

# DEUDA PUBLICA Y DESARROLLO ECONOMICO

Agustín MOLINA MORALES  
José SANCHEZ MALDONADO (\*)

## I. INTRODUCCION

**E**l presente trabajo trata de la relación entre el endeudamiento del sector público de las naciones y el desarrollo de las mismas, con la pretensión de encontrar qué relación pueda haber entre ambos factores. A tal fin, se estudia la posible contribución de la actividad financiera al desarrollo económico, especialmente a través del instrumento de la deuda pública (sección II). En la sección III se analizan las características de la deuda pública, ya con referencia a los países en vías de desarrollo, y se contemplan los efectos económicos de la misma. La sección IV se destina a conocer la evolución reciente y la situación actual de la deuda pública en los países en desarrollo, centrándose en la deuda pública exterior. Por último, en la sección V, se efectúa una aproximación empírica —para diversas muestras de países en vías de desarrollo— a la relación entre desarrollo económico y nivel de crecimiento de la deuda pública, así como a algunos factores determinantes del crecimiento y del nivel de endeudamiento público. Se concluye que los niveles alcanzados por la deuda pública constituyen, más que una ayuda, una pesada carga para el crecimiento de los países en desarrollo, fundamentalmente debido al manejo de la política de la deuda, al destino dado a los fondos financieros exteriores y a la presumible falta de capacidad de los países deudores para traducir en capital real dichos recursos financieros.

## II. HACIENDA PUBLICA Y DESARROLLO ECONOMICO

### 1. Introducción

La consecución de un ritmo adecuado de desarrollo económico en los países más atrasados se suele presentar como un fallo de la economía de mercado, hecho que requiere y justifica a la vez la actuación de la hacienda pública. Y, en efecto, la teoría de la Hacienda Pública ha considerado a partir de la segunda guerra mundial que uno de los objetivos básicos a los que la actividad financiera debe servir es el de contribuir al desarrollo económico (1).

Múltiples son las actuaciones con las que la hacienda pública puede influir sobre las variables determinantes del desarrollo económico (2). Existe un acuerdo unánime en que una de las tareas fundamentales, si no la principal, a cumplir por la hacienda pública es la de asignar la máxima prioridad a la acumulación de capital. En los países en vías de desarrollo el ahorro es, por lo general, muy reducido, lo que indudablemente va a dar lugar a exiguas tasas de inversión, que no van a permitir el adecuado ritmo de crecimiento que lleve a quebrar el llamado comúnmente círculo de la pobreza.

Como ha escrito Heller (1968), «es probable que la característica más sorprendente del proceso de formación de capital en las economías subdesarrolladas sea el considerable e inevitable papel

que debe desempeñar el gobierno para suministrar capital para "gastos generales sociales" lo mismo como instrumento directo del desenvolvimiento económico que como requisito previo para una mayor participación del capital privado en el proceso de desarrollo económico».

Obviamente, todas las actuaciones gubernamentales dirigidas a la consecución tanto de una aceleración en la tasa de formación del capital como de otros programas tendentes a una mejora del nivel de desarrollo económico, implicarán una determinada dirección de la política presupuestaria.

En principio, de tres formas fundamentales pueden financiarse los programas públicos de estímulo al crecimiento y desarrollo económico, a saber: sistema impositivo, creación de dinero y deuda pública.

En las páginas que siguen nos vamos a centrar en la actuación pública a través de la deuda, sin perjuicio de que esbozemos algunas ideas sobre las otras dos formas de financiación.

En efecto, las posibilidades de utilizar la vía impositiva en los países en vías de desarrollo aparecen limitadas tanto por razones de tipo económico como políticas y de técnica administrativa (3); además, los incrementos de presión fiscal pueden conllevar graves problemas de incentivos y excesos de gravamen que pueden ser particularmente nocivos para las posibilidades de crecimiento y desarrollo económico.

Asimismo, el recurso a la creación de dinero, o impuesto inflacionario, se revela como un sistema poco recomendable, dadas sus fuertes y adversas implicaciones sobre el clima económico en general, amén de las repercusio-

nes extremadamente negativas que puede conllevar sobre el propio nivel de recaudación impositiva (4), sin perjuicio de los efectos sobre la financiación a través de la deuda pública, que serán analizados más adelante.

