

# Amèrica Llatina: el futur econòmic d'un continent endeutat

Joaquim Ferran(\*)

Es amb molt plaer que vaig acceptar l'invitació de la Societat Catalana d'Economia per fer una presentació sobre els problemes econòmics d'Amèrica Llatina. Es així perquè em dona l'oportunitat d'establir contacte amb un grup selecte d'estudiosos de l'economia a Catalunya, i també perquè el tema es el que m'ha ocupat la major part de la meua vida d'economista professional.

Sense cap dubte, el tema escollit per la conferència d'avui té molta importància i és de força actualitat. El problema del deute dels països d'Amèrica Llatina transcendeix la regió. Trobar-hi solucions és fonamental per l'estabilitat del sistema financer internacional, i les úniques solucions viables passen per l'expansió econòmica de la regió, la qual tindrà per altra banda efectes positius pel creixement del comerç mundial. Així doncs, resoldre aquest problema no sols interessa als països llatí-americans però també als altres països del món, sobretot els països industrials.

El títol de la conferència potser suggereix un pronòstic del futur econòmic d'Amèrica Llatina, però com que no tinc una bola de cristall em posaré un objectiu menys ambiciós però no crec que menys interessant: tractaré de descriure les condicions necessàries perquè l'Amèrica Llatina recuperi un ritme de creixement satisfactori d'una manera durable, és a dir, que faci possible l'augment sostingut de la renda real per càpita i, per tant, permeti avançar cap a la satisfacció de les necessitats bàsiques de la població. Per això, primer passaré revista a les causes de la crisi econòmica del començament dels anys 80, i a continuació descriuré els intents de superar-la tant des del punt de vista dels programes d'ajustament dels països de la regió com des del contexte de les polítiques internacionals, adhoc el paper del Fons Monetari Internacional; després analitzaré els resultats d'aquestes polítiques i tractaré de treure les lliçons de l'experiència dels últims cinc o sis anys, per acabar fent un resum dels elements claus de les polítiques que semblen més prometedores.

La crisi econòmica d'Amèrica Llatina que va culminar amb l'esclatament del problema del deute a l'any 1982 va ésser la conseqüència d'una combinació d'esdeveniments adversos a l'economia mundial i de polítiques econòmiques inadequades als països de la regió.

Arran de l'augment del preu del petroli a l'any 1973, els països consumidors de petroli van començar a endeutar-se, en gran mesura per mantenir els nivells de consum existents abans de la caiguda dels preus relatius dels seus productes d'exportació. Endeutar-se era fàcil en una època quan les banques internacionals reciclaben els superàvits dels països exportadors de petroli a tipus d'interès reals negatius però, no oblidem, variables i molt sovint a curt termini. Malauradament, la majoria dels països d'Amèrica Llatina no van aprofitar l'oportunitat per augmentar la seva capacitat productiva. I els països que van fer un esforç d'inversió -per exemple, Mèxic, que a més del guany resultant del augment del preu del petroli es van endeutar contra la riquesa que representava el petroli a aquell preu més alt- ho van fer partint de la base d'uns preus relatius que, mirant enrera, avui sabem que no eren d'equilibri. El que això vol dir és que

(\*)Subdirector del Departament de l'Hemisferi Occidental del Fons Monetari Internacional.

tant els països com els banquers que els hi van deixar els diners es van equivocar al calcular el rendiment d'aquelles inversions, fent molt difícil el pagament del servei del deute.

Quant als mecanismes de política que van donar aquests resultats, evidentment un va ésser l'augment del dèficit fiscal finançat per préstecs a l'estranger. Aquests préstecs, al seu torn, van permetre mantenir tipus de canvi que comportaven la sobrevaloració de la moneda. De fet, molts països van trobar convenient utilitzar la política de canvi com a instrument de lluita contra l'inflació, encara que això tingués eventualment efectes negatius sobre l'inversió i la producció. A alguns països, la sobrevaloració de la moneda va ésser aprofitada pel sector privat per col·locar a l'estranger sumes molt fortes de fons a un tipus de canvi que de fet implicava un subsidi.

