversor puede colocar en el mercado secundario de valores existente en el país. Entre los dos sistemas se canceló, aproximadamente, la suma de U\$S 100 millones durante 1988.

- Conclusión.

Como se observa, en el problema del manejo de la deuda, desde 1982 se asistió a una flexibilización de las condiciones que los acreedores imponían a las reprogramaciones de deuda, consistente en ampliaciones de plazos de amortización y de los plazos de gracia, disminuciones del "spread" y eliminación de las comisiones que inicialmente se exigían.

Conjuntamente, hacia el final del período en análisis, aparecieron distintos mecanismos de reducción de deuda, unos propiciados por los acreedores y otros por los deudores, que tendieron a facilitar el camino para que, en el futuro, se generen nuevas líneas de crédito por parte de los bancos acreedores.

2. La deuda externa intrarregional en los Países miembros de la ALADI

2.1 Evolución en el período 1986-87

La Deuda Pública Externa a largo plazo desembolsada por los países miembros de la ALADI -según estimaciones del BID- y computando sólo los adeudos intra-países, alcanzaba a fines de 1986 a U\$S 2.685,6 millones. Hacia fines de 1987 esta deuda así definida había ascendido a U\$S 3.016,4 millones (Ver cuadros 6 y 9).

En relación con la Deuda Externa Total desembolsada (explicitada en cuadro 1), a nivel global, el porcentaje correspondiente a la Deuda Pública Externa a largo plazo intra-países miembros es muy baja (0.7% en 1986 y 0.8% en 1987).

Sin embargo, a nivel de países era de cierta significación en el caso de Bolivia (22,5% en 1986 y 25,1% en 1987), y de Paraguay (24,4% en 1986 y 26,8% en 1987), y de menor importancia en el caso de Uruguay (5,9% en 1986 y 5,2% en 1987), de Perú (3,3% en 1986 y 2,9% en 1987) y de Ecuador (1,1% en 1986 y 2,8% en 1987).

En los restantes países miembros la significación es aún más escasa (ver cuadro 13).

Del punto de vista de los países deudores, cabe señalar las siguientes situaciones por países intra-Aladi (ver cuadro 7 y 11):

- a) En el caso de Bolivia su deuda se concentraba en su mayor parte con Argentina (65,5% en 1986 y 68,1% en 1987) y con Brasil (27,6% en 1986 y 27,9% en 1987).
- b) En el caso de Paraguay el mayor acreedor era Brasil (94,1% en 1986 y 94,8% en 1987).
- c) El 100% de la deuda de Argentina era con Brasil;
- d) Alrededor del 87% de la deuda de Brasil era con Venezuela;
- e) Uruguay concentraba su deuda con Argentina y Brasil. En el primer caso representaba el 26,4% en 1986 y el 26,7% en 1987. En el segundo caso el 72,9% en 1986 y 73,3% en 1987.
- f) En el caso de Perú también sus adeudos se repartían mayoritariamente con Argentina (53,3% en 1986 y 50,6% en 1987) y Brasil (39,9% en 1986 y 42,9% en 1987).
- g) Los principales acreedores de Colombia eran Brasil (57,3% en 1986 y 52,5% en 1987) y México (26,3% en 1986 y 22,7% en 1987).
- h) Por su parte Chile era otro país miembro cuya deuda se concentraba con Argentina y Brasil. En el primer caso representaba el 23,5% en 1986 y el 19,2% en 1987. En el segundo 76% en 1986 y 80,8% en 1987.
- i) Finalmente Ecuador localizaba su mayor parte de endeudamiento intra-Aladi con Brasil (40,4% en 1986 y 65,9% en 1987) y con Venezuela (32,6% en 1986 y 12,7% en 1987).

Del punto de vista de los países acreedores, algo más del 95% de la deuda total pública externa a largo plazo intra-países miembros, se distribuía entre 3 países: Argentina (34,9% en 1986 y 36,9% en 1987), Brasil (48,1% en 1986 y 51,3% en 1987) y en menor medida Venezuela (12,2% en 1986 y 8,1% en 1987).

2.2 La relación entre la deuda externa pública desembolsada intra-ALADI y las exportaciones intrarregionales.

A nivel global, la deuda definida anteriormente, representa más que el monto de exportaciones de cada país a los otros países miembros en el caso de Bolivia, Ecuador, Paraguay y Perú en 1987 (ver cuadros 14 y 15).

En el caso de Bolivia, en 1986 se necesitaban casi dos años de exportaciones a los otros países miembros para cubrir la deuda y en 1987 algo más de tres años.

Paraguay, por su parte, en 1986 necesitaba casi 3 años de estas exportaciones para cubrir su deuda con los países miembros y 3 años y medio en 1987.

Perú, en 1986, precisaba un 20% más de este tipo de exportaciones para cubrir su deuda y en 1987 casi un 30% más.

Ecuador, en 1986, necesitaba el 61% de sus exportaciones intra-Aladi, pero esta relación, en 1987, ascendió a casi un año y medio.

El resto de los países miembros presentaban relaciones notoriamente inferiores.

En orden descendente se ubican Uruguay con porcentajes -que según los años- varían entre 72% y 84%; Colombia entre un 30% (1986) y 20% (1987); Chile entre un 14% (1986) y 8% (1987); y Brasil entre un 10% (1986) y 6% (1987). En el resto de los países miembros esta relación casi no tiene significación, siendo mínimo o nulo el monto entre deuda-exportaciones.

Considerando la relación por pares de países, surgen coeficientes extremadamente elevados en los siguientes casos:

- a) En el caso de la deuda de Bolivia con Brasil en 1986 se necesitaban 8,7 años de exportaciones para saldar la deuda y 14.7 años en 1987.
- b) En el caso de Colombia con Brasil la relación era de 8,6% de exportaciones colombianas para saldar la deuda en 1986 y 3,3 años en 1987
- c) También en el caso de Colombia-México era casi de 3 años de exportaciones en 1986 y algo más (3,2 años) en 1987;
- d) En el caso de Ecuador, en 1987 se necesitaban algo más de 10 años de exportaciones a Brasil, y con Venezuela alrededor de 9 años;

- e) Paraguay, en 1986 necesitaba casi 5 años de exportaciones a Brasil para saldar su deuda y más de 8 años en 1987;
- f) Perú, por su parte, en 1986, necesitaba 4,3 años de exportaciones a Argentina para cancelar su deuda, relación que en 1987 crecía a 6 años.

Del análisis anterior se infiere que en la aplicación de cualquier mecanismo que se utilice para saldar la deuda, como países acreedores, tendrán un papel protagónico Argentina, Brasil y Venezuela.

Asimismo, se infiere que un eventual mecanismo de reducción basado exclusivamente sobre exportaciones. Sin perjuicio de requerir el acuerdo bilateral de los países involucrados- enfrentaría limitaciones en el caso de Bolivia-Brasil, Colombia-Brasil, Colombia-México, Paraguay-Brasil, Perú-Argentina, Perú-Brasil, Ecuador-Brasil y Ecuador-México a menos que se consideren períodos de amortización más o menos extensos.

Ello lleva a considerar que, de existir voluntad política de los países miembros para llevar adelante planes de reducción de deuda intra-Aladi, deberán necesariamente, en algunos casos, analizarse y diseñarse los esquemas con más de un mecanismo, o explorar la posibilidad de aplicar la combinación diversa de instrumentos en forma simultánea.

3. Las principales características de los mecanismos de reducción de deuda externa utilizados

En el desarrollo de la primera parte de este trabajo se mencionaron los principales mecanismos de reducción de deuda externa que utilizaron, en los últimos años, los Países Miembros.

Estos mecanismos se han aplicado, en algunos casos, inmediatamente después de un acuerdo de reestructura y, en otros, en forma independiente y sin estar ligados a un acuerdo de refinanciación.

En los casos en que han estado ligados a un acuerdo de reestructura, ha existido en dicho acuerdo una cláusula que permitía que, bajo ciertas condiciones, los países deudores podrían -previa comunicación al Comité de Bancos Acreedores- poner en marcha mecanismos de reducción de deuda.

En relación a los mecanismos en sí, en algunas oportunidades se aplicaron en su forma pura y en otros se han combinado entre sí dando lugar a nuevas formas.

Las principales características de estos mecanismos se detallan siguiendo su formulación original y se mencionan algunas de las combinaciones que han existido.