Sobre el endeudamiento público como modalidad de financiación gubernamental se suele argumentar que es fundamentalmente un acto de conveniencia del gobierno que, en determinadas circunstancias, podría preferir financiarse vía impuestos, pero una serie de circunstancias tanto políticas como económicas pueden desaconsejar esa opción. Entre las situaciones en las cuales se suele reclamar el empleo de la deuda pública como instrumento financiero podemos destacar dos (5): primero, el endeudamiento temporal puede ser apropiado para compensar fluctuaciones cíclicas en los ingresos o en los gastos públicos; en ese sentido, los déficit públicos tenderían a incrementarse en periodos de recesión para transformarse en periodos de expansión en superávit que evitarían una acumulación desmesurada de la deuda. En segundo lugar, se suele reclamar tradicionalmente el empleo de la deuda pública para la financiación de los gastos de inversión. Esta creencia aparece basada en una consideración paralela de la deuda pública y la deuda privada que se sostiene, en palabras de Goode (1984), en una errónea analogía con la empresa privada. Diversas razones abonan la idea de que esta similitud pueda ser válida de una manera general; así, Nevin (1965) argumentaba que en una economía en vías de desarrollo la tarea del sector público implica tanto programas de gasto específico de capital (infraestructuras en general) como de gastos corrientes (educación, salud) y de mantenimiento consecuentes a la

mayoría de los gastos de inversión propiamente dichos, lo que impide trazar una rígida distinción entre gastos corrientes y de capital. Por otro lado, no todos los gastos calificados como de inversión contribuyen al crecimiento y desarrollo económico, mientras que diversos gastos clasificados usualmente como corrientes lo promueven.

## 2. Diferentes concepciones económicas de la deuda pública: una breve perspectiva histórica

Como acredita su ya dilatada historia, la deuda pública ha ocupado tradicionalmente un lugar central dentro de la doctrina fiscal y ha constituido, al propio tiempo, uno de los aspectos más controvertidos y polémicos dentro de la misma. Ni lo uno ni lo otro resulta en modo alguno sorprendente si se tiene en cuenta el papel estratégico de la deuda pública en el marco de la política de ingresos y gastos públicos y su estrecha vinculación con ambas facetas de la actividad financiera. Si resulta, por el contrario, en cierto modo llamativo que, hoy día, tras haber asistido a lo largo de más de dos siglos a una ininterrumpida confrontación dialéctica, persistan aún no pocas dudas acerca de las repercusiones de la deuda pública y se carezca, por otro lado, de un consenso sobre el papel que dicho instrumento de financiación puede desempeñar. Actualmente, prevalecen, en suma, serias discrepancias entre los hacendistas, muchas de ellas con una profunda raíz histórica, por lo que puede ser altamente ilustrativo hacer una incursión, siquiera breve, en la historia de la doctrina fiscal, a fin de

vislumbrar las principales concepciones económicas sobre la deuda pública que han venido configurándose en el transcurso del tiempo.

Entre tales concepciones económicas, algunas de las cuales han visto reavivado su protagonismo en el curso de los últimos años, cabe hacer mención de las correspondientes a las siguientes corrientes de pensamiento: mercantilismo, economistas clásicos, escuela financiera alemana, clasicismo financiero, keynesianismo, y revisión posterior (6).

Pocas posiciones aparecen expresadas con tanta claridad como la de los autores mercantilistas, para quienes la deuda pública no era considerada como una carga, sino más bien como creación de riqueza. Forzoso es hacer mención en este sentido de la célebre frase de Melon (1734), para quien las deudas públicas, si son poseídas internamente, son deudas que la «mano derecha debe a la izquierda» (7).

Una visión radicalmente opuesta sería la adoptada por los principales representantes de la economía clásica, Smith, Ricardo y Hume, que, notoriamente influenciados por la enorme expansión de la deuda pública relacionada con la guerra en Gran Bretaña, de la que fueron testigos, se declararon abiertamente contrarios al uso de aquélla.

Smith (1776) rechazó el anterior argumento de la transferencia como una falacia del sistema mercantilista, así como la visión mercantilista de que la deuda nacional se añade al capital de la nación. La financiación con deuda no queda, sin embargo, totalmente excluida para Smith, pero debía limitarse a ocasiones especiales, en tanto que la financiación con impuestos debía ser la regla general.