Malgrat tot això, durant el decenni dels anys 70 el ritme de creixement del conjunt de les economies d'Amèrica Llatina es va mantenir alt: el producte brut de la regió en terme mitjà va créixer gairebé al 6 per cent per any, al mateix temps que els països industrials van experimentar una forta reducció del ritme de creixement. Però aquella prosperitat no tenia una base sòlida, com ho van demostrar els esdeveniments dels primers anys del decenni següent.

La primera senyal d'alarma va ésser la forta pujada dels tipus d'interès als mercats internacionals que va seguir el canvi de la política monetària dels Estats Units al mes d'octubre de 1979. La situació va empitjorar als anys següents com a conseqüència de la recessió de l'economia mundial, que va tenir lloc en part a resultes de la segona onada d'augment del preu del petroli al final de la dècada dels 70. La recessió va reduir la demanda als països industrials pels productes d'Amèrica Llatina i va tenir un efecte desfavorable sobre els preus de les matèries primes que la regió exporta. Per donar una indicació de l'importància d'aquests factors, cal dir que el volum de les importacions dels països industrials, que en el decenni dels 70 va créixer a un ritme del 6 1/2 per cent per any, en el període 1980-82 va baixar a un ritme anyal del 4 per cent. A més a més, pels països d'Amèrica Llatina que no exporten petroli, el tipus d'interès real -definit com el tipus d'interès nominal menys el canvi percentual dels preus en dòlars de les seves exportacions- va augmentar d'una xifra negativa del 10 per cent per any en el període 1973-78 al 8 per cent positiu en el període 1979-82.

En aquella situació, als països d'Amèrica Llatina van recórrer a nous préstecs, mentre eren disponibles, per cobrir el dèficit de la balança de pagaments que resultà tant del augment dels tipus d'interès i de la caiguda de les exportacions, com de fortes sortides de capital privat degudes en gran part a deficiències de les polítiques de tipus d'interès i de canvi. Per consegüent, l'endeutament va augmentar molt ràpidament. El deute exterior dels països d'Amèrica Llatina va pujar de 185 mil milions de dòlars al final de l'any 1979 a 325 mil milions al final de 1982, és a dir un augment de 47 mil milions per any. A mena de comparació, des del final de 1973 al final de 1979, l'augment havia estat de la meitat, 23 mil milions de dòlars per any, encara que en termes percentuals l'augment havia estat més fort.

\* \* \*

La suspensió de pagaments per l'Argentina al segon trimestre de 1982 a resultes de la situació creada per la guerra amb Anglaterra va ésser una premonició dels problemes a venir, i no va tardar gaire fins que la crisi va esclatar amb tota la força quan al tercer trimestre d'aquell mateix any Mèxic va ésser incapaç d'obtenir els recursos necessaris per afrontar els seus pagaments.

Era evident que les dificultats de servir el deute amb que es van enfrontar els països d'Amèrica Llatina d'ençà de l'any 1982 amenaçaven no sols els països afectats sino també el sistema financer internacional. Per això, era necessari un esforç coordinat de la part dels deutors, dels creditors (tant governs com banques privades), i de les institucions de cooperació internacional (on estan representats tant els països deutors com els creditors). Des del primer moment, es va reconèixer que per la solució del problema eren necessaris tres elements fonamentals: primer, que els països deutors prenguessin les mesures de política econòmica necessàries per restablir el seu crèdit a l'estranger i les condicions pel creixement econòmic sostingut, és a dir que adoptessin programes d'ajustament; segon, que els creditors tant públics com privats subministressin un finançament adequat; i tercer, que els països industrials seguissin polítiques dirigides al manteniment de condicions favorables a les exportacions dels països deutors. Al Fons Monetari Internacional, que tenia una llarga experiència en el disseny de programes d'ajustament, li va tocar un paper central en l'aplicació d'aquesta estratègia.