3.1 Modalidad de deuda por deuda (Debt to Debt)

Una versión es la denominada "Debt-Debt swaps" representada por operaciones de canjes de créditos externos, por las cuales se transan deudas externas por deudas externas. La operativa es simple y directa; se debe acordar entre los intervinientes, al valor de cotización de los papeles de deuda y por ende la aplicación del descuento que proporciona el mercado secundario.

En algunos países miembros se ha permitido cancelar deuda interna con papeles de deuda externa del país en cuestión.

En general, el endeudamiento interno que se permitió cancelar por este mecanismo se refirió al de entidades privadas no financieras deudoras.

En el caso de Chile, se admitió el pago de obligaciones hipotecarias de vivienda. Los deudores nacionales de vivienda, por una sola vez, pudieron adquirir títulos de deuda externa del Banco Central de Chile, con el objeto exclusivo de aplicarlos al pago, total o parcial, de sus obligaciones hipotecarias correspondientes a un solo bien raíz, vigentes a fines de febrero de 1988.

En el caso de Uruguay, el Banco Central del Uruguay, que tenía deudores privados por compras de carteras a la banca local, permitió cancelar total o parcialmente este endeudamiento a cambio de que los deudores le entregaran acciones u obligaciones o deventures en los montos y condiciones que fueran aceptables para el Banco y que se acordarían libremente con cada deudor independientemente.

Se establecía, sin embargo, la condición de que dichas acciones o inversiones de capital no serían en ningún caso redimibles en términos más favorables de pago, que las obligaciones externas según el Convenio de Refinanciación vigente. Estas acciones o inversiones de capital, el Banco Central las canjeaba a inversores privados por títulos de deuda externa bajo ciertas condiciones como, por ejemplo, la de que se apropiaba de parte del descuento existente en los mercados internacionales secundarios. Esta apropiación fue en general del 40% del descuento.

Otro mecanismo es la conversión de deuda por moneda local (Debt-Peso Swaps) en que el producto de la conversión es moneda local de destino libre.

En el caso de Chile se permite, a personas naturales o jurídicas residentes o no residentes en el país, adquirir, sin acceso al mercado de divisas bancario, títulos de deuda externa chilena, de vencimiento original o prorrogado superior al año.

El Banco Central de Chile, las entidades del sector público, la Corporación de Fomento y las empresas bancarias y sociedades financieras autorizadas en el país no pueden adquirir directamente títulos de deuda externa bajo este mecanismo.

Este tipo de disposición es bastante común ya que los organismos del sector público no están autorizados por los distintos Acuerdos de Reestructura a efectuar compras directas de títulos representativos de Deuda Externa.

La adquisición de papeles bajo este mecanismo en Chile, requiere la suscripción previa de un convenio entre el adquirente y el deudor y sus garantes, por el que se estipula que la obligación se pagará en Chile contra la entrega de los papeles al contado, con o sin descuento, en moneda nacional o alternativamente por documentos expresados en moneda nacional en Unidades de Fomento (unidad de cuenta, de valor diario y que se reajusta acorde con la inflación interna).

Cabe destacar que los fondos necesarios para comprar la deuda externa no pueden ser extraídos de crédito doméstico que proporciona el mercado bancario local.

3.2 Conversión de deuda por inversiones

La operación de conversión de deuda vino a llenar un vacío de creatividad que las reestructuras nunca hubieran podido ocupar, aún cuando esta devino de las primeras. A su creación, muchos de sus elementos eran desconocidos en sus alcances y los países, en el diseño de los distintos programas que funcionan ahora, fueron descubriendo las combinaciones y utilizándolas a su conveniencia, en la medida de lo posible.

Dentro de estos elementos se podrían destacar los objetivos del propio esquema que cada país le asignara; algunos han preferido pensar en la conversión como una figura para disminuir su deuda, sin considerar otros usos del esquema. Otros, en cambio, la han incorporado a su estrategia política y económica para fomentar la inversión nacional y extranjera, o bien para encauzar el desarrollo de regiones marginadas de su territorio; para inducir la diversificación en su producción; la sustitución de las importaciones; la generación de exportaciones adicionales no tradicionales y en fin, para procurar una mejoría interna y un crecimiento sostenido de sus economías, que coadyuve a incrementar la disponibilidad de divisas.

La conversión de deuda puede ser un instrumento versátil. Su éxito dependerá de los montos y los precios que se puedan manejar, los cuales, dadas las actuales circunstancias de deudores, acreedores y el mercado secundario, no muestran posibilidades claras de conversión de las sumas que requieren los deudores para aliviar sus presiones.

Los acreedores han detectado tales presiones y aún cuando se han tomado medidas de fondo para aliviar la carga de los deudores, los bancos, al constituir reservas adicionales y vender sus carteras, han estimulado a los mercados secundarios a comerciar con documentación de los deudores.

Varios países miembros utilizaron este sistema con variantes. En general en los distintos países, el mecanismo tiene como objetivo fundamental permitir que se utilice deuda externa para incentivar proyectos de inversión en el país en cuestión, propendiendo a que los fondos, que resultan de dicha conversión, se apliquen a nuevas inversiones en actividades productivas del sector privado.

A tales efectos, en general, este mecanismo requiere la participación de :

- a) una empresa radicada en el país donde se aplica el mecanismo receptor de la inversión y con capacidad para emitir acciones o partes de capital;

- b) el prestatario del Convenio de Refinanciación de la Deuda Externa o del deudor si no es deuda reestructurada;
- c) una institución financiera, nacional o extranjera tenedora de la deuda externa; y
- d) un inversionista (que puede ser la propia empresa mencionada en a), que aporta los fondos necesarios para realizar la operación).

Normalmente, se efectúa una propuesta la que incluye el detalle del proyecto de inversión que se quiere realizar. Este proyecto es analizado y evaluado por las Autoridades del país donde está ubicada la empresa y eventualmente aprobado.

Conjuntamente con el proyecto de inversión, se incluye en la propuesta el descuento que el inversor ofrece. En algunos países, este descuento entra en competencia con los de otros proyectos, siendo aprobadas y por ende aceptadas aquellas propuestas que permitan una mayor apropiación del descuento al país donde se efectúa la inversión.

En general los países han fijado cupos anuales máximos de conversión por lo que el descuento es un elemento decisivo en la aceptación final de la propuesta.

A cambio de la deuda externa que se va a aplicar a la inversión, el deudor entrega divisas o moneda local.

Algún país, como Uruguay, eligió entregar bonos de serie común en moneda extranjera, de manera tal que éstos, colocados en el mercado de valores domésticos, proporcionen los fondos necesarios para la inversión.

Otra característica de este mecanismo es que, en general, no se admite que el 100% del valor total del proyecto de inversión sea cubierto a través del sistema de conversión, de manera de que un porcentaje variable (sea el 20% o el 30%) se cubra con fondos de otro origen.

También es una característica de este mecanismo que los fondos provenientes de la conversión se vayan entregando por etapas, de acuerdo al avance de cronograma de la inversión. En el interín, los fondos quedan depositados, en general, en el Banco Central del país donde se realiza la inversión generando remuneración.

3.3 La conversión de deuda por exportaciones

Este mecanismo consiste simplemente en el pago de deuda por intermedio de exportaciones.

Se ha desarrollado un mecanismo un poco más complejo, del cual existe experiencia de aplicación en el Perú.

Se efectúa un acuerdo con bancos acreedores del exterior, los que ponen a disposición del país involucrado sus departamentos vinculados al comercio internacional, a efectos de conseguir nuevos mercados para exportaciones marginales de producción con dificultades de colocación o para nuevas líneas de exportación sin mercados identificados, con convenios por períodos quinquenales o mayores y dentro de ciertas condiciones.

Por la prestación de estos servicios se cobra una comisión que no supera el 10%, pero genera la obligación del país, al cual se le coloca la exportación, de rescatar una proporción flexible de deuda externa que, como máximo, guarda una relación de U\$S 1 por cada U\$S 2 de exportación, dependiendo del grado de dificultad de la colocación de los productos.

Los bancos acreedores que intervienen, a su vez, están en general, dispuestos a otorgar al importador, algún financiamiento de exportación y conseguir fondos frescos para inversión en "Joint-Ventures" con el correspondiente traspaso de tecnología. Complementariamente, el banco acreedor cobra la deuda externa por su valor nominal (por lo cual en principio se apropia del descuento que otorga el mercado), aunque, cabe señalar que este punto puede ser objeto de negociación.