Smith apoyaba su argumentación en diversas razones, algunas de las cuales gozan de plena vigencia en el debate actual. En su opinión, la financiación con impuestos procedería en gran parte de fondos que de otro modo serían usados en el empleo de trabajo improductivo, en tanto que la financiación vía préstamos desviaría fondos del mantenimiento de trabajo productivo, deteriorando así el *stock* de capital del país. Además, la carga de la financiación impositiva se siente de una sola vez, generando así resistencia por parte de los contribuyentes, con la consiguiente prevención del despilfarro público.

Una postura similar sería la mantenida por Ricardo (1817, 1820), cuya contribución a la teoría de la deuda pública ha cobrado recientemente un fuerte impulso a raíz de la divulgación del denominado teorema de la equivalencia ricardiana. En dos de sus escritos Ricardo llegó a la conclusión, expuesta en términos modernos, de que, en el caso del endeudamiento público, los contribuyentes descuentan sus obligaciones tributarias futuras, considerando reducida su riqueza neta igual que si se hubiera recurrido a la vía impositiva.

Posteriormente, sin embargo, rechazó esta argumentación, lo que ha llevado a Musgrave (1985) a proclamar su extrañeza por el hecho de que ahora se presente el teorema de la equivalencia bajo el emblema ricardiano. Así, para Ricardo, el ahorro y la formación de capital disminuyen cuando los impuestos son reemplazados por deuda, con lo que la generación futura se ve afectada negativamente al disponer de una menor renta.

A su vez, Hume (1752) llamó la atención sobre los inconvenientes económicos de la deuda pública que, no obstante, eran triviales en

comparación con el perjuicio que se derivaba para el Estado considerado como ente político.

El gran volumen de la deuda pública británica no fue sólo fuente de análisis de corte pesimista. El hecho de que simultáneamente Gran Bretaña fuera el escenario de una gran revolución industrial propició que algunos autores concibieran a la deuda pública como un factor promotor de ese proceso de desarrollo. Destaca en este sentido la visión optimista del economista germano C. Dietzel (1855), que cifró su empeño en no contemplar al sector público, desde una sola vertiente, como una carga para el sector privado, sino que subrayó la función productiva de aquél, que se acentúa con el avance del desarrollo económico, al aumentar la importancia de los bienes inmateriales. Pese a su visión entusiasta de los gastos estatales Dietzel anticipó el pensamiento futuro, reclamando la financiación vía deuda en el caso de los gastos de capital y la financiación vía impuesto en el de los gastos corrientes.

La concepción que sobre la deuda pública se gestó en la segunda mitad del siglo XIX, y que sirvió de directriz de la política presupuestaria, no aceptó el optimismo de Dietzel, pero tampoco se aferró totalmente a la postura de los clásicos. Así, la etapa del clasicismo financiero se caracteriza por un reconocimiento de aspectos positivos y negativos en la deuda pública, aunque con un mayor énfasis en estos últimos. Sobresalen entre los primeros la posibilidad de dar cumplimiento al principio del beneficio a lo largo del tiempo y de prestar mayor atención al de equidad impositiva, así como de evitar grandes cambios en las cargas fiscales con sus perturbaciones económicas conexas, y entre

los segundos, la disminución de la formación privada de capital, la carga de intereses para los presupuestos futuros con la pérdida resultante de flexibilidad presupuestaria, los efectos distorsionadores de incrementar los impuestos para atender el servicio de la deuda y los supuestos efectos desfavorables sobre la distribución de la renta (8).

La visión según la cual el endeudamiento público reduce la formación privada de capital y establece una carga sobre las generaciones futuras, al reducir el *stock* de capital legado, fue bruscamente sacudida por el impacto de la economía keynesiana (9).

La creación de la deuda pública no sólo aparecía como un subproducto necesario de la expansión fiscal, requerido para asegurar un empleo elevado, sino que, además, la deuda viva no plantearía ningún problema serio subsiguiente.

La vieja doctrina de que los pagos de intereses constituyen una transferencia desde la mano derecha a la izquierda resurge bajo la nueva expresión de «nos debemos a nosotros mismos». La deuda pública —argüía Lerner (1948)— difiere de la deuda privada, puesto que mientras que ésta es debida a otros, aquélla se debe a ciudadanos de la misma nación. Desde esta perspectiva, la creación de deuda nacional no supone, pues, minoración alguna de la riqueza nacional, ni los pagos de intereses por los miembros de una generación futura reducen la riqueza nacional de esa generación.

