

**EL PROCESO
DE ENDEUDAMIENTO
EXTERNO DOMINICANO**

LEONARDO CONDE

Deseo iniciar esta exposición expresándole mi agradecimiento a las autoridades del Instituto Tecnológico de Santo Domingo, por su gentil invitación a participar en este evento. Quiero destacar, en particular, mi agradecimiento al Rector de INTEC, Dr. Eduardo Latorre, y al Decano de la Facultad de Ciencias Sociales y Humanidades, Dr. Alejandro González Pons. Creo que eventos como éste, con todas sus posibles limitaciones, son de los pocos estímulos a la investigación con que contamos actualmente los profesionales de las ciencias sociales.

Pero deseo a la vez pedirles disculpas por anticipado, tanto a ellos como al público presente, principalmente por la libertad que me he tomado en lo referente al tema. Se me invitó a analizar la política de endeudamiento externo del actual Gobierno. Sin embargo, mi exposición trata algunos aspectos de todo un proceso que se remonta al 1962.

Lo que me sucede es que encuentro difícil hablar, ni hoy ni a todo lo largo del período 1962-1978, de una política de endeudamiento como tal, en el sentido de una serie de disposiciones explícitas bien definidas fundamentadas en consideraciones semejantes a las que haremos en el curso de esta exposición.

Las diversas declaraciones oficiales que se efectúan a lo largo del período constituyen, a lo sumo, meros alegatos sobre la utilidad de los proyectos

financiados y sobre la necesidad de obtener divisas para cumplir obligaciones previas o para realizar una serie de transacciones que se juzgan imprescindibles para el desenvolvimiento económico.

Es por eso que he optado por concentrarme, no en una serie de préstamos bien o mal negociados que se tomaron durante el período actual, sino en el proceso de endeudamiento en su conjunto. Al escudriñar entre los árboles, se pierde con frecuencia la perspectiva del bosque. Y una adecuada perspectiva global del proceso y su incidencia constituye un prerrequisito esencial para poder comprender lo que ha venido sucediendo últimamente.

El objeto de esta exposición es justamente ese: bosquejar algunas de las principales tendencias de nuestro proceso de endeudamiento externo y analizar su incidencia en algunas variables macroeconómicas relevantes. El marco teórico en que se fundamenta el análisis es harto convencional. Según veremos, contiene las mismas variables y relaciones empleadas por los ideólogos del endeudamiento externo para justificarlo, pero desprovistas de algunas fantasías que sólo sirven para confundir los hechos.

I. Antecedentes Teóricos

A pesar de los numerosos años transcurridos desde su publicación, la Biblia de los defensores contemporáneos del endeudamiento externo sigue siendo aquella célebre apología de la asistencia extranjera realizada en 1966 por Hollis Chenery y Alan Strout en colaboración con la Agencia Internacional para el Desarrollo, y que se titula "Foreign Assistance and Economic Development".

Chenery y Strout sostenían que los créditos por concepto de asistencia extranjera permitían cubrir dos brechas o deficiencias que impedían un mayor aprovechamiento de la capacidad productiva. Determinada la inversión necesaria para sostener un nivel programado del producto, la primera brecha representaba la diferencia entre esta inversión (I) y el ahorro interno (A). En consecuencia, el flujo de crédito (F) requerido para cubrir la brecha quedaba plasmado en la relación

$$F = I - A. \quad (1)$$

Dadas la propensión marginal al ahorro (a), la relación marginal capital-producto (k), y la tasa de crecimiento programada de la inversión (b), podía calcularse el incremento en el crédito necesario para sostener la meta de crecimiento del producto como

$$F = (bk - a) Q \quad (2)$$

donde F y Q representan las derivadas en el tiempo del flujo de crédito externo y del producto, respectivamente. Se prescindía de dicho flujo de crédito sin reducir el producto sólo cuando el ahorro aumentaba lo suficiente como para cubrir la brecha con recursos propios, que sucedía en el momento en que **a** alcanzaba un valor igual a **bk**. No obstante, Chenery y Strout reconocieron que el incremento deseado o **ex ante** en la propensión al ahorro podría no materializarse **ex post** por falta de las divisas necesarias para importar determinados insumos. De ahí su segunda brecha, que representaba el déficit de bienes y servicios de la balanza de pagos o la diferencia entre las importaciones (M) y las exportaciones (X) de bienes y servicios

$$F = M - X. \quad (3)$$

Dadas la propensión marginal a importar (m) y la propensión marginal a exportar (x), el incremento en la asistencia necesario para sostener la meta de crecimiento del producto se reducía a

$$F = (m - x)Q. \quad (4)$$

Se prescindía de este incremento sin reducir el producto sólo cuando la propensión marginal a importar descendía y/o la propensión marginal a exportar aumentaba lo suficiente para eliminar la escasez de divisas, que sucedía en el momento en que **x** igualaba a **m**.¹ Pero bastaba muy poca reflexión crítica para comprender que, en realidad, la segunda brecha de Chenery y Strout no era más que otro ángulo de la primera. Es evidente que, **ex ante**, un déficit en comercio exterior refleja la insuficiencia del ahorro interno para cubrir la inversión interna, y que, **ex post**, ambos fenómenos son idénticos por definición. Plantear que son dos fenómenos diferentes constituye entonces un absurdo, y decir que el primer fenómeno se debe a la presencia del segundo es una tautología. Afirmar una cosa o la otra sólo contribuye a oscurecer la pregunta central, que es: ¿Por qué el ahorro potencial no se materializa para transformarse en divisas?