Del punto de vista del exportador, éste incrementa sus ventas externas accediendo a nuevos mercados, a la vez que consigue garantías de colocación de sus productos por un plazo de tiempo no inferior a 5 años, recibiendo, eventualmente, financiamiento para sus exportaciones, así como financiamiento para inversiones.

3.4 Los bonos de salida (Exit Bonds) y la utilización de los bonos cupón cero

Los Exit Bonds o Bonos de Salida fueron utilizados como mecanismo de reducción de deuda por Brasil y México, en 1988.

Básicamente, el mecanismo consiste en canjear deuda externa "vieja" por nuevos bonos a plazos bajos y tasas inferiores a las vigentes en la deuda que se cancela. Obviamente, el país deudor, que accede a este mecanismo, exige la condonación de parte de la deuda anterior y tiene la ventaja, entonces, de una disminución de la deuda principal concomitantemente con una menor tasa de interés.

Los acreedores, por su parte, exigen garantías de cumplimiento de esta nueva operación. Una de las formas de garantías, que se han utilizado, es la adquisición de los denominados cupón "cero" al Tesoro de los EE.UU. por un valor equivalente al valor actual de los bonos nuevos que se han emitido. Estos bonos cupón "cero" se adquieren con reservas de divisas del país deudor y su valor de compra dependerá del plazo de amortización previsto en los nuevos bonos.

Se estima que, en una amortización de 30 años, se podría adquirir al Tesoro de los EE.UU. bonos cupón cero por un equivalente a 0,08 centavos de dólar por cada dólar de deuda nueva.

El principal deja de ser responsabilidad del país deudor y a su vencimiento, el Tesoro de los EE.UU. cancela la operación; para ello se ha calculado que el monto de adquisición inicial, colocado por el período previsto de amortización, generará el monto necesario para la cancelación. Obviamente, no está garantizado el pago de intereses, el que debe realizarse bajo otros mecanismos. Para tales fines, existen instituciones financieras internacionales que cuentan con mecanismos de cobertura, cuyos costos y alcances dependen del total y porcentaje de los intereses a garantizar.

4. Posibilidades de aplicación en el ámbito de la ALADI

4.1 Aspectos legales y contractuales de las refinanciaciones vigentes.

Esta parte del documento tiene por fin esbozar algunas líneas de trabajo, que deben ser profundizadas en la medida que se recomiende continuar con el tratamiento del tema en el ámbito de la Asociación.

Un aspecto a considerar son las distintas cláusulas de garantía, que los acreedores introducen en los acuerdos de refinanciación y cuya violación puede hacer caer el eventual acuerdo.

Ello deberá tenerse presente, por parte de los países miembros, al momento de diseñar un mecanismo de reducción para la deuda intrarregional.

Las conversiones de deuda son, sin duda, un prepago de la deuda externa.

Los contratos de reestructuración contienen, normalmente, tres cláusulas interrelacionadas: Prepago; Pari-Passu (Prelación de Pago), y Negative Pledge (Obligaciones de no Hacer).

La primera, permite al deudor abonar al capital antes de su vencimiento, a condición de que dicho abono no rebase ciertos "topes" o "techos" que se fijan por negociación. De prepagar más de lo establecido, se tendría que operar el mecanismo de prorrata que contienen las cláusulas, para que cada acreedor participante recibiera una alícuota parte de su aportación como descargo, pues se entiende que no sería igualitario prepagar a unos y a otros no.

Los bancos, además, están protegidos entre ellos, ante tal posibilidad, mediante otra cláusula denominada Sharing of Payments (Distribución de Pagos), que los obliga a compartir cualquier suma recibida en exceso a las que les correspondieran.

Por otro lado, la cláusula de Pari-Passu estipula que las obligaciones del deudor, dentro de la reestructuración con los bancos, son de igual rango y prelación de pago durante toda la vida del contrato, excepto que los bancos rehusen ejercer sus derechos u otorguen las dispensas necesarias para situarse en posición distinta de Pari-Passu.

Esta cláusula tiene un vínculo estrecho con la de Negative Pledge. Esta última estipula que el deudor no podría otorgar tratamiento preferencial a ningún banco en detrimento de los demás, respecto de la constitución de garantías de pago y otros aspectos del régimen contractual.

El deudor se encuentra impedido de la realización de pactos especiales con los bancos participantes y éstos de aceptar, por virtud de la operativa de la cláusula de Distribución de Pagos; sin embargo, la estipulación de Aceptaciones lo permitiría, previo consentimiento por escrito de la "Mayoría de Bancos", concepto que variará dependiendo de la negociación de cada país.

Es en esta sección de la cláusula, de donde surge la necesidad de obtener renunciaciones o "Waivers", para poder instrumentar el esquema de conversión de deuda, al igual que la sección de prorrata de la cláusula de Prepago, por lo que el apartado contractual, en donde se describe y pacte el programa de conversión, deberá contener un texto alusivo, en el sentido que para realizar intercambios de deuda los deudores y acreedores no violan ninguna sección del contrato.

Algunos contratos de reestructuración permiten la acumulación de los montos de prepagos no ejercidos en los años subsecuentes.

Las cláusulas de las reestructuraciones requieren que, a los títulos emanados de las conversiones de deuda, se les adicionen leyendas a efecto de notificar, a los posibles compradores, que dichos instrumentos provienen precisamente de un intercambio de deuda, con lo que se pretende que los adquirentes acepten acogerse a los regímenes en ellos previstos. Esto, en algunas legislaciones, hace que los títulos pasen de acciones comunes a preferenciales o especiales.

Dentro de los contratos se incluyen también, las cláusulas de Cesión de Derechos (Assignment), que entran en acción para permitir a los inversionistas adquirir el "papel" y descargarlo en el intercambio.

Si un país cuenta con requerimientos de registro de acreedores ante sus autoridades o sus cláusulas de Assignment sólo hablan de acreditantes, refiriéndose a instituciones financieras, las cláusulas de conversión del contrato deberán modificar el alcance de éstas, a fin de evitar su violación o tener que iniciar procedimientos de renunciaciones adicionales. Lo mismo sucede con aquellos países, que dentro de sus registros de acreedores hayan incorporado mecanismos de tratamiento fiscal, ya que al adquirir el "papel" los inversionistas se convierten en acreedores no bancarios del deudor, que los podría situar en un régimen fiscal más oneroso, o simplemente desconocer sus derechos.

Por ello, algunos sistemas de conversión exigen la intermediación bancaria hasta el preciso momento de la cancelación del "papel", en donde los inversionistas entran en propiedad del "papel" durante segundos, mientras se suscriben los documentos de intercambio, aún cuando hubieran tenido que comprar los derechos de cobro con mayor anticipación.

De haberse hecho esto último, seguramente se habrá mantenido en custodia, fideicomiso u otra modalidad similar, con el intermediario bancario.

4.2 Casos de aplicación efectiva de los mecanismos reseñados en los países miembros.

En principio se puede hacer una afirmación de tipo general: Todos los mecanismos son válidos y ninguno podría ser preexcluido.

La base del posible éxito de aplicación de los mismos radica en algo muy sencillo y obvio.

Se alcanzarán acuerdos de aplicación entre los Países Miembros, cuando de ello se deriven ventajas tanto para el deudor como el acreedor.

Para mejor mostrar el alcance de la propuesta, se señala que, recientemente, se han alcanzado acuerdos bilaterales de reducción de deuda entre Brasil y Paraguay y entre México y Costa Rica. En este último, caso se trata de un país miembro con un país no miembro aunque integrante de la Región.

Acuerdo Brasil-Paraguay.

El acuerdo alcanzado por Brasil y Paraguay permite que el segundo país le pague al primero alrededor de U\$S 470 millones, de su deuda bilateral, en un plazo de 20 años con 8 de gracia y a los intereses del mercado, con títulos de deuda externa brasileña.

En principio no se afectaría la cláusula de Pari-Passu, ya que el repago se efectúa en iguales términos y condiciones que existen en los Acuerdos de refinanciación vigentes.

¿Cuál es la ventaja para Paraguay? Básicamente, que puede utilizar para el pago papeles de deuda externa brasileña, que adquiere en los mercados secundarios con una reducción sustancial.