Quant al finançament, amb el tractament pragmàtic del cas de Mèxic a la segona meitat de 1982 es van establir unes fórmules que després s'aplicaren a altres països, encara que les modalitats variaren d'un cas a l'altre. En poques paraules, es muntaren uns paquets financers que, a més del ús dels recursos

del Fons Monetari, inclouien generalment el refinançament de les obligacions en concepte de principal i interessos amb els països del Club de París, el refinançament de les amortitzacions degudes a la banca comercial, i un préstec concertat amb la banca per cobrir la part dels interessos que el país no estava en condicions de pagar al comptat; un principi clau d'aquests préstecs concertats fou que cadascuna de les banques creditores hi participés en proporció amb la seva cartera de crèdits al país. Tot això presuposava que el país aplicés un programa d'ajustament negociat amb el Fons Monetari.

De fet, una gran majoria dels països de la regió van tenir en el període 1982-85 programes d'aquest tipus. Durant aquells anys es van fer progressos importants en l'ajustament de les balances de pagaments de la majoria dels països deutors. El dèficit en compte corrent del conjunt de països d'Amèrica Llatina va baixar d'una mitjana anual de gairebé 42 mil milions de dòlars en el bienni 1981-82 a menys de 3 mil milions en el bienni 1984-85. Encara que la millora va ésser generalitzada, cal destacar el canvi que va tenir lloc al Brasil i a Mèxic, on el dèficit en compte corrent es va reduir en 14 mil milions i 12 1/2 mil milions de dòlars, respectivament, en aquell període.

A l'inici, l'ajust es va realitzar mitjançant una forta reducció de les importacions, el volum de les quals va caure d'una tercera part de 1981 a 1983 com a resultat en gran mesura de l'aplicació de règims restrictius. Però els països aviat van veure que aquesta no era la solució, i cada vegada van posar més èmfasi a l'ajust del tipus de canvi. En efecte, la mitjana ponderada del valor real de canvi de les monedes dels 10 països més grans d'Amèrica Llatina va ésser reduït de gairebé el 30 per cent des de 1981 a 1985. Degut en part a aquesta política, però també com a conseqüència de la millora de la situació econòmica als països industrials, el volum de les exportacions d'Amèrica Llatina va augmentar a l'entorn del 8 per cent per any al bienni 1983-84, després d'una forta caiguda a l'any 1982. Aquestes millores van ésser a la base d'una recuperació moderada de l'activitat econòmica, i el producte brut real d'Amèrica Llatina -que havia caigut a un ritme anual del 2 per cent al bienni 1982-83- va augmentar a un 3 1/2 per cent per any al bienni 1984-85.

Fins aquí he parlat dels resultats positius, però en altres aspectes les polítiques iniciades a l'any 1982 van ésser molt menys satisfactòries. Encara que el dèficit fiscal en general va ésser reduït, hi va haver una forta acceleració de l'expansió monetària a molts països, i l'inflació va tenir una tendència a l'alça: la mitjana ponderada del ritme d'augment dels preus al consumidor a l'Amèrica Llatina va anar de menys del 70 per cent a l'any 1982 al 150 per cent a l'any 1985. A més a més, l'inversió no va reprendre com s'havia esperat; de fet, la relació mitjana entre inversió fixa i producte brut a l'Amèrica Llatina, que havia estat a l'entorn del 23 per cent durant la segona meitat de la dècada dels 70 i es desplomà als primers anys de la dècada següent, es va estancar cap el 17 per cent en el període 1983-85. En conseqüència, no era possible esperar la represa del procés de creixement sostingut que és necessària per poder augmentar la renda per càpita al mateix temps que es serveix el deute.

En aquesta situació va tenir lloc una reexaminació de l'estratègia que va desembocar a la tardor de 1985 amb les propostes del senyor Baker, Secretari del Tresor dels Estats Units. Un element que va precipitar aquest canvi va ésser l'evolució de la situació a Mèxic. En aquell país, durant dels anys 1983-84 s'havia fet tant progrés en la solució del problema que es començà a pensar en l'etapa següent, durant la qual Mèxic hauria estat en condicions de prescindir de préstecs concertats i de mica en mica hauria retornat als mercats financers internacionals. Però, durant 1985, en part a conseqüència de les pèrdues causades pel terratrèmol del mes de setembre, aquestes esperances es van esfumar.