El modelo de Chenery y Strout no es capaz de ofrecernos una respuesta adecuada porque, sin precios ni dinero, su especificación resulta incompleta. No obstante, con fuerte desempleo y precios de las importaciones y exportaciones determinados por los mercados internacionales puede remediarse esta deficiencia introduciendo en el sistema la tasa de cambio o precio de las divisas (e) y una variable que representa la oferta excedente de dinero. Asimismo, a fin de suprimir limitaciones innecesarias, puede sacrificarse el supuesto de que la

1 Chenery y Strout no formularon explícitamente la ecuación (4) porque su X era función del tiempo y no del producto; pero creo que la especificación de X implícita en esta exposición facilita la comprensión sin desvirtuar en absoluto el mensaje de Chenery y Strout.

relación marginal capital-producto es constante. Conforme a la teoría convencional, puede postularse entonces que, tanto la diferencia entre bk y la propensión marginal al ahorro como aquella entre las propensiones marginales a importar y exportar, son funciones inversas de la tasa de cambio y directas de la oferta excedente de dinero. Así que

$$kb - a = g(e, D) \quad g_1 < 0, \quad g_2 > 0 \quad (5)$$

$$m - x = h(e, D) \quad h_1 < 0, \quad h_2 > 0 \quad (6)$$

donde g y h denotan derivadas y los subíndices denotan derivadas parciales con respecto al primer y segundo argumento de la función.

Con las modificaciones señaladas se obtienen las explicaciones tradicionales de por qué el ahorro no es capaz de financiar la inversión programada sin producir un déficit en el comercio exterior. Las dos explicaciones son ampliamente conocidas: una tasa de cambio sobrevalorada y/o exceso de oferta de dinero. Las soluciones al problema también son ampliamente conocidas: flotación de la moneda, devaluación, restricciones (cambiarias o arancelarias)¹ y/o reducción de la oferta de dinero. Probablemente sea necesario alguna combinación matizada de soluciones, atendiendo a circunstancias especiales. Así, con exportaciones tradicionales relativamente inelásticas a la tasa de cambio, podría resultar conveniente la adopción de algunas restricciones y controles selectivos del crédito bancario, a fin de atenuar los ajustes necesarios en la oferta de dinero.

En todo caso, el crédito externo no es una solución y bien podría entorpecer la identificación y adopción de la misma. No se trata tan sólo de que, al compensar el déficit en el comercio exterior, ayuda a proyectar una falsa sensación de seguridad en materia de balanza de pagos que permite la postergación de importantes decisiones al respecto. Más significativa es su acción sobre la tasa de cambio, el dinero, y las posibles restricciones. En efecto, la afluencia de crédito externo refuerza la oferta excedente de dinero, mantiene la tasa de cambio deprimida por debajo de los niveles necesarios para aliviar la demanda excedente de divisas, y permite prescindir de restricciones. Puede apreciarse que la introducción en las ecuaciones (5) y (6) de la propensión marginal al uso del crédito externo (f ; $f = F/Q$) altera los niveles de e y D que garantizan el cumplimiento de las condiciones de equilibrio implícitas en ellas.

Por otra parte, es importante destacar que las soluciones señaladas no entrañan necesariamente una reducción del crecimiento del producto. Lo que

1 El uso de restricciones no es incompatible con el uso del sistema de ecuaciones desarrollado hasta aquí; sólo implica la presencia de una tasa de cambio distinta a la oficial.

hacen las mismas es impedir que el crecimiento se mantenga a base de actividades que no son económicas en el uso de divisas. Esto significa una reorientación de la inversión en favor de sectores que son generadores netos de divisas. Pero, con la apreciable subutilización de recursos humanos tan típica de economías subdesarrolladas, también significa un mayor aprovechamiento del amplio margen para economizar divisas en la creación de infraestructura física y humana: en la construcción y el mantenimiento de canales de irrigación y drenaje, acueductos y alcantarillados, caminos vecinales, escuelas rurales, y presas de pequeña escala; en la implementación de programas de extensión agrícola, adiestramiento vocacional, y educación a todos los niveles; y en la promoción y difusión de la investigación (inclusive en una materia tan importante como la política económica).

Ahora bien, Chenery y Strout alegan que, aunque la incapacidad de transformar ahorro potencial en divisas podría tener su raíz en "tasas de cambio sobrevaloradas u otras políticas ineficientes", el problema es "con frecuencia 'estructural' en el sentido de que puede reducirse a lo largo del tiempo... por una reorientación de la inversión y otros recursos". Pero suponga que en la economía hay un sector cuyo crecimiento está determinado por la interacción con los demás sectores y, muy particularmente, con los sectores de exportación no tradicional (implicando que el crecimiento del mismo permite reforzar eventualmente la capacidad de generación de divisas). Suponga, además, que la relación marginal capital-producto de este sector está definida por una tecnología importada y que las posibilidades de economizar divisas en los demás sectores se encuentran virtualmente agotadas a corto y mediano plazo. Cabe entonces hablar de una composición óptima de la inversión que se logra a base de una determinada tasa de crecimiento óptima de la inversión en el referido sector, y de niveles también óptimos de la tasa de cambio o la oferta excedente de dinero. Así el crédito externo permite llenar una brecha inversión-ahorro¹ cuya condición de equilibrio es:

$$1c^* - g(e^*, D^*) = f, \quad (7)$$

donde c representa la tasa de crecimiento de la inversión en el sector y el asterisco denota niveles óptimos.