¿Cuál es la ventaja para Brasil? Paraguay tiene la opción de pagar con títulos de deuda externa brasileña o, en su defecto, al vencimiento de cada periodo de amortización y/o de intereses, estos pagos entran automáticamente en el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos. Es decir, Brasil cuenta con una garantía adicional en cuanto al cobro de la amortización de sus deudas e intereses.

De lo expuesto, se aprecia la existencia de ventajas para ambos países y el aprovechamiento de la existencia en la ALADI del Sistema de Pagos y Créditos Recíprocos, para canalizar y garantizar la operación.

Acuerdo Costa Rica-México.

Del acuerdo, Costa Rica-México también derivaron ventajas para ambos países.

Costa Rica debía cerca de U\$S 150 millones a México por suministro de petróleo, equipos, bienes y servicios que incluían tecnología no petrolera, automotores, medicinas y alimentos. Las condiciones de la operación prevén un plazo de 10 años de amortización, con 5 de gracia.

Costa Rica tiene la opción de pagar en divisas, a la tasa LIBO más un spread del 2% o con deuda externa mexicana previamente seleccionada por México.

Costa Rica puede adquirir los papeles mexicanos en los mercados secundarios, pero México no se los toma a la par, sino que se apropia de parte del descuento obtenido.

Los intereses igualmente se pueden pagar en dinero o papeles de deuda externa mexicana y sus pagos son semestrales, siendo similares las tasas tanto sea en dólares o en papeles.

La ventaja para México, es que consigue cobrar la deuda apropiándose de parte del descuento existente en los mercados secundarios. Para Costa Rica, el avance radica en que se le reabren líneas de crédito que estaban cerradas.

Cabe, finalmente, destacar que la cláusula de Pari-Passu no fue violada porque la deuda seleccionada para recibir en pago no era deuda reestructurada.

4.3 Posibilidades de aplicación de otros mecanismos para reducir el endeudamiento intrarregional

Como se mencionó en el capítulo inicial, en 1988 adquirieron importancia los mecanismos de reducción del endeudamiento global. Estos, por un lado, se vieron incentivados por la baja de la cotización de la deuda de los países miembros en los mercados internacionales y, por otro, por el hecho de que los países comenzaron a pensar seriamente en ellos, como una forma de mejorar su imagen externa y facilitar nuevamente la reapertura de líneas de créditos cerradas total o parcialmente.

Se ha descrito sucintamente las características de los distintos mecanismos, los que en un principio se aplicaron en forma pura, para luego comenzar a transitar por un proceso de esquemas donde se comienzan a combinar entre sí.

La apropiación de una parte o de todo el descuento que admiten los mercados secundarios, es una tentación bastante fuerte. En los cuadros anexos, se incluyen algunas informaciones sobre la cotización de la deuda de los países miembros en los mercados secundarios.

Para la consideración de esta posibilidad, debe evaluarse que el servicio de la deuda se efectúa sobre el monto nominal, de donde surge, no solo la conveniencia de reducir el principal sino también de liberarse del servicio de la deuda que el mismo acarrea.

Parecería que la estrategia más conveniente, dada la distinta situación económica y financiera de los países miembros, sería comenzar a analizar caso por caso a un nivel bilateral.

Sin embargo, no puede excluirse la necesidad de multilateralizar como una forma de facilitar eventuales convenios marco.

La clave del éxito de estos acuerdos parecería radicar, en primer lugar, en la toma de conciencia de los países miembros de las ventajas que ello acarrea y, en segundo lugar, en que los mecanismos de reducción sean los más simples y transparentes, para evitar el rechazo instintivo que generan las fórmulas novedosas y complejas.

Superada y agotada esta primera etapa, probablemente se vaya generando el clima necesario para considerar seriamente otras formas de cooperación intrarregional que, hasta ahora, sólo se han manejado a nivel técnico, sin la voluntad política para probarlas, aunque mas no fuere en experiencias de tipo "piloto".

En la elección de los distintos mecanismos, obviamente, cada país deberá pesar los efectos derivados de éstos sobre algunos aspectos económicos; su balanza de pagos y el balance fiscal. Asimismo, deberá tenerse especial cuidado de no violar ciertas cláusulas de garantías ya incluidas en los acuerdos de reestructuración de la deuda vigentes. La violación de estas cláusulas, en muchos casos, provoca la caída del acuerdo. En esto, deberá extremarse el ingenio para bordear las restricciones, manteniéndose dentro del derecho internacional.

Debe enfatizarse que que todas las fórmulas que se han venido probando son hábiles, y la condición que deben llenar, para que tengan éxito, además de ser viables política y técnicamente, es que de ellas derivan ventajas tanto para los acreedores como los deudores. Esto se percibe claramente, cuando se analizan los recientes acuerdos de Brasil-Paraguay y México-Costa Rica.

4.4 ¿Cuál es el papel que pueden desempeñar la ALADI y el Mecanismo de Pagos y Créditos Recíprocos?

La Asociación puede ofrecer el ámbito necesario, objetivo e imparcial para la discusión de los eventuales acuerdos. A su vez, el mecanismo del Convenio de Pagos puede facilitar y garantizar los pagos, sean de amortización o intereses, que se generan a partir de esos acuerdos.

Esto último, se vió materializado en caso del acuerdo Brasil y Paraguay, antes comentado.

La labor de la ALADI, además, podría comenzar por realizar la sistematización, actualización y distribución de la información básica relacionada con el volumen y las modalidades de administración que los países miembros están utilizando en el manejo de la deuda intrarregional.

El Grupo de los Ocho sugirió una serie de posibilidades para la reducción del Stock de la deuda y para aliviar el servicio de la misma.

En el primer caso se planteaba los siguientes mecanismos:

- a) Intercambio de títulos de la deuda;
- b) Conversión de la deuda en inversiones;
- c) Pago de la deuda en moneda local.

En el segundo caso las posibilidades giraban en:

- a) El pago de intereses con papeles de la deuda del país acreedor;
- b) La concesión de plazos más extensos de gracia y pago, compatibilizados con la capacidad de pago del país deudor;
- c) El pago con exportación y liquidación de la deuda en moneda local.

Se consideró, además, un aspecto al cual se asigna una importancia fundamental para que el Convenio de Pagos y Créditos Recíprocos adquiriera el máximo de garantía posible que los países acreedores buscan. Este aspecto se refiere al compromiso de que, las obligaciones contraídas en el marco del Convenio no sean susceptibles de reestructuración, ya que ello juega en contra de credibilidad del sistema que eventualmente se instaure.

4.4.1 El primer mecanismo indicado por el Grupo de los Ocho ya fue comentado sucintamente y el acuerdo Brasil-Paraguay es un claro ejemplo.

4.4.2 El segundo mecanismo merece una consideración especial.

La conversión de deuda por inversiones tiene ventajas obvias, para el país deudor -si es que se utilizan sus papeles de deuda externa-, en la medida que permite reducir la misma y por ende su servicio, apropiarse eventualmente de parte del descuento que la deuda externa de los países tienen en el mercado secundario e incentivar las inversiones locales. Esta última ventaja es más significativa si existe una previa y cuidadosa elección de los sectores de actividad en los que se busca incrementar su nivel de inversión. La desventaja radica en lo que se entrega como contrapartida.

Si se entrega moneda local deberá evaluarse la incidencia que la operación puede tener de un punto de vista monetario y fiscal. En el caso de algún país miembro, se prefirió entregar, contra la cancelación de la deuda externa, bonos del tesoro nominados en dólar. Estos bonos, de serie común y cotizables en el mercado secundario doméstico, proporcionaban las divisas que los inversores utilizarían para sus inversiones.

La posibilidad de entregar bonos del tesoro en moneda extranjera, pasa necesariamente por la posibilidad de que, el país deudor, disponga de un mercado de valores secundario que permita la colocación de estos papeles.

Dado que, en este caso, se trataría de un arreglo bilateral, debería partirse de la base del que el país acreedor aceptaría papeles de deuda externa del deudor como pago de sus créditos y se comprometería a destinar parte de ellos como aportes en inversiones locales del deudor.

Para hacer más atractivo este mecanismo, se lo podría ligar con un compromiso del país acreedor de que sus papeles sean aceptados como aportes en la inversión en cuestión y que, adicionalmente, por ejemplo, que se comprometiera a otorgar preferencias aduaneras, para los productos que, la empresa en la que se efectue la inversión, comenzara a elaborar y a exportar al país acreedor.