\* \* \*

La proposta Baker, al mateix temps que reafirmà que el problema del deute s'havia de tractar cas per cas en el marc de programes d'ajustament macro-econòmic, va accentuar la necessitat de reformes estructurals als països deutors, centrades en l'obertura de l'economia i en l'eliminació d'obstacles al funcionament de les forces del mercat, a fi i efecte d'accelerar el ritme de creixement econòmic d'una manera sostinguda. A més, es tenia que assegurar una suma mínima de finançament, com a resultat d'un augment important dels préstecs del Banc Mundial i altres institucions multilaterals de crèdit i un augment més moderat dels préstecs de la banca comercial. Degut a l'èmfasi que la proposta Baker posà a l'urgència de les reformes estructurals, era lògic que el Banc Mundial tingués un paper cada vegada més important de coordinació dels programes econòmics dels països deutors.

Malauradament, la posada en marxa de la proposta Baker va coincidir amb esdeveniments imprevistos que van dificultar la seva aplicació. Concretament, la primera prova va ésser el programa de Mèxic de 1986, un país que es va enfrontar amb una emergència extrema com a conseqüència de l'enfonsament

del mercat mundial del petroli. No cal dir que aquest fenomen no va afectar de la mateixa manera als països importadors, que es van ésser afavorits. A més, l'evolució de la situació econòmica als diversos països també ha estat afectada per altres forces, especialment per les polítiques econòmiques de cada país. Així doncs, es difícil fer generalitzacions sobre la situació del moment actual, tres anys després de l'anunci de la proposta Baker. Hi ha països que han fet progressos importants, però la majoria es troben encara lluny d'haver recuperat un ritme de creixement satisfactori, i no n'hi ha cap que hagi recuperat l'accés als mercats internacionals de crèdit.

Sense entrar al detall dels esdeveniments d'aquests últims anys, crec que seria útil donar unes pinzellades sobre alguns països, agrupats d'acord amb algunes característiques comunes.

Primer, els països exportadors de petroli, fonamentalment Mèxic, Veneçuela, i l'Equador. La caiguda del preu del petroli a l'any 1986 va representar per aquests tres països una pèrdua d'uns 15 mil milions de dòlars, equivalent al 8 percent del seu producte brut. Una pèrdua de sobte d'aquesta magnitud posà a aquests països en una situació extremadament difícil, però gràcies sobre tot a la devaluació de les seves monedes van poder limitar l'empitjorament de la balança de pagaments en compte corrent a l'any 1986 a 7.200 milions, menys de la meitat de l'efecte negatiu de la caiguda del preu del petroli. Des d'aleshores, la situació externa s'ha continuat corregint, amb una forta expansió de les exportacions no tradicionals que van respondre molt positivament a una política de canvi activa. Efectivament, de 1985 a 1987 aquests tres països reduïren el valor real de les seves monedes entre el 36 i el 40 per cent.

De totes maneres, la millora no ha estat rectilínia -l'Equador, per exemple, va ésser afectat molt fortament pel terratrèmol de març de 1987- i la situació d'eixos països segueix estant molt crítica. Ajustaments estructurals d'importància certament són encara necessaris.

L'experiència d'aquests països va donar una lliçó dramàtica de com els esforços d'ajustament poden ésser descarrilats per esdeveniments que no estan sota el control dels països mateixos. Per això, en l'acord de crèdit contingent entre Mèxic i el Fons aprovat a la segona meitat de l'any 1986 hi hagué per primera vegada una clàusula que va ésser el prelude del servei especial per cobrir contingències que el Fons ha introduït formalment amb caràcter general l'estiu de 1988.

Segon, els països d'alta inflació. De mitjans de 1985 a principis de 1986, l'Argentina, Bolívia, el Brasil, i el Perú, convençuts que la persistència d'alts ritmes d'inflació no era compatible amb el creixement econòmic, van adoptar programes de shock contra l'inflació, i Mèxic ho ha fet més recentment. Excepte el programa bolivià, que fou de caire purament ortodoxe, aquests programes van posar èmfasi en la política de rendes mitjançant controls de preus i sous, mentre que el pes de la política fiscal i monetària va variar de cas a cas.