No obstante, si bien una composición óptima de la inversión es una posibilidad teórica, aún queda una importante interrogante de orden empírico: a saber, ¿cuán eficaz es el crédito externo en la obtención de esta composición óptima de la inversión? El problema —como bien argumentó Henry Bruton en

1 Observe que sigue siendo, esencialmente, el problema de una sola brecha—el de la insuficiencia del ahorro interno para generar las divisas necesarias para sostener el crecimiento.

sus contundentes críticas al modelo de las dos brechas— es “la falta de una señal” que indique cuán alejados estamos de esa composición. A falta de esa señal, no era de extrañar que, en el mejor de los casos, el crédito externo sólo contribuyera a financiar aquel típico proceso de sustitución de importaciones caracterizado por una dependencia creciente de insumos importados. Tampoco era de extrañar que, en palabras de Bruton, proporcionara “los recursos con los cuales una economía puede continuar funcionando aceptablemente sin producir la eliminación de las distorsiones o el cambio en la estructura”. Pues, en efecto, al aliviar la presión sobre el sistema, podía “no sólo reducir el incentivo para efectuar cambios penosos, sino también ocultar la localización de las asignaciones apropiadas”. En el sistema de ecuaciones, ello equivalía a tratar la brecha como una función de la propensión al uso del crédito, cuya relación relevante devenía

$$g(f) = 0, g' > 0 \quad (8)$$

donde g' representa la derivada de la función. Esta relación era compatible con la preocupación del tratadista de que el crédito externo fuera “productor de brechas, no cubridor de brechas, y que aceptarlo como esto último puede en realidad impedir, en lugar de facilitar, el desarrollo”.

Las aplicaciones empíricas del modelo de las dos brechas realizadas por Hollis Chenery y otros tratadistas en Israel, Grecia, Taiwan, las Filipinas y Pakistán no tuvieron en cuenta muchos de estos aspectos. Pero en 1970 John Enos y Keith Griffin realizaron estudios empíricos que demostraban que había una relación negativa entre la propensión al ahorro y la propensión al uso del crédito externo consistente con la ecuación (8). Los estudios también indicaban que el crédito externo tendía a fomentar inversiones excesivamente capital-intensivas conjuntamente con un clima favorable al inversionista extranjero y en franco detrimento del empresario local (tendencias compatibles con la práctica de atar el crédito a las importaciones más costosas del proveedor y con una marcada inclinación en favor de proyectos de infraestructura física). Poco después, un estudio auspiciado por la Organización de Estados Americanos confirmó la relación negativa entre las propensiones al ahorro y al uso del crédito externo en dieciocho países latinoamericanos, con el agravante de que demostraban que más de dos tercios del mismo financiaba bienes de consumo.

En semejantes circunstancias, se justificaba la creencia que el crédito externo, lejos de complementar el ahorro interno sustituía esfuerzo local y contribuía a mantener justamente la estructura que aseguraba el drenaje al exterior del ahorro potencial de sus recipientes. En lugar de convertirse en vehículo de desarrollo, constituía un instrumento de un proceso de deformación

de la economía local que estaba en flagrante contradicción con sus verdaderas exigencias.

II. Tendencias generales del endeudamiento externo dominicano

Las tendencias generales del endeudamiento externo dominicano pueden apreciarse por la evolución de las cifras preliminares registradas en los sucesivos Boletines del Banco Central.¹ A partir del 1962, luego de un período en el cual fue prácticamente inexistente, la deuda externa dominicana creció a un ritmo muy superior al del producto bruto interno (PIB). Puede observarse en el Cuadro 1 que la deuda externa se disparó desde RD\$32.5 millones 3.7 por ciento del

TABLA 1
Evolución de la Deuda Externa Dominicana
(En Millones de RD\$)

Concepto	1962	1966	1970	1974	1978
Total	32.5	158.1	291.4	721.2	1,314.6
% del PIB	3.7	14.9	19.6	24.7	28.0
Sector Público	32.5	154.9	272.5	433.0	283.5
% del PIB	3.7	14.6	18.3	14.8	18.8
Gobierno Central	14.2	69.8	159.0	198.4	336.1
Organismos autónomos ¹	18.3	85.1	113.5	234.6	547.4
Sector Privado	—	3.2	18.9	288.2	431.1
% del PIB	—	0.3	1.3	9.9	9.2

Fuente: Boletines del Banco Central.

(1) Incluye los ayuntamientos. Son cifras de circulación restringida.

PIB) en 1962 a RD\$158.1 millones (14.9 por ciento del PIB) en 1966, a pesar de una contracción de RD\$7.0 millones en 1965. La expansión de la deuda prosiguió en los períodos subsiguientes, aunque a un ritmo más moderado. Al final del período 1966—1970, la misma se había duplicado a RD\$291.4 millones (19.6 por ciento del PIB), y al final de 1970—1974 y 1974—1978 alcanzaba los respectivos niveles de RD\$721.2 millones (24.7 por ciento del PIB) y RD\$1,314.6 millones (28 por ciento del PIB .)

La participación del sector público en el endeudamiento externo representó sistemáticamente más del 93 por ciento del total hasta mediados de

TABLA 2

Comparación Porcentual Deuda Externa

Concepto	1962	1966	1970	1974	1978
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Sector Público	100.0	98.0	93.5	60.0	67.2
Gobierno Central	43.7	44.1	54.6	27.5	25.6
Organismos autónomos ¹	56.3	53.9	38.9	32.5	41.6
Sector privado	--	2.0	6.5	40.0	32.8

Fuente: Boletines Banco Central.

(1) Incluye los ayuntamientos. Son cifras de circulación restringida.

1970–1974. Pero, a causa de un importante flujo de créditos en 1972, encaminado primordialmente a financiar el inicio de las operaciones mineras de la Falconbridge, la participación del sector público se redujo a cambio de un notable salto en la participación del sector privado, desde un 6.5 por ciento en 1970 a un 40 por ciento en 1974. Esta tendencia sólo se revierte en 1978, cuando la participación del sector privado se contrajo, a un 32.8 por ciento del total (aunque, en términos de su participación en el PIB, el descenso en la misma fue ínfimo, de 9.9 por ciento en 1974 a 9.2 por ciento en 1978).