En este esquema, nuevamente la ALADI puede movilizar las modalidades de acuerdos preferenciales de índole comercial, que suponen una apertura de mercados, en especial si el deudor está referido a un país de menor desarrollo económico relativo.

Debe tenerse en cuenta en algunos casos, que los saldos exportables no afectan las corrientes existentes y logran en realidad adicionarse, sin desplazar producciones o productos que vienen siendo colocados en función de acuerdos comerciales ya operativos.

En síntesis, este país podría proporcionar un mercado de absorción de los productos de exportación de la industria específica instalada en el país deudor, para lo cual estaría dispuesto a otorgar preferencias arancelarias especiales.

Un ejemplo operativo de este segundo mecanismo se incluye en Anexo. (Ver 4.6).

4.4.3 El tercer mecanismo -pago de deuda externa con moneda local- es también muy simple en su concepción.

La decisión, tanto para el país deudor como para el acreedor, pasará por una similar consideración, que radica en qué descuento se está dispuesto o a recibir o a otorgar. Adicionalmente, el país deudor evaluará la incidencia que, de un punto de vista monetario, le acarrearía el tener que emitir una suma adicional de moneda local o eventualmente en que forma redistribuirá los recursos de su Tesoro. Obviamente, la Autoridad Monetaria puede hacer jugar instrumentos monetarios (como por ejemplo encajes o tenencias obligatorias de valores públicos en moneda local por parte del sistema bancario), como manera de esterilizar fondos y contrabalancear una eventual mayor emisión.

4.5 ANEXO SOBRE UNA METODOLOGIA PARA HOMOGENEIZAR LA INFORMACION ESTADISTICA

DEUDA INTRALATINOAMERICANA

Metodología Tentativa para la Captura de Información

1. OPERACIONES DE BANCOS CENTRALES CON FONDOS EN DIVISAS

Estas operaciones propias de los Bancos Centrales involucran créditos directos en divisas, normalmente de corto plazo, con afectación a las reservas internacionales.

1.1. Créditos Reestructurados Bilateral o Multilateralmente

Estas operaciones se refieren a saldos del Convenio de Créditos Recíprocos/CCR y otras líneas, que hayan sido reestructuradas a mediano y largo plazo.

1.2. Convenios de Créditos Recíprocos/CCR

Saldos vencidos y no pagados del CCR; saldos provenientes de créditos relacionados con el Acuerdo de Santo Domingo, así como de otros créditos similares.

1.3. Participación Indirecta en Acuerdos Internacionales

Estas operaciones surgen del apoyo financiero de los Bancos Centrales a los Bancos Comerciales públicos y privados para su participación en acuerdos de refinanciación de países, así como para aportaciones de dinero fresco ("new money"), en paquetes de reestructuración.

1.4. Financiamiento en Divisas para Exportaciones de Bienes y Servicios

1.5. Otros Créditos

Este rubro incluye préstamos directos en divisas (p. ej. certificados de depósito) y aportes de recursos para operaciones relacionadas con acuerdos (distintos de 1.2) o promovidos por organismos internacionales (p. ej. préstamos puente, emergencias o acuerdos especiales).

2. FINANCIAMIENTO PARA LAS EXPORTACIONES CON FONDOS EN MONEDA LOCAL

Estas operaciones son las destinadas al financiamiento de las exportaciones a las que se destinan fondos en moneda local, se contemplen o no en el presupuesto Gubernamental.

2.1. Financiamiento de Exportaciones de Bienes y Servicios

2.1.1. Líneas de Crédito

2.1.2. Otras Modelidades

2.2. Reestructuración de Créditos Bilateral o Multilateralmente (distintos de 1.1)

3. OPERACIONES DE BANCA COMERCIAL (PRIVADAS Y/O OFICIALES)

Estas son operaciones propias de Bancos Comerciales que, con independencia de su plazo, se cubren con fondos captados en los mercados nacional o internacional.

3.1. Créditos Sindicados

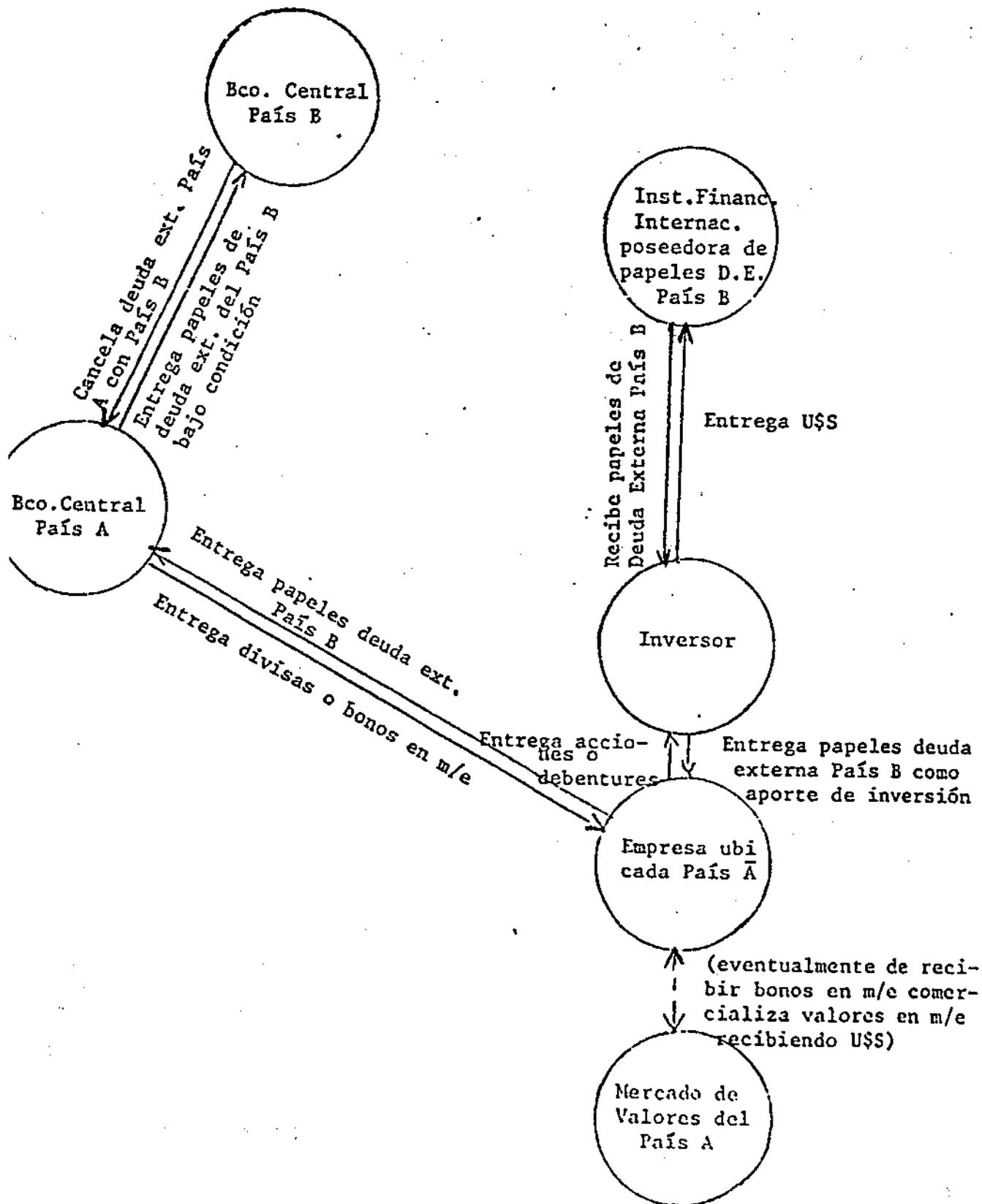
Son las participaciones de agencias de bancos comerciales de un país en préstamos organizados por bancos internacionales (créditos sindicados).

3.1.1. Créditos Relacionados con Acuerdos de Refinanciación

3.1.2. Otras participaciones

3.2. Otras Operaciones (p. ej. financiamiento de "down payments", líneas de créditos comerciales, etc.).

4.6 EJEMPLO OPERATIVO SIMPLIFICADO DE UN POSIBLE MECANISMO DE CONVERSION DE DEUDA POR INVERSIONES



DETALLE DE LA SECUENCIAS DE LA OPERATIVA.