Crucial para esta visión sobre la carga de la deuda era el supuesto de una economía con subempleo que exige que la demanda agregada sea aumentada por medio de una expansión fiscal. En

tales condiciones, el endeudamiento público activa fondos, pero no reduce la inversión privada y no se generan, por tanto, efectos negativos sobre las generaciones futuras al dejarlas con una menor dotación de capital. Esta conclusión se desprende de un modelo keynesiano extremo, con inversión fija y exceso de ahorro, en tanto que la conclusión opuesta encaja en el modelo de pleno empleo, al que se orientó la discusión subsiguiente sobre la deuda pública (10).

Diversos autores subrayaron, en unos casos, la transferencia intergeneracional vinculada al pago de intereses (Buchanan, 1958) y, en otros, la menor formación de capital y el consiguiente menor *stock* de capital que se deja a las generaciones futuras (Shoup, 1960). Ahora bien, como pusiera de manifiesto Musgrave (1959), el hecho de que la financiación a través de préstamos pueda implicar transferencia de carga no supone necesariamente un argumento contra la misma, toda vez que la transferencia de carga por mediación del endeudamiento puede servir como instrumento de equidad intergeneracional.

### **3. La deuda pública y la financiación del desarrollo económico**

Si partimos de la idea de que la hipótesis de neutralidad de la deuda no se da en su forma extrema (11), el siguiente paso sería responder a la cuestión de cuándo utilizar la deuda pública para la financiación del desarrollo. Al respecto se sostiene generalmente que la puesta en práctica de proyectos de inversión pública, con un rendimiento social superior al coste de los préstamos necesarios para la financiación de tales pro-

yectos, puede justificar la existencia de un determinado volumen de endeudamiento del sector público. Lo anterior adquiere especial relevancia para los países en vías de desarrollo, en los que predomina un bajo nivel de ahorro en relación con la renta nacional, unido a una gran necesidad de incrementar el *stock* de capital.

En consecuencia, se puede afirmar que la deuda pública puede jugar un papel determinante en la financiación del desarrollo económico, bien entendido que no debe ser la única ni la principal forma de financiación de proyectos de desarrollo, así como que su uso debe orientarse fundamentalmente a sustentar bien estudiados y delimitados proyectos de inversión.

## **III. LA DEUDA PÚBLICA Y LOS PAÍSES EN VIAS DE DESARROLLO**

### **1. La dinámica de la deuda pública**

Es una realidad contrastable el rápido crecimiento que ha experimentado la relación deuda pública/PIB en todos los países a partir, fundamentalmente, de 1970. Las cifras son elocuentes. Señalemos, a modo de ejemplo, que para el total de los países de la OCDE la citada relación ha evolucionado de un 38,4 por 100 en 1972 a un 54,4 por 100 en 1985 (12), mientras que para el conjunto de los países no industrializados la relación de la deuda pública, exclusivamente la externa, ha pasado de un 13,3 por 100 en 1970 a un 32,9 por 100 en 1984.

Entre las causas que pueden haber venido a configurar la si-

tuación actual pueden señalarse las siguientes:

- La popularidad de las políticas keynesianas y los movimientos políticos que reclamaban que el Estado jugase un papel mayor en la economía suscitaron un cambio de actitudes en lo que concierne al papel de la política presupuestaria, impulsando el crecimiento del gasto.

- Nuevas exigencias sociales en cuanto al papel del Estado en garantías del nivel de vida, de creación de empleo y de distribución de renta. Esto ha llevado a la extensión de las intervenciones del sector público a dominios cada vez más amplios.

- Abandono de los principios según los cuales el endeudamiento sólo se justifica como consecuencia de inversiones productivas, en favor del principio de intervención mediante el Presupuesto, que asigna como objetivos prioritarios de la política económica el pleno empleo y el desarrollo de programas de protección social. Con ello se ha dado lugar al endeudamiento para sufragar gastos de consumo.

- Ausencia de ajuste de las economías a la nueva realidad surgida tras los *shocks* petroleros, pues muchos gobiernos recurrieron al endeudamiento para tratar de remontar la crisis. Este endeudamiento se vio favorecido por la existencia de una gran masa de ahorro procedente de los países petroleros.