En la deuda externa del sector público se evidencia el predominio de los organismos autónomos, interrumpidos a mediados de 1966–1970, para reanudarse a partir de 1974 a medida que la importancia relativa de éstos crece de un 32.5 por ciento en 1974 a un 41.6 por ciento en 1978. Según se observa en el Cuadro 2, esta tendencia se explica a la luz del fortalecimiento en la participación de la deuda total de los organismos autónomos del Banco Central, la Corporación Dominicana de Electricidad (CDE), el Banco de Reservas, el Consejo Estatal del Azúcar (CEA) y el Instituto Nacional de Estabilización de Precios (INESPRE). En cambio, la participación del Banco Agrícola, muy significativa a lo largo de 1962–1970, desciende de 15.8 por ciento en 1970 a 1.8 por ciento en 1978, y se mantiene oscilando entre un 9 por ciento y un 18 por ciento la participación conjunta de todos los demás organismos. Estos últimos incluyen principalmente aquellos vinculados a la vivienda y a los sistemas de acueductos y alcantarillados —el Banco Nacional de la Vivienda (BNV), el Instituto Nacional de la Vivienda (INVI), el Instituto de Auxilios y Viviendas (IAV), el Instituto Nacional de Aguas Potables y Alcantarillados (INAPA), y la Corporación de Acueductos y Alcantarillados de Santo Domingo (CAASD)— así como la Corporación de Fomento Industrial (CFI) y la Corporación de Empresas Estatales (CORDE).

TABLA 3

La Deuda Externa de los Organismos Autónomos¹
(En Millones de RD\$)

Concepto	1962	1966	1970	1974	1978
Total	18.3	85.1	113.5	234.6	547.4
% del PIB	2.1	3.0	5.7	8.0	11.7
Banco Central	9.0	49.1	42.1	54.7	224.3
CDE	—	10.3	19.4	43.3	104.8
Banco de Reservas	8.0	—	5.5	43.3	55.7
Banco Agrícola	1.3	17.0	18.0	12.2	9.9
CEA	—	0.3	8.6	23.4	44.9
INESPRE	—	—	—	21.4	39.7
BNV—INVI—IAD	—	5.1	10.1	16.3	39.7
INAPA—CAASD	—	0.2	3.5	8.5	23.4
Otros	—	3.1	6.3	11.5	5.0

Fuente: Boletines del Banco Central.
(1) Incluye los ayuntamientos.

TABLA 4

Comparación Porcentual Deuda Organismos Autónomos¹

Concepto	1962	1966	1970	1974	1978
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Banco Central	49.2	57.7	37.1	23.3	41.0
CDE	—	12.1	17.1	18.5	19.1
Banco de Reservas	43.7	—	4.8	18.5	10.2
Banco Agrícola	7.1	20.0	15.8	5.2	1.8
CEA	—	0.4	7.6	9.9	8.2
INESPRE	—	—	—	9.1	7.3
BNV—INVI—IAD	—	6.0	8.9	7.0	7.1
INAPA—CAASD	—	0.2	3.1	3.6	4.3
Otros	—	3.6	5.6	4.9	1.0

Fuente: Boletines del Banco Central.
(1) Incluye los ayuntamientos.

Un aspecto muy significativo en el proceso de endeudamiento ha sido la evolución en la importancia relativa de los acreedores. Durante 1966–1970, el principal acreedor fue el Gobierno de los Estados Unidos, por intermedio de la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), la PL–480, y el Banco de Exportación e Importación (Eximbank). Los créditos vía esos mecanismos representaron el 46.2 por ciento de la deuda externa pública en 1962 y fueron creciendo hasta alcanzar el 67.6 por ciento de la misma en 1970. Sin embargo, a partir de 1970 la participación de dichos créditos fue reduciéndose sistemáticamente a un 23.4 por ciento en 1978. Asimismo, la participación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que se había disparado de un 1.5 por ciento en 1962 a un 11.7 por ciento en 1970, aumentó en forma muy gradual desde entonces. De ahí la creciente participación de los acreedores comerciales privados – principalmente el Chase Manhattan Bank, el City Bank, el Manufacturers Hanovers Trust, el Royal Bank of Canada, y el Bank of America, que en 1978 representaron más del 70 por ciento de los créditos provenientes de acreedores privados. Durante el período 1970–1978, la participación de éstos se multiplica de un 14.4 por ciento en 1970 a un 44.2 por ciento en 1978. Igual sucede con el Fondo Monetario Internacional (FMI), cuya participación se reanuda con las dificultades de balanza de pagos que acompañaron la caída de los precios del café y el cacao en 1977–1978. También se acentúa la participación de otros acreedores desde menos de un 2 por ciento durante la mayor parte de 1962–1974 a un 13.0 por ciento en 1978. Esto último refleja principalmente la

TABLA 5

**La Deuda Externa Pública por Acreedor
(en millones de RD\$)**

Concepto	1962	1966	1970	1976	1978
Total	32.5	154.9	272.5	433.0	883.5
AID	14.2	67.3	129.6	140.6	148.1
PL–480	0.8	12.6	33.9	49.6	35.6
Eximbank	–	12.6	20.8	23.1	23.4
BID	0.5	5.9	31.8	54.1	115.4
FMI	9.0	26.6	17.3	–	55.3
Acreedores privados	8.0	27.8	3–.1	160.0	390.7
Otros	–	2.1	–	5.3	115.0 ¹

Fuente: Boletines del Banco Central.