1. El Inversor adquiere papeles de deuda externa del País B en una Institución Financiera Comercial poseedora de dichos papeles;
2. El inversor entrega los papeles de deuda externa del País B como aporte de inversión en la empresa ubicada en el País A. Como contrapartida recibe acciones o debentures;
3. La empresa en la cual se realiza la inversión entrega los papeles de deuda externa del País B al Banco Central del País A como contrapartida recibe divisas, moneda nacional o bonos en moneda extranjera. En esta última alternativa la empresa los comercializa en el Mercado de Valores doméstico del País A .
4. El Banco Central del País A canjea los papeles de Deuda Externa del País B con el Banco Central de ese País recibiendo papeles de Deuda Externa del País A.

5. FUENTES UTILIZADAS

1. Informes anuales de la CEPAL.
2. Revista INTEGRACION LATINOAMERICANA, de INTAL, No. 145, de mayo de 1989.
3. Información propia de la Secretaría General.

6. ANEXO ESTADÍSTICO

CUADRO 1

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA. (Saldos a fines de año, en millones de dólares).

PAISES MIEMBROS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Argentina	35,671	43,634	45,069	46,903	48,312	51,400	54,700	56,800
Bolivia (1)	2,622	2,502	3,265	3,272	3,287	3,636	4,215	3,930
Brasil (1)	79,946	91,035	98,175	105,275	106,731	111,045	121,264	114,600
Colombia	7,885	9,410	11,458	12,350	14,063	14,987	15,651	15,900
Chile	15,591	17,159	18,037	19,659	20,043	20,716	20,551	19,100
Ecuador	5,868	6,187	6,908	7,198	7,772	8,624	9,900	10,580
México	74,900	87,600	93,800	96,700	97,800	100,500	102,350	96,700
Paraguay	949	1,204	1,469	1,654	1,773	1,855	2,043	2,150
Perú	9,688	11,340	12,445	13,338	13,721	14,477	15,441	16,200
Dominicana	2,286	3,076	3,313	3,536	3,390	3,525	3,680	3,840
Venezuela	33,411	35,061	36,208	36,081	33,826	31,636	32,252	31,900
Uruguay	3,112	4,238	4,572	4,671	4,900	5,238	5,888	6,050
Total c/Don.	271,929	312,446	334,719	350,637	356,278	367,639	387,935	377,678
Total s/Don.	269,643	309,370	331,406	347,101	352,588	364,114	384,255	373,830

(1) Deuda pública.

CUADRO 2

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA. Saldos a fin de cada año. Índice base: 1981=100.

PAISES MIEMBROS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Argentina	100.0	122.3	126.3	131.5	135.4	144.1	153.3	159.2
Bolivia	100.0	95.4	124.5	124.8	125.4	138.7	140.8	149.9
Brasil	100.0	113.9	122.8	131.7	133.5	138.9	151.7	143.3
Colombia	100.0	119.3	145.3	156.6	178.3	190.1	198.5	201.6
Chile	100.0	110.1	115.7	126.1	130.9	132.9	131.8	122.5
Ecuador	100.0	105.4	117.7	122.7	132.4	147.0	148.7	178.9
México	100.0	117.0	125.2	129.1	130.6	134.2	136.6	129.1
Paraguay	100.0	126.9	154.8	174.3	186.8	195.5	215.3	226.6
Perú	100.0	117.1	128.5	137.7	141.6	149.4	159.4	167.2
Dominicana	100.0	134.6	144.9	154.7	161.4	154.2	161.0	168.8
Venezuela	100.0	104.9	108.4	108.0	101.2	94.7	96.5	95.5
Uruguay	100.0	136.2	146.9	150.1	157.5	168.3	189.2	194.4
Total c/Dom.	100.0	114.9	123.1	128.9	131.0	135.2	142.7	138.9
Total s/Dom.	100.0	114.7	122.9	128.7	130.8	135.0	142.5	138.6

CUADRO 3

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

Producto Bruto Interno. Tasas de crecimiento anuales (en %) a precios constantes

PAISES MIEMBROS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	Variación acumulada
Argentina	-7.1	-5.8	2.6	2.2	-4.5	5.8	1.6	0.5	-5.3
Bolivia	0.9	-4.4	-6.5	-0.3	-0.1	-2.9	2.4	2.5	-8.4
Brasil	-3.4	0.9	-2.4	5.7	8.4	8.1	2.9		20.9
Colombia	2.3	1.0	1.9	3.8	3.8	5.9	5.4	4.0	31.6
Chile	5.2	-13.1	-0.5	6.0	2.4	5.3	5.4	6.5	16.6
Ecuador	3.8	1.1	-1.2	4.8	4.8	3.4	-8.7	8.0	16.0
México	8.8	-0.6	-4.2	3.6	2.6	-4.0	1.4	0.5	7.7
Paraguay	8.8	-0.8	-3.0	3.2	4.0	-0.3	4.5	6.0	24.5
Perú	4.3	0.3	-11.8	4.7	2.3	8.9	6.5	-7.5	6.3
Dominicana	4.0	1.3	5.0	0.3	-1.9	3.1	8.0	1.0	22.3
Venezuela	-1.0	-1.2	-5.5	-1.5	1.3	6.8	3.0	5.0	6.6
Uruguay	1.9	-9.4	-6.0	-1.5	0.3	7.5	5.9	0.5	-1.9

CUADRO 4

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

Relación entre los intereses devengados y las exportaciones de Bienes y Servicios (En %)

PAISES MIEMBROS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Argentina	35.5	53.6	58.4	57.6	51.1	50.9	51.0	40.4
Bolivia	34.6	43.4	39.8	49.8	46.8	42.1	43.9	34.8
Brasil	40.4	57.1	43.5	39.6	40.0	41.4	33.1	29.7
Colombia	21.9	25.9	26.7	22.8	28.9	20.5	20.7	20.8
Chile	38.8	49.5	38.9	48.0	43.5	37.9	26.4	22.6
Ecuador	22.8	30.3	27.4	30.7	25.5	30.0	32.8	33.3
México	29.0	47.3	37.5	39.1	36.9	38.2	29.8	29.1
Paraguay	14.8	13.5	14.3	10.1	8.3	18.5	9.8	11.6
Perú	24.1	25.1	29.8	33.2	27.9	26.2	21.9	21.8
Dominicana	19.1	22.7	24.5	18.1	18.7	18.9	14.7	13.2
Venezuela	12.7	21.0	21.6	24.1	25.3	31.1	23.7	26.4
Uruguay	12.9	22.4	24.8	34.8	34.2	24.7	23.7	23.4

CUADRO 5

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

Relación entre la Deuda Externa Total desembolsada y las exportaciones de Bienes y Servicios (En %)

PAISES MIEMBROS	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
Argentina	329	475	485	488	481	610	673	541
Bolivia	348	317	380	400	457	545	706	595
Brasil	313	417	416	364	385	457	430	321
Colombia	199	232	303	239	314	233	227	218
Chile	311	370	390	437	457	404	326	236
Ecuador	202	231	261	249	236	333	404	388
México	259	335	345	321	354	460	372	339
Paraguay	171	195	317	214	163	234	158	324
Perú	239	281	334	349	362	430	429	442
Dominicana	183	260	267	258	279	249	237	220
Venezuela	160	200	229	216	217	313	286	290
Uruguay	183	276	324	362	391	349	379	354

CUADRO 6

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA AL 31-12-86

ACREEDOR / DEUDOR	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Rep. Dominicana	TOTAL
Argentina			20.2										20.2
Bolivia	536.5		226.3	0.2	0.9		7.4		14.4			33.8	819.5
Brasil	9.0				12.0		2.9		11.2			243.5	278.6
Colombia	19.2		69.1				31.7					0.5	120.5
Chile	22.1		71.5				0.1		0.4			29.7	94.1
Ecuador	5.5		36.9	1.2			18.0		18.0				91.3
México	22.3		58.8	1.5									100.6
Paraguay	26.9		425.1				9.5					17.9	452.0
Perú	213.3		159.5									2.1	400.2
Uruguay	81.5		225.0										308.6
Venezuela			7.2				64.1					188.8	260.1
Dominicana													
TOTAL	936.3		1,299.6	2.9	12.9		133.7		44.0		516.3		2,945.7

CUADRO 7

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI
DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA AL 31-12-86 (Estructura en %).