- La aceleración de la inflación, producto de las políticas acomodaticias y resistentes al ajuste, que dio lugar a un descenso de los tipos de interés reales a la vez que redujo temporalmente el *ratio* deuda pública/PIB, por lo que muchos gobiernos entendieron que

CUADRO N.º 1

**DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL Y PIB DE PAISES INDUSTRIALIZADOS Y EN DESARROLLO  
A FINALES DE LOS AÑOS 70**

PAIS	Deuda total como % del PIB	Deuda interna como % de la deuda total	Deuda en manos privadas no bancarias como % de la deuda interna	Deuda interna en manos privadas no bancarias como % del PIB
<b>PAISES INDUSTRIALIZADOS</b>				
Alemania Federal .....	14,7	92,8	35,3	4,8
Canadá .....	28,6	94,2	60,7	15,3
Estados Unidos .....	30,8	82,2	53,8	13,6
Finlandia .....	9,4	41,1	85,3	3,3
Holanda .....	27,2	100	59,6	16,2
Irlanda .....	70,4	73,1	71,6	36,8
Japón .....	34,5	99,1	48	16,4
Noruega .....	42,2	67,8	22	6,3
Nueva Zelanda .....	59,1	65,5	65,5	25,4
Reino Unido .....	176,7	90,3	79,5	126,8
Suecia .....	32,7	79,9	41,1	10,7
MEDIA .....	32,7	82,2	59,6	15,3
<b>PAISES EN DESARROLLO</b>				
Argentina .....	9,5	74,4	34,8	2,5
Bahamas .....	23,8	83,3	48,2	9,6
Bostwana .....	15,2	14	23,4	0,5
Chipre .....	25,7	64,2	13,9	2,3
Corea .....	12	33,5	33,8	1,4
Costa Rica .....	108	59,9	11,1	7,2
El Salvador .....	9,3	27,9	76,3	2
Etiopía .....	20,9	50,2	0,5	5,2
Fiji .....	24,5	66,6	61	10
Filipinas .....	16,9	43,7	31,3	2,3
Gambia .....	47,6	32,5	35,8	5,5
Grecia .....	28,3	96	17,2	4,7
Guatemala .....	12,1	73,4	26	2,3
Guayana .....	143,9	53,6	21,2	16,4
Indonesia .....	27	5,8	—	—
Israel .....	169,2	56,4	83,4	79,5

podían acrecentar su endeudamiento sin costes significativos.

- El crecimiento acelerado de los años sesenta permitió poner en práctica muchos nuevos programas sociales, en el convencimiento de que las tasas de crecimiento persistirían indefinidamente. La ralentización del desarrollo a partir de 1973 mostró la inviabilidad de muchos de tales proyectos.

- La financiación de proyectos de infraestructuras básicas para

el crecimiento económico en los países en vías de desarrollo.

- Aumento de los costes del servicio de la deuda tras la elevación de los tipos de interés, que han sobrepasado generalmente las tasas de crecimiento. Con los grandes déficit presupuestarios existentes, se produce un rápido aumento de los pagos de intereses de la deuda, que pueden dar lugar a un crecimiento ininterrumpido de los déficit y a una explosión de la deuda.

- El poder de mercado del gobierno. El endeudamiento del sector público puede explicarse sobre la base de la especial posición de los gobiernos como deudores. El gobierno puede endeudarse a menores tipos que los deudores privados, debido a que presenta menores riesgos. A la vez, hay que considerar el hecho de que empresas, tanto públicas como privadas, puedan acudir a créditos avalados por el gobierno, lo que las hace menos cuidadosas en la selección de proyectos.