(1) Incluye los RD\$60 millones del Fondo de Inversión de Venezuela.

TABLA 6

**Porcentajes de la Deuda Externa Pública
por Acreedor**

Concepto	1962	1966	1970	1976	1978
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
AID	43.7	43.5	47.6	32.5	16.8
PL-480	2.5	8.1	12.4	11.5	4.0
Eximbank	—	8.1	7.6	5.3	2.6
BID	1.5	3.8	11.7	12.5	13.1
FMI	27.7	17.2	6.3	—	6.3
Acreedores privados	24.6	17.9	14.4	36.9	44.2
Otros	—	1.4	—	1.3	13.0

Fuente: Boletines del Banco Central.

(1) Incluye los RD\$60 millones del Fondo de Inversión de Venezuela.

creciente importancia de los recursos del Gobierno de Venezuela, aunque cabe destacar además importantes préstamos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) y de la Asociación Internacional de Fomento (AIF).

La creciente participación de los bancos privados en el proceso de endeudamiento produjo un fuerte deterioro en las condiciones de financiamiento. Aunque no se dispone de estadísticas en relación a los créditos de menos de un año y los créditos al sector privado, informaciones contenidas en las Tablas de Endeudamiento del Banco Mundial de octubre de 1978 permiten inferir que la tasa de interés promedio de la deuda externa pública de más de un año proveniente de acreedores oficiales salta a más de 5.4 por ciento a partir de 1974, en comparación con menos de 2.6 por ciento con anterioridad a 1974 —que fue el período del apogeo de importantes préstamos blandos de la AID, primero, y del BID después. También puede inferirse que el plazo de maduración promedio de dicha deuda descendió de más de 31.3 años con anterioridad a 1974 a menos de 22.2 años en el período subsiguiente y, además, que el índice del elemento de donación se contrajo de más de 57.6 con anterioridad a 1974 a menos de 33.3 en años subsiguientes. En lo que respecta a la deuda externa pública de más de un año proveniente de entidades privadas, la tasa de interés promedio aumentó de menos de 8.3 por ciento con anterioridad a 1974 a más de 8.8 por ciento en años subsiguientes, mientras que el plazo de maduración promedio descendió de más de 7.8 años a menos de 6.6 años y el índice del elemento donación de 5.7 a 3.2.

Por otra parte, es útil destacar que ésta no constituyó una tendencia generalizada en los demás países. Las informaciones señaladas permiten identificar por lo menos 80 de los denominados "países en vías de desarrollo" que lograron mejorar significativamente las condiciones de financiamiento de sus empréstitos durante el período de referencia. Tan sólo en América Latina podemos identificar siete de dichos países — Argentina, Barbados, Costa Rica, Haití, Honduras, Uruguay y Trinidad—Tobago. De éstos, únicamente Trinidad—Tobago exporta petróleo.

En todo caso, el deterioro de las condiciones de financiamiento se reflejó en un incremento notable del servicio de la deuda a fines de 1974—1978. Según se desprende del Cuadro 4, durante el transcurso de 1966—1970 los coeficientes del servicio de la deuda en relación a las exportaciones y al PIB se mantuvieron por debajo de un 20 por ciento y un 5 por ciento respectivamente. Pero a raíz de la contracción que comienzan a experimentar las exportaciones desde mediados de 1975, el coeficiente de servicio de la deuda en relación a las exportaciones saltó de 17 por ciento en 1974 a alrededor de 33 por ciento en 1978 y el coeficiente de servicio en relación al PIB aumenta de 4.2 por ciento a 5.9 por ciento en 1978.

TABLA 7

**Servicio de Deuda Externa
(Millones de RD\$ y Por Cientos)**

Concepto	1966	1970	1974	1978
Servicio de la deuda externa	31.3	45.2	124.1	275.0
Exportaciones de bienes y servicios	160.8	255.9	729.5	821.1
Servicio de la deuda en relación a las exportaciones de bienes y servicios	19.5	17.7	17.0	32.5
Producto interno bruto	1,059.2	1,485.5	2,922.5	4,695.8
Servicio de la deuda en relación al PIB	3.0	3.0	4.2	5.9

Fuente: Cuentas Nacionales. Anexo 15 de la tesis de la Lic. Magdalena Rathe y estimaciones del servicio de la deuda para 1978.

III. La incidencia del endeudamiento en la economía

La participación creciente del flujo de crédito externo fue una consecuencia natural de la interrupción, desde mediados de los años cincuenta de un

patrón de crecimiento sustentado a base de una alta tasa de acumulación de ahorro interno. Según puede apreciarse en el Cuadro 5, entre 1961 y 1966 una participación creciente del flujo del crédito externo en el PIB vino acompañado de una contracción de 7.7 por ciento en la propensión media al ahorro conjuntamente con un aumento de igual magnitud en la propensión a importar. La recuperación de la participación del ahorro interno y la estabilización de la propensión a importar, aunque a niveles todavía poco saludables como los de 1963-1964, sólo se logró con el descenso sistemático de la participación de los flujos de crédito en 1966-1970.

TABLA 8							
Propensiones Medias al Uso de Crédito Externo, Ahorro, Importación, Déficit Externo en Bienes y Servicios, a la Acumulación de Capital, y a la Tenencia de Dinero (En Porcientos)							
Año	F/O	A/Q	M/Q	X/Q	M-Y/Q	K/Q	D/Q
1961	—	15.8	14.0	22.1	7.6	1.6	17.2
1962	2.5	12.5	20.8	22.2	1.4	1.4	16.0
1966	3.4	8.1	21.7	15.2	6.6	11.7	13.6
1970	2.0	11.8	24.5	17.2	7.3	1.8	13.9
1974	3.8	17.0	31.4	25.0	6.4	1.5	14.8
1978 ¹	5.1	15.2	24.4	17.5	6.9	1.7	12.9

Fuentes: Boletines del Banco Central, Cuentas Nacionales y estimaciones.
(1) Cifras preliminares.