DEUDOR	ACREEDOR	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Rep. Dominicana	TOTAL
Argentina		100.0												100.0
Bolivia		65.5		27.6		0.1		0.9		1.8		4.1		100.0
Brasil		3.2				4.3		1.0		4.0		87.5		100.0
Colombia		15.9		57.3				26.3				0.5		100.0
Chile		23.5		76.0				0.1		0.4				100.0
Ecuador		6.0		40.4	1.3			19.7		17.9		32.6		100.0
México		22.2		58.4	1.5									100.0
Paraguay		5.9		94.1										100.0
Perú		53.3		39.9				2.4				4.4		100.0
Uruguay		26.4		72.9								0.7		100.0
Venezuela				2.8				24.6				72.6		100.0
Dominicana														100.0
TOTAL		31.8		44.2	0.1	0.4		4.5		1.5		17.5		100.0

CUADRO 8

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA AL: 31-12-86 (Estructura en %).

DEUDOR / ACREEDOR	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Rep. Dominicana	TOTAL
Argentina			1.6										0.7
Bolivia	57.3		17.4	6.9	7.0		5.5		32.8		6.5		27.8
Brasil	1.0				93.0		2.2		25.4		47.2		9.5
Colombia	2.0		5.3				23.7				0.1		4.1
Chile	2.4		5.5				0.1		0.9				3.2
Ecuador	0.6		2.8	41.4			13.5		40.9		5.7		3.1
México	2.4		4.5	51.7									3.4
Paraguay	2.9		32.7										15.3
Peru	22.8		12.3				7.1				3.5		13.6
Uruguay	8.6		17.3								0.4		10.5
Venezuela							47.9				36.6		8.8
Rep. Dominicana			0.6										
TOTAL	100.0		100.0	100.0	100.0		100.0		100.0		100.0		100.0

CUADRO 9

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI.

DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA AL: 31-12-87 (En millones de dólares).

ACREEDOR / DEUDOR	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Rep. Dominicana	TOTAL
Argentina			13.9										13.9
Bolivia	719.8		294.9		0.9		4.5		11.9		25.3		1,057.3
Brasil	0.8				10.0				12.0		154.2		177.0
Colombia	22.7		59.1				25.6				5.2		112.6
Chile	13.5		56.9										70.4
Ecuador	18.8		183.0	3.8			36.7				35.4		277.7
México			4.3										4.3
Paraguay	26.3		518.4						2.4				547.1
Perú	228.6		193.8	0.1			5.8				24.2		451.7
Uruguay	81.2		223.2										304.4
Venezuela													
Dominicana	16.3		5.7				114.2				159.0		295.2
TOTAL	1,128.0		1,553.2	3.9	10.9		186.0		26.3		403.3		3,311.6

CUADRO 10

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA AL:31-12-87 (Estructura en %)

ACREEDOR / DEUDOR	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Rep. Dominicana	TOTAL
Argentina			0.9										0.4
Bolivia	63.8		19.0		8.3		2.4		45.2		6.3		32.0
Brasil	0.1			3.8	91.7				45.6		30.2		5.3
Colombia	2.0		3.7				13.8				1.3		3.4
Chile	1.2		11.8				19.7				8.8		2.1
Ecuador	1.7		0.3	97.4									8.4
México			33.2						9.2				0.1
Paraguay	2.3		12.5	2.6			2.7				6.0		16.6
Perú	20.3		14.4										13.6
Uruguay	7.2												9.2
Venezuela			0.4								39.4		89.0
Dominicana	1.4												100.0
TOTAL	100.0		100.0	100.0	100.0		100.0		100.0		100.0		100.0

CUADRO 11

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI.

DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA AL 31-12-87 (Estructura en %)

DEUDOR	ACREEDOR	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Rep. Dominicana	TOTAL
Argentina				100.0										100.0
Bolivia		68.1		27.9		0.1		0.4		1.1		2.4		100.0
Brasil		0.4				5.6				6.8		87.2		100.0
Colombia		20.2		52.5				22.7				4.6		100.0
Chile		19.2		80.8										100.0
Ecuador		6.8		65.9	1.4			13.2				12.7		100.0
México				100.0										100.0
Paraguay		4.8		94.8						0.4		5.4		100.0
Perú		50.6		42.9				1.1						100.0
Uruguay		26.7		73.3										100.0
Venezuela														100.0
Dominicana		5.5		1.9				38.7				53.9		100.0
TOTAL		34.1		46.9	0.1	0.3		5.6		0.8		12.2		100.0

CUADRO 12

PAISES MIEMBROS DE LA ALADI

PRECIOS EN EL MERCADO SECUNDARIO DE LOS PAGARES DE LA DEUDA EXTERNA
(En porcentaje según su valor nominal. Promedios precio de venta)

PAISES MIEMBROS	1985		1986		1987		1988		1989
	JUNIO	DIC.	JUNIO	DIC.	JUNIO	DIC.	JUNIO	DIC.	JUNIO
Argentina	60.00	62.00	63.00	62.00	58.00	35.00	25.00	22.00	15.00
Bolivia	7.00	...	11.00	...	13.00	11.00	12.00
Brasil	75.00	75.00	73.00	74.00	61.00	45.00	51.00	40.75	31.75
Colombia	81.00	82.00	80.00	...	85.00	67.00	66.50	58.50	58.00
Chile	65.00	...	64.00	65.00	65.00	68.00	61.50	58.00	63.00
Ecuador	65.00	68.00	63.00	63.00	51.00	34.00	26.50	13.50	13.00
México	80.00	69.00	55.00	54.00	57.00	51.00	50.75	43.50	40.75
Paraguay									
Perú	45.00	25.00	17.00	16.00	14.00	7.00	7.25	6.00	5.00
Uruguay			64.00				60.50	60.50	56.00
Venezuela	81.00	80.00	75.00	72.00	71.00	49.00	55.50	41.75	37.75
Dominicana							20.00	21.00	

CUADRO 13

RELACION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA A LARGO PLAZO DESEMBOLSADA
 CON LA DEUDA EXTERNA TOTAL DESEMBOLSADA POR LOS P.M. DE LA ALADI
 (En porcentaje)

Países	1986	1987
Argentina		
Bolivia	22.5	25.1
Brasil	0.2	0.1
Colombia	0.8	0.7
Chile	0.4	0.3
Ecuador	1.1	2.8
México	0.1	
Paraguay	24.4	26.8
Perú	3.3	2.9
Uruguay	5.9	5.2
Venezuela		
TOTAL	0.7	0.8

ALADI
 EXPORTACIONES INTRAREGIONALES SEGUN PAISES DE DESTINO
 1970-1988
 En millones de dolares FOB

13-7-89

PAIS EXPORTADOR Y AÑO	PAIS DE DESTINO											TOTAL
	Arg.	Bol.	Bra.	Col.	Chi.	Ecu.	Mex.	Par.	Per.	Uru.	Ven.	
Argentina												
1970		16	139	14	91	2	16	15	32	28	13	366
1975		64	213	16	131	11	179	37	30	41	34	756
1980		133	765	39	218	18	121	189	117	182	65	1847
1981		126	595	51	189	17	275	169	89	128	102	1741
1982		114	568	70	164	20	112	145	109	116	97	1515
1983		57	358	60	189	13	33	87	95	77	58	1027
1984		88	478	61	150	16	171	94	128	83	114	1383
1985		69	496	133	111	15	255	72	162	99	73	1485
1986		61	698	61	137	11	158	68	189	129	45	1557
1987		91	539	61	146	14	37	61	139	169	57	1314
1988		87	573	74	260	22	137	80	166	186	125	1710
Bolivia												
1970	12		2	0	1	0	0	2	5	0	0	22
1975	137		17	1	5	13	0	0	7	4	0	184
1980	245		36	10	42	2	3	0	26	1	5	370
1981	342		12	6	8	1	1	0	33	0	5	408
1982	400		18	6	11	1	0	0	23	0	5	464
1983	371		42	4	8	5	0	-	15	0	0	445
1984	382		8	5	5	0	0	-	10	0	1	411
1985	376		4	4	6	0	0	-	13	-	0	403
1986	341		26	2	20	0	0	0	22	1	0	412
1987	260		20	4	17	2	0	1	24	0	0	328
1988 (e)	238		18	4	16	2	0	1	22	0	0	300
Brazil												
1970	186	7		7	24	1	20	11	8	31	8	303
1975	383	122		29	100	27	128	118	93	88	109	1197
1980	1091	180		136	451	50	470	409	130	311	230	3458
1981	880	255		204	641	69	644	450	285	373	408	4209
1982	666	81		272	289	71	324	325	222	138	474	2862
1983	655	108		150	193	97	173	233	75	104	269	2057
1984	853	140		171	281	141	285	333	124	136	365	2829
1985	548	171		103	238	119	222	302	92	141	295	2231
1986	507	387		112	318	142	181	399	217	309	307	2879
1987	612	232		164	410	125	160	330	220	364	410	3027
1988	880	277		201	624	186	272	331	245	470	429	3915
Colombia												
1970	11	1	1		16	17	2	0	29	0	5	82
1975	28	6	9		24	36	6	0	34	1	89	233
1980	69	2	9		64	77	20	1	29	1	279	551
1981	52	4	5		28	66	21	1	45	2	341	565
1982	36	1	4		12	52	17	0	34	1	366	523
1983	43	1	6		11	43	21	0	20	0	118	263
1984	59	1	14		16	47	10	0	23	0	97	267
1985	37	1	6		21	56	6	0	32	0	129	288
1986	67	1	8		32	59	11	0	71	1	150	400
1987	42	2	18		100	65	8	0	118	1	220	574
1988	52	2	10		119	48	18	0	87	1	221	558