El primer d'aquests programes va ésser el pla austral adoptat per l'Argentina el mes de juny de 1985 amb el suport del Fons. Es van congelar els preus i els sous per temps indefinit, però que s'esperava fos relativament curt, i es va establir un mecanisme per eliminar l'indexació dels contractes en moneda local. També es va fixar el tipus de canvi i es va anunciar una política financera restrictiva, que incloïa un compromís de no emetre moneda per cobrir el dèficit del sector públic. Inicialment, el programa va reduir dramàticament el ritme d'augment dels preus, però malgrat millores a la situació fiscal, la política financera no va ésser compatible amb la persistència d'un ritme d'inflació molt baix. Eventualment van ressorgir les pressions inflacionistes, i fins ara no estat possible establir un marc estable per a la política econòmica, encara que el govern ha continuat fent esforços per encaminar l'economia.

El programa introduït al Brasil al febrer de 1986 tenia molts dels elements del programa argentí, però l'hi va faltar fermesa en l'aplicació de la política financera i salarial. Més que a l'Argentina, inicialment hi va haver una forta expansió de la producció, a conseqüència de l'augment de la demanda de bens de consum, la qual fou acompanyada d'un fort empitjorament de la balança de pagaments. Fins al tercer trimestre de 1986, el Brasil va tenir un superàvit comercial suficient per poder enfrontar el pagament dels interessos del deute, però la forta reducció del superàvit als mesos següents va portar a la suspensió dels pagaments a la banca comercial al mes de febrer de 1987. Malgrat això, no va ésser possible mantenir l'expansió, l'inflació va reprendre amb molta força després d'un èxit inicial, i el país es va trobar amb serioses dificultats per aconseguir finançament pel seu comerç exterior. Eventualment el govern va prendre mesures correctives que van restablir un fort superàvit comercial i des de mitjans de 1988 ha conclòs acords amb la banca comercial i el Fons. Però l'hi resta la tasca de canviar la tendència del ritme d'inflació, que avui en dia és el més fort des de fa molts anys.

Els intents de reduir l'inflació del Perú des de mitjans de 1985 han tingut característiques en alguns punts similars al cas brasiler, i malauradament dels seus resultats han estat encara més desfavorables.

Bolívia, en canvi, va introduir al setembre de 1985 un pla antiinflacionista de caire ortodoxe, que va ésser suportat pel Fons i va consistir fonamentalment en polítiques financeres restrictives i una reorientació radical de la política econòmica, amb una forta reducció del paper de l'Estat. Es van eliminar de sobte tots els controls de preus i sous, es va alliberar el mercat de canvi i establir un tipus de canvi únic i lliure, es va reduir dràsticament l'aranzel d'importació, i es va començar una reorganització a fons del sector públic, inclús de les companyies mineres on els sindicats eren tan forts i on es va reduir el personal d'una manera massiva. Com a resultat d'aquestes polítiques cal dir que la producció va créixer, encara que només moderament, als anys 1987 i 1988 després de molts anys de contracció econòmica, malgrat que els preus dels principals productes d'exportació de Bolívia varen baixar. A més a més, la balança de pagaments ha millorat i l'inflació ha estat tallada a l'arrel: de 25,000% de mitjans de 1984 a mitjans de 1985, el ritme d'inflació ha baixat per sota del 20 per cent els dos últims anys. Encara que resten seriosos problemes -recordem que Bolívia és un dels països més pobres d'Amèrica Llatina- sembla que l'hortizó econòmic del país no està tant clar de molts anys ençà.

Crec que les lliçons d'aquestes experiències són molt instructives. En primer lloc, mesures de congelació de preus i sous poden ajudar a capgirar les expectatives inflacionistes, sobre tot si són part d'un conjunt de mesures que formen un programa coherent i creïble; però és generalment difícil trobar el moment oportú per desmantellar els controls, i la seva permanència impedeix la consolidació d'expectatives d'estabilitat de preus i eventualment pot donar lloc a problemes d'abastament, sobre tot si els controls s'apliquen d'una manera rígida. Per altra banda, les mesures de congelació i controls només poden donar lloc a una reducció duradera de l'inflació si s'apliquen en el marc d'un conjunt harmoniós de polítiques anti-inflacionistes. De fet, l'èxit dels plans d'ajust heterodoxe depèn de l'aplicació ferma i sostinguda dels seus elements ortodoxes.