A partir de 1970 se acentúa nuevamente, aunque en forma más errática, la participación del flujo de recursos externos en el PIB, creciendo de 2.0 por ciento en 1970 a 3.8 por ciento en 1974 y a 5.1 por ciento en 1978. Inicialmente, esta tendencia vino acompañada, en contraste con años anteriores, de un notable salto en la participación del ahorro interno, de 11.8 por ciento en 1970 a 17.0 por ciento en 1974. Pero el salto inicial en la participación de ahorro interno puede explicarse por la canalización de gran parte de los recursos externos a la explotación de ferroníquel. Esta última multiplicó 3.5 veces la producción minera en 1971-1973 y contribuyó, conjuntamente con el alza de los precios del azúcar en 1974, a una recuperación en la participación de las exportaciones en el PIB de 17.2 por ciento en 1970 a 25.0 por ciento en 1974.

No obstante, con el derrumbe de los elevados precios del azúcar en 1976, la participación del ahorro interno desciende de 24.5 por ciento en 1977 a 15.2 por ciento en 1978, a pesar del creciente flujo de recursos externos.

La incidencia del endeudamiento sobre el ahorro interno tuvo lugar, en gran medida, por intermedio de su acción sobre la oferta excedente de dinero. Aunque ésta no puede observarse directamente, puede inferirse en base a la relación entre la oferta de dinero (efectivo en poder del público más depósitos a la vista) y el PIB. En el Cuadro 5 puede apreciarse cómo dicha relación se contrajo entre 1962 y 1966, a medida que los saldos excedentes de dinero se volcaban sobre los bienes de consumo importados, para luego estabilizarse alrededor de 13.9 por ciento hacia fines del período 1966–1970 cuando las propensiones a ahorrar y a importar también se estabilizan. En 1974 la relación crece momentáneamente para luego descender y estabilizarse alrededor de un 12.9 por ciento a fines de 1974–1978.

Pero, además, el proceso de endeudamiento estuvo acompañado, sobre todo a partir de 1968, de numerosas concesiones al capital extranjero. Aparte de los detalles de las mismas documentadas en la prensa dominicana, basta citar el notable salto en la participación de la inversión extranjera en el PIB, desde un 0.2 por ciento en 1969 a un 4.6 por ciento en 1978. También hay que tomar en cuenta que gran parte de la deuda externa del sector privado no es más que una modalidad de inversión extranjera disfrazada que permite evadir los riesgos de una eventual nacionalización y las disposiciones internas sobre repatriación de capitales.

Datos contenidos en la tesis de la Lic. Magdalena Rathe, confirman que en 1977 el 59 por ciento de la deuda externa del sector privado la representaban tres empresas extranjeras — Falconbridge (con un 29.6 por ciento), Gulf & Western (con un 15.4 por ciento), y la Compañía Dominicana de Teléfonos (con un 14 por ciento). Otras empresas extranjeras representaban cerca de un 20 por ciento adicional de dicha deuda.

A fin de demostrar con mayor rigurosidad las relaciones señaladas, presentamos los resultados de dos regresiones realizadas por Raymundo Mena en el curso de la preparación de un trabajo de grado sobre la materia. Mena utilizó logaritmos de las series anuales de A/Q y D/Q , conjuntamente con una serie de logaritmos de F/Q computada como la diferencia entre los cambios netos en las reservas internacionales del Banco Central y los déficits en la cuenta de bienes y servicios de la balanza de pagos. La nueva serie de F/Q se justifica por la estrecha vinculación existente entre los flujos de crédito externo registrados como deuda externa propiamente, las donaciones, la inversión extranjera, y otras fuentes

complementarias de crédito externo (v.g., las cobranzas atrasadas, los ingresos netos por inversiones, y otros flujos netos de capital).

Los resultados de las regresiones son:

$$\ln(A/Q) = 2.86 - 0.22 \ln(F/Q) \quad (9)$$

(2.29) (1.764)

$$\ln(A/Q) = 10.69 - 3.11 \ln(D/Q) \quad (10)$$

donde \ln denota logaritmo neperiano.

Los coeficientes relevantes de las ecuaciones (9) y (10) son negativos y significativamente diferentes de cero con 90 por ciento de confiabilidad, sugiriendo que la propensión al ahorro es una función decreciente de la propensión al uso del crédito externo,¹ tanto directamente como por intermedio del dinero. Asimismo, la magnitud del coeficiente de la ecuación (9) indica que alrededor del 78 por ciento de la tasa de crecimiento de la propensión al uso del crédito externo contribuyó a reforzar la tasa de crecimiento del consumo. Estos resultados son compatibles con las críticas al proceso de endeudamiento implícitas en la ecuación (8), pero de ninguna manera son compatibles con las hipótesis de Chenery y Strout.

Ahora bien, ¿y el problema estructural? Ciertamente, había que ser muy ingenuo para no reconocer la existencia de un problema estructural implícito en todo el proceso. Dicho problema se remonta a finales de la década de los cincuenta, cuando entró en crisis un patrón de crecimiento que había permitido el surgimiento de un incipiente proceso de industrialización a base de concesiones de privilegios monopólicos a la familia Trujillo y sus allegados. La tarea de la transición debió ser la de reemplazar el anacrónico patrón por otro que fuera capaz de racionalizar y profundizar aquel proceso de industrialización en forma más compatible con las exigencias sociales de la época. Parecía que la forma más eficiente de hacerlo, aunque también la más difícil, era la de diversificar la estructura productiva y muy especialmente las exportaciones, en favor de productos con un mayor grado de valor agregado. En cambio, lo que se hizo fue promover el típico proceso de sustitución de importaciones en alimentos, tejidos, determinados derivados químicos, y minerales no metálicos.