ALADI
 EXPORTACIONES INTRARREGIONALES SEGUN PAISES DE DESTINO
 1970-1988
 En millones de dolares FOB

13-7-89

PAIS EXPORTADOR Y AÑO	P A I S D E D E S T I N O										TOTAL	
	Arg.	Bol.	Bra.	Col.	Chi.	Ecu.	Mex.	Par.	Per.	Uru.		Ven.
Chile												
1970	79	1	24	6		3	11	0	9	2	3	138
1975	167	13	98	25		19	10	2	25	7	24	390
1980	278	27	460	75		18	73	6	72	27	70	1106
1981	186	24	285	71		13	75	6	67	15	66	808
1982	150	11	309	46		51	22	8	49	13	41	700
1983	118	11	165	42		34	1	3	40	6	29	449
1984	117	14	228	42		28	9	4	45	9	40	536
1985	84	14	208	45		34	51	6	46	12	34	534
1986	161	30	274	40		28	10	5	66	11	41	666
1987	175	45	350	51		32	3	9	86	15	71	837
1988	168	46	351	58		35	24	12	63	21	105	883
Ecuador												
1970	4	0	1	5	6		0	0	4	0	0	20
1975	10	0	6	26	78		6	0	103	0	2	231
1980	31	1	35	93	220		13	0	12	2	41	448
1981	33	1	45	80	78		16	0	9	4	50	316
1982	17	0	276	93	19		3	0	11	31	54	504
1983	14	0	3	126	39		0	0	4	1	2	189
1984	4	0	2	47	28		7	0	6	0	3	97
1985	9	0	2	65	45		2	0	6	0	3	132
1986	23	0	23	30	47		10	0	10	4	3	150
1987	18	0	18	36	34		8	0	51	0	38	203
1988	7	0	11	43	59		20	0	129	0	4	273
Mexico												
1970	14	0	15	13	16	2		0	8	3	22	93
1975	35	1	91	23	17	10		1	29	5	57	269
1980	43	3	343	47	27	40		0	25	8	60	596
1981	34	3	181	48	39	78		2	31	6	69	491
1982	50	1	581	47	11	21		0	25	54	59	849
1983	38	0	640	68	17	25		0	17	49	32	886
1984	45	1	561	69	16	39		0	14	43	35	823
1985	37	0	298	121	17	48		0	13	24	39	597
1986	119	1	177	110	27	58		1	33	54	55	635
1987	169	1	163	137	44	70		1	50	84	84	803
1988 (e)	182	1	175	147	47	75		1	54	90	90	864
Paraguay												
1970	18	-	1	0	1	1	1		0	3	0	25
1975	50	0	6	0	1	0	2		0	2	1	62
1980	74	1	40	0	12	-	4		0	10	0	141
1981	69	1	54	0	11	0	2		1	9	0	147
1982	59	1	83	0	7	0	1		0	5	9	165
1983	32	0	52	0	9	0	0		2	5	3	103
1984	41	0	53	-	17	0	0		1	7	8	127
1985	16	0	60	1	13	0	0		1	6	0	97
1986	35	0	92	0	14	-	0		4	7	0	152
1987	54	1	62	1	21	-	1		7	11	0	158
1988	34	0	117	1	26	-	0		12	5	1	196

EXPORTACIONES INTRARREGIONALES SEGUN PAISES DE DESTINO
1970-1988

En millones de dólares FOB

PAIS EXPORTADOR Y AÑO	P A I S D E D E S T I N O										TOTAL	
	Arg.	Bol.	Bra.	Col.	Chi.	Ecu.	Mex.	Par.	Per.	Uru.		Ven.
Peru												
1970	14	2	8	9	7	3	14	0		1	5	63
1975	37	6	37	17	88	11	10	0		1	10	217
1980	45	79	114	60	58	86	83	0		10	53	588
1981	18	34	39	119	67	28	63	0		2	47	417
1982	22	22	63	117	34	42	13	0		1	50	364
1983	30	9	51	42	35	24	14	0		2	25	232
1984	32	21	40	68	49	15	14	0		2	48	289
1985	33	13	52	77	52	69	10	0		2	41	349
1986	50	10	70	68	56	27	4	0		2	45	332
1987	38	9	100	50	27	18	44	0		3	62	351
1988 (e)	40	10	106	53	29	19	47	0		3	66	371
Uruguay												
1970	6	0	13	3	2	0	1	2	2		0	29
1975	28	3	65	3	2	0	2	3	3		1	110
1980	142	2	191	4	23	1	5	14	8		3	393
1981	115	2	169	3	28	1	6	13	8		2	347
1982	109	1	146	3	22	0	4	11	16		2	314
1983	91	2	121	4	10	1	3	8	5		2	247
1984	88	1	115	4	11	1	5	7	6		6	244
1985	63	1	143	7	4	1	7	6	2		4	238
1986	89	1	299	5	7	1	7	4	10		3	426
1987	114	1	208	5	8	1	10	7	8		2	364
1988	100	1	229	5	12	0	18	7	4		1	377
Venezuela												
1970	29	0	59	10	12	9	7	0	8	3		137
1975	44	0	91	29	32	7	60	0	85	16		364
1980	58	0	652	261	238	15	30	0	27	80		1361
1981	36	1	908	313	307	18	22	0	22	113		1740
1982	15	0	781	248	234	34	22	0	14	71		1419
1983	3	0	512	289	187	5	1	0	17	9		1023
1984	3	0	489	303	213	2	2	0	26	2		1040
1985	2	1	254	121	249	5	33	0	47	3		715
1986	6	1	96	114	105	10	5	0	37	5		379
1987	11	112	139	138	129	24	8	0	55	1		617
1988 (e)	10	106	132	131	122	23	8	0	52	1		584
TOTAL												
1970	373	27	263	67	176	38	72	30	105	71	56	1278
1975	919	215	633	169	478	134	403	161	407	165	327	4013
1980	2076	428	2645	725	1353	307	822	619	446	632	806	10859
1981	1765	451	2793	895	1396	291	1125	641	590	652	1090	11189
1982	1524	232	2829	902	803	292	518	489	503	430	1157	9679
1983	1395	188	1950	785	698	247	746	331	290	253	538	6921
1984	1624	266	1988	770	786	289	503	438	383	282	717	8046
1985	1205	270	1523	677	756	347	586	386	414	287	618	7069
1986	1398	492	1763	542	763	336	386	477	659	523	649	7988
1987	1493	494	1617	647	936	351	279	409	758	648	944	8576
1988	1711	530	1722	717	1314	410	543	432	834	777	1042	10031

Fuente: Datos suministrados por los países miembros

Elaboración: Unidad de Información y Estudios de la Secretaría General de la ALADI

Nota: Los datos relativos a Bolivia están expresados en términos de valores oficiales en aduana, compilados con base en las pólizas respectivas

0: El movimiento no alcanza a la mitad de la unidad en que se presenta la información

-: Sin movimiento

(e): Datos estimados