Fins ara he parlat de l'experiència de dos grups de països els últims tres o quatre anys. Els altres països representen un grup heterogeni, que no pot ésser reduït fàcilment a uns elements comuns. Però no vull deixar de citar uns quants països que han fet esforços seriosos de mantenir disciplina financera i un marc macroeconòmic el més estable possible -com Colòmbia, l'Uruguai, i Xile- i que han tingut els últims anys ritmes de creixement bastant satisfactoris. Aquests països també són els que han pogut protegir més eficaçment els grups de la població més desproveïts dels efectes de l'imperatiu d'ajustament.

Abans de passar al tema de la financiació els últims anys, vull referir-me a un dels punts claus de la proposta Baker -les reformes estructurals. Es un fet que amb l'ajuda del Banc Mundial molts països han reformat els seus règims de comerç exterior, reduint la protecció, i han cercat maneres de millorar els incentius a la producció, tant agrícola com industrial. També hi ha hagut un canvi molt important de mentalitat tocant al paper de l'Estat. Avui en dia és generalment reconegut a la majoria dels països que es té que reduir la grandària del sector públic i l'intervenció de l'Estat a l'economia, encara que òbviament de la teoria a la pràctica hi pot haver un abisme. De totes maneres, per reeixir, les reformes estructurals tener que ésser emmarcades per polítiques macro-econòmiques adequades.

\* \* \*

Tocant a les qüestions de finançament, hi han hagut progressos importants els últims anys. D'acord amb la proposta Baker, el Banc Mundial ha augmentat els seus préstecs relacionats amb polítiques sectorials i reformes estructurals, que són de desemborsament més ràpid que els tradicionals préstecs per projectes.

Hi han hagut també progressos en el tractament del deute dels països més pobres. A més de l'ampliació de 8 mil milions de dòlars del servei per l'ajust estructural del Fons, ha tingut lloc la vuitena reposició dels recursos de l'Associació Internacional de Foment, molts països creditors han condonat els crèdits governamentals, i el Club de París ha ampliat els períodes de pagament dels refinançaments fins a 20 anys, amb períodes de gràcia també més llargs. A més, d'acord amb l'assentiment general de la Conferència de Toronto, s'han estat analitzant les possibilitats d'ampliar l'ajuda a aquests països, inclús amb el refinançament al Club de París a tipus d'interès per sota dels del mercat.

Però a l'Amèrica Llatina el fonamental és l'evolució del tractament del deute amb la banca comercial, que correspon a la majoria del deute de la regió. S'ha parlat molt els últims anys de la dificultat d'organitzar paquets financers concertats, i certament hi ha hagut una forta reducció d'aquests préstecs. De fet, avui en dia només els tres o quatre països deutors més importants tenen accés a aquests crèdits. Degut a que molts bancs no tenen un interès estratègic de mantenir relacions amb els països endeutats, i degut també a les diferències en els balanços dels diversos bancs i en els règims de regulació bancària als diferents països creditors, hi ha hagut una reducció del grau de cohesió dels bancs.

A conseqüència, i a fi i efecte d'acomodar el màxim nombre de bancs possible, hi ha hagut una ampliació del menú d'opcions en els acords entre els països deutors i la banca comercial. A partir de 1987, s'ha introduït la pràctica d'una petita comissió pels bancs que aproven el paquet concertat dintre d'una terminis establerts; s'ha recorregut a la conversió de préstecs bancaris en bons, a fi i efecte de facilitar la fluïdesa i eficiència del mercat de crèdits sobirans; i s'han emès bons especials, a llarg termini i a tipus d'interès més baixos que els del mercat, als bancs que es volen desfer de la seva cartera de préstecs al país en qüestió.