Tras crecer en forma aproximadamente pareja con el PIB hasta 1972, el ritmo de expansión de las manufacturas promovidas se acentuó a partir de esa

fecha, lo que les permitió a éstas aumentar su participación en el PIB un 2 por ciento para el 1977. Pero desde 1968 el proceso estuvo supeditado en forma creciente a fuertes inversiones en infraestructura física capital-intensiva, principalmente en forma de carreteras y urbanización de la ciudad de Santo Domingo. En efecto, dichas construcciones, conjuntamente con un componente mucho más pequeño de caminos vecinales y represas, constituyeron más del 70 por ciento de la inversión pública real durante la mayor parte del período 1966-1978. En 1968 cerca del 56 por ciento de las erogaciones presupuestadas para construcción y mantenimiento fueron asignadas a construcción de carreteras, puentes, viviendas, avenidas, calles y edificaciones; en cambio, el componente asignado a la construcción y mantenimiento de planteles escolares, canales de riego, y plantaciones agrícolas sólo ascendió al 15 por ciento, y el porcentaje asignado a caminos vecinales sólo al 4.1 por ciento. En períodos sucesivos se fue acentuando este patrón. En 1972 más del 64 por ciento de las erogaciones fueron asignadas a los primeros conceptos, menos de un 13 por ciento a los segundos, y sólo un 5.6 por ciento para caminos vecinales. En 1977 lo asignado a las primeras partidas alcanzó un 66 por ciento, mientras que lo asignado a las segundas descendió a menos de 12 por ciento y lo asignado a caminos vecinales a 4.4 por ciento.

En el Cuadro 5 puede apreciarse la consecuencia inmediata del patrón señalado en el gradual y sistemático ensanchamiento de la relación capital-producto, interrumpido sólo provisionalmente en 1972-1976 a causa de la expansión del sector minero. Pero quizás aun más importante es la tendencia que se refleja en una variable tan crítica para el sistema como la propensión a exportar. Ya hemos señalado la fuerte contracción experimentada por la propensión a exportar tras el derrumbe de los precios del azúcar desde mediados de 1975. Esta no constituía ninguna novedad en la economía dominicana, ya que en 1962-1966 se había experimentado otro fuerte descenso en la propensión a exportar por motivos semejantes, para luego estabilizarse a un nivel significativamente por debajo del de 1961-1962.

¿Qué explica su repetición? Justamente el patrón de inversiones. Hacía tiempo que se imponía un cambio fundamental en una estructura de comercio exterior prevaeciente desde principios del siglo y caracterizada por una fuerte dependencia en las exportaciones de azúcar, café, y cacao. Pero la estructura se mantuvo prácticamente intacta, mientras los recursos que pudieron haber financiado una transformación de la misma se dilapidaban en carreteras y urbanizaciones.

El problema estructural se presentaba a medida que el proceso de setdo-sustitución de importaciones se iba haciendo cada vez más dependiente de insumos importados, en un contexto de frecuentes caídas en los precios de las

exportaciones tradicionales. Era precisamente entonces que se desarrollaba la célebre brecha, evidenciada en sucesivos deterioros del saldo de bienes y servicios de la balanza de pagos. Entre 1962 y 1966 este último se disparó de un 1.4 por ciento del PIB a un 6.6 por ciento del PIB, para luego estabilizarse momentáneamente alrededor de un 5.5 por ciento del PIB y dispararse nuevamente a un 7.3 por ciento del PIB en 1970. Tras una efímera eliminación de la brecha a raíz del alza de los precios del azúcar en 1975, ésta se acrecienta disparándose a un 6.9 por ciento de PIB en 1978.

¿Cuál fue la contribución del crédito externo a la solución del problema estructural? Muy sencilla. El importante componente de crédito externo que afluyó al Gobierno Central, al Banco de Reservas y a los organismos autónomos vinculados a la vivienda contribuyó casi directamente a financiar el patrón señalado. Los fuertes créditos a la CDE y a INESPRES mantuvieron los frutos de sus principales distorsiones. Los créditos al Banco Central permitieron hacer ambas cosas y, además, postergar la solución de los problemas de la balanza de pagos que el patrón tendía a producir.

IV. Resumen y consideraciones finales

Hemos intentado demostrar que el proceso de creciente participación de la deuda externa dominicana en el PIB, que ha sido acompañada en los últimos años por un deterioro en los términos de financiamiento a causa de la creciente dependencia de un número reducido de acreedores comerciales, no ha producido los resultados favorables vaticinados por sus auspiciadores. La evidencia indica que ni contribuyó a reforzar la propensión al ahorro interno, ni promovió las inversiones capaces de solucionar el problema estructural, ni contribuyó a aliviar el creciente drenaje de ahorro interno vía los déficits en la cuenta de bienes y servicios de la balanza de pagos. Por el contrario, la evidencia es compatible con las hipótesis de que debilitó la propensión al ahorro, sostuvo el patrón de inversiones que impidió corregir las deficiencias en la vieja estructura productiva, y tendió a profundizar los déficits en la cuenta de bienes y servicios de la balanza de pagos.