Potser més important ha estat la proliferació de l'ús d'opcions que permeten als països deutors d'aprofitar el descompte en el mercat secundari de préstecs bancaris. Des de 1984, 8 mil milions de dòlars de deute s'han liquidat d'aquesta manera, convertint-se en deute denominat en moneda local o en accions d'empreses dels països deutors. Xile ha estat a l'avançada d'aquesta política, mitjançant la qual ha convertit gairebé el 30 per cent del seu deute a mig-terme, però altres països també n'han tret avantatge. Mèxic, per exemple, a l'any 1987 va extingir gairebé 4 mil milions de deute d'empreses privades mitjançant un arranament d'aquest tipus. També cal fer referència al canvi de deute públic mexicà per bons, a una relació per sota de la paritat nominal, que va tenir lloc a l'inici d'aquest any. Finalment, no es pot oblidar l'operació de recompra per Bolívia d'aproximadament la meitat del seu deute amb la banca comercial, amb recursos subministrats per països amics, pagant 11 cèntims per dòlar; el Fons Monetari va facilitar l'operació, mitjançant l'obertura d'un compte fideicomissari.

M'he estès bastant en aquest tema perquè em sembla que dona una indicació de l'evolució futura del tractament del problema del deute. L'estratègia és flexible, i no hi ha cap dubte que s'anirà adaptant a la situació, utilitzant les lliçons del passat. Per exemple, la participació reduïda de la banda a l'operació de canvi de deute de Mèxic al començament d'aquest any no vol dir que l'idea d'abandonar, sinó que es tenen que cercar fórmules per fer més atractiva una segona operació d'aquest tipus, potser amb alguna garantia dels interessos.

En resum, el deute d'Amèrica Llatina -després de créixer a un ritme anyal acumulatiu del 23 1/2 per cent de 1973 a 1982- ha augmentat només el 3 1/2 per cent per any els últims 6 anys, i la cartera de la banca comercial ha baixat més del 10 per cent.

\* \* \*

Em resta donar, a guisa de resum, una indicació de quina és al meu entendre la manera més adequada d'enfrontar-se amb el problema del deute, compatible amb la recuperació de les economies d'Amèrica Llatina. Pel que he dit fins ara, no els sorprendrà que no proposi solucions globals; més aviat, preconitzaré la profundització de l'estratègia actual basada en el tractament cas-per-cas, utilitzant al màxim possible mecanismes de mercat. No vull ignorar que s'ha parlat molt de solucions globals, però em sembla evident que aquestes solucions no tenen el suport polític que seria necessari per posar-les en pràctica, apart del greus problemes tècnics que potser es podrien resoldre però no fàcilment. Com la política és l'art del possible, la manca de suport polític suficient per les solucions globals és un fet que no es pot desconèixer.

Quina és doncs l'estratègia?

Quant als països deutors, és fonamental intensificar els esforços d'ajustament de les seves economies, posant èmfasi en tot allò que és necessari per recuperar ritmes de creixement més satisfactoris.

Primer, es tenen que seguir polítiques macro-econòmiques coherents, dirigides al restabliment de l'equilibri de les economies, és a dir, una raonable estabilitat de preus i una balança de pagaments viable. Avui en dia, tothom està d'acord amb això.

Segon, l'equilibri macro-econòmic es té que cercar amb uns nivells d'estalvi i d'inversió el més alt possibles. Certament, hi ha marge per utilitzar estalvi de l'estranger, però aquest marge és limitat. Es té que tenir en compte que l'utilització de l'estalvi de l'exterior requereix pagar el cost del capital, com semblen oblidar els que preconitzen la suspensió unilateral del pagament d'interessos, però no la majoria dels governs del països deutors que fan esforços molt grans per mantenir una actitud cooperativa a fi i efecte de no arriscar la normalització eventual dels fluxos de capital. En la mesura que l'inversió es finança amb estalvi estranger, l'augment de la producció interna no va acompanyada d'un augment corresponent de la renda nacional. Es una senzilla qüestió de comptabilitat nacional.

Tercer, són necessàries reformes estructurals que millorin l'eficiència de l'ús dels recursos existents, mitjançant l'eliminació de restriccions i més generalment prenent mesures que augmentin la fluïdesa dels mercats. Estudis fets al Fons indiquen que l'augment de la capacitat productiva a l'Amèrica Llatina no sols a l'últim decenni però també al decenni anterior es pot explicar sobradament amb l'augment del