El proceso perdura aún. Para finales de este año se estima que el nivel de la deuda externa superará un 30 por ciento del PIB y que, en razón de la acentuada participación de los acreedores privados, el servicio de la misma excederá el 40 por ciento de nuestras exportaciones de bienes y servicios. En cambio, se estima que la propensión al ahorro se contraerá por debajo de un 13 por ciento del PIB y que el déficit en bienes y servicios de la balanza de pagos se acentuará por encima de un 7 por ciento del PIB.

Parece que han fracasado algunos esfuerzos por contrarrestar la incidencia del proceso vía algunas restricciones limitadas, la reducción de la expansión del crédito del Banco Central, una sustancial reducción de la magnitud del déficit del Gobierno Central presupuestado originalmente, y el virtual agotamiento de las posibilidades de seguir introduciendo importaciones "no esenciales" en el mercado de divisas extraoficial. La magnitud del proceso ha hecho virtualmente inútiles estas medidas.

Por otra parte, me parece una insensatez ignorar estas consecuencias so pretexto de que el flujo de recursos externos y la utilización de éste son dos fenómenos independientes. Las hipótesis sustentadas en el curso de esta exposición son perfectamente compatibles con la presencia de otras variables explicativas de los descensos de la propensión al ahorro y de la adopción de un patrón de inversión excesivamente capital-intensivo. Lo que ponen de relieve estas hipótesis es que el endeudamiento externo no facilita una acción encaminada a corregir las repercusiones adversas de las mismas.

También me parece insensato seguir justificando el proceso de endeudamiento externo en base a comparaciones con los niveles de endeudamiento de otros países. Ciertamente, la República Dominicana no es de los países más endeudados del mundo. Pero tampoco es de los menos. Solamente en América Latina se identifican alrededor de una decena de países con niveles de endeudamiento relativamente más bajos que el nuestro. En todo caso, lo que interesa no es comparar los niveles de endeudamiento relativo de diferentes países, sino evaluar la contribución del endeudamiento a la luz de la dinámica especial propia de cada país. Carece de toda validez científica definir una especie de categoría absoluta denominada "capacidad de endeudamiento" en base a cifras de otros países, para luego pretender que aceptemos el dictado de esta categoría sin mayores elementos de juicio sobre la dinámica interna de esos países.

Por último, creo que es importante que comencemos a superar la creencia generalizada de que la reducción del flujo de divisas provenientes del endeudamiento entraña necesariamente una reducción de la tasa de crecimiento de la economía. Ya hemos señalado que semejante proposición no tiene ningún asidero lógico. Trátase del viejo problema de buscar el patrón de crecimiento más adecuado a la dotación de los recursos internos. La incapacidad de la economía dominicana para efectuar reajustes importantes frente a los aumentos de los precios del petróleo y la pronunciada baja de los precios del azúcar, refleja la presencia de un patrón de crecimiento que, siendo excesivamente dependiente del uso de divisas, tampoco promueve actividades generadoras de las mismas.

En este sentido, creo que el reto inmediato más importante que enfrenta la economía dominicana es el de buscar un nuevo patrón de crecimiento que

permita solucionar estas deficiencias por intermedio de una reducción de la enorme subutilización de nuestros recursos humanos. Ello exige, necesariamente, sacrificar muchas de las actividades que habían venido realizándose en años anteriores a cambio de promover: (1) escuelas y centros vocacionales adecuados a las necesidades del ejército creciente de pedigrüños adolescentes que inundan nuestras ciudades; (2) programas de asistencia y capacitación rural; (3) construcción de obras de infraestructura agrícola a base de tecnología intensiva en el uso de la mano de obra; y, (4) la reestructuración y el fortalecimiento de los mecanismos encaminados a promover la investigación (incluyendo, por supuesto, la investigación en las ciencias sociales, actividad que está a punto de extinguirse). Ello también exige una revisión fundamental de los incentivos a la producción a fin de asegurar un aprovechamiento más cabal de los recursos nacionales y, además, una participación más activa por parte del Estado en la actividad exportadora (incluso en la creación de nuevas empresas estatales en renglones de exportación estratégicos).

Insistir en mantener el viejo patrón de crecimiento, en aras de un primitivo pragmatismo político, es renunciar a enfrentar los problemas fundamentales del desenvolvimiento económico de la nación.

REFERENCIAS

1. I. Adelman y H. Chenery, "Foreign Aid and Economic Development: The Case of Greece, *Review of Economic Statistics*, 1966.
2. Bruton, H. J., "The Two Gap Approach to Aid and Development: Comment", *American Economic Review*, Junio 1969
3. H. Chenery y M. Bruno, "Development Alternatives in a Open Economy: The Case of Israel", *Economic Journal*, Marzo, 1962.
4. H. Chenery y A. MacEwan, "Optimal Patterns of Growth and Aid: The Case of Pakistan", en Adelman y Thorbecke (editores), *La Teoría y el Diseño del Desarrollo*, 1966.
5. H. Chenery y A. Strout, "Foreign Assistance and Economic Development", *American Economic Review*, Sept. 1966.
6. H. Chenery, "The Two-Gap Approach to Aid and Development: A Reply to Bruton", *American Economic Review*, Junio, 1969.

7. K. Griffin y J. Enos, "Foreign Assistance: Objectives and Consequences", **Economic Development and Cultural Change**, Abril, 1970.
8. Comité Interamericano de la Alianza para el Progreso, OEA, **La Brecha Externa de la América Latina**, 1968.
9. Pérez Castro, I., **El Endeudamiento Público Externo en República Dominicana**, trabajo de grado sustentado en la Universidad Nacional Pedro Henríquez Ureña, 1979.
10. Rathe, M., **Aproximación a un Estudio de la Deuda Externa de la República Dominicana**, tesis de grado sustentada en la Universidad Autónoma de Santo Domingo, 1979.