CUADRO N.º 1 (continuación)

**DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL Y PIB DE PAISES INDUSTRIALIZADOS Y EN DESARROLLO  
A FINALES DE LOS AÑOS 70**

<i>P A I S</i>	<i>Deuda total como % del PIB</i>	<i>Deuda interna como % de la deuda total</i>	<i>Deuda en manos privadas no bancarias como % de la deuda interna</i>	<i>Deuda interna en manos privadas no bancarias como % del PIB</i>
Jordania .....	53	43,4	26	6
Kenia .....	29,1	53,9	56,8	8,9
Liberia .....	30,9	14,3	19,5	0,9
Malasia .....	46,1	77,8	67,6	24,2
Malawi .....	35,2	34	21,9	2,6
Malta .....	18,2	54,4	38,7	3,8
Marruecos .....	39,7	34,9	29,1	4
Mauricio .....	50,9	71,2	13,4	4,9
Nepal .....	11,5	54,3	12,8	0,8
Omán .....	14,4	2,5	—	—
Pakistán .....	61,8	44,3	19,4	5,3
Panamá .....	38,2	24,6	36,5	3,4
Papúa Nueva Guinea .....	26,7	32,4	—	—
Paraguay .....	7,2	19,3	—	—
Ruanda .....	12,1	8,2	50	0,5
Seychelles .....	5,3	64,8	89,2	3,1
Sierra Leona .....	39,3	47,7	19,6	3,7
Singapur .....	69,6	92,8	84,6	54,6
Sri Lanka .....	68,8	58,3	53,1	21,3
Sudáfrica .....	40	96,5	77,4	29,9
Tailandia .....	22,6	86,7	6,7	1,3
Trinidad y Tobago .....	14,2	41,5	—	—
Túnez .....	39,1	30,2	1,9	0,2
Uruguay .....	13,1	34,2	7,7	0,3
Venezuela .....	15,2	12,7	57,5	1,1
Zaire .....	57,3	54,2	—	—
Zambia .....	92,5	69,7	23,9	15,4
MEDIA .....	26,7	47,7	29,6	3,8

Fuente: Richard Goode (1984).

• Asunción de deudas del sector privado. En numerosos países en desarrollo, particularmente de América Latina, una importante fuente de crecimiento de la deuda ha sido la asunción de la deuda adquirida por las empresas del sector privado, unas veces por estar garantizada por el gobierno y otras para evitar una profunda desaceleración de la economía interna y una mayor pérdida de solvencia del país.

Como resulta obvio, algunas de estas razones han sido las predominantes en los países en vías de

desarrollo, aunque todas ellas presentan un cierto valor explicativo.

## **2. Características de la deuda pública**

Las razones hasta ahora expuestas justifican el gran tamaño de la deuda pública en la actualidad. Sin embargo, no explican las diferencias en su estructura, que separan la deuda de los países desarrollados de los en vías de desarrollo. Tres rasgos, a nuestro entender, caracterizan esta dife-

renciación, como puede observarse en los cuadros n.ºs 1 y 2 (13):

a) En conjunto, la deuda del gobierno central en relación al PIB es menor en los países en vías de desarrollo que en los industrializados. Esta observación nada tiene de extraño en principio, dado que la magnitud del sector público en los países desarrollados es muy superior a la de los países en desarrollo. El total de la deuda en relación al PIB es del orden del 32 por 100 en los países industriales frente al 26 por 100 en los subdesarrollados.

CUADRO N.º 2

**DEFICIT FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL Y FUENTES DE FINANCIACION PARA DIVERSOS PAISES Y AÑOS COMO PORCENTAJE DEL PIB**

País y año	Financiación o deficit total	Financiación externa			Financiación interna		
		Total	Subvenciones	Otros	Total	Sistema bancario	Otros
Argentina (1981) .....	8	1,7	0	1,7	6,3	5,1	1,2
Bangladesh (1981/82) .....	10	9,5	9,5	0	0,5	0,1	0,4
Barbados (1981/82) .....	6,6	4,8	—	—	1,7	1,7	0
Belize (1982/83) .....	14,2	10,4	5	5,4	3,7	3,7	0
Birmania (1980/81) .....	8,8	4,2	1,7	2,5	4,6	4,6	0
Bolivia (1982) .....	6,5	3,6	—	—	2,9	2,8	0,1
Brasil (1982) .....	15,8	2,4	0	2,4	13,4	9,5	3,9
Chile (1982) .....	3,4	1,1	0	1,1	2,3	1,9	0,4
Chipre (1980) .....	8,6	5,8	2,5	3,3	2,8	2,5	0,3
Colombia (1982) .....	3,5	0,6	0	0,6	2,9	2,9	0
Corea (1982) .....	4,3	1,3	0	1,3	3	0,6	2,4
Costa de Marfil (1982) .....	12,3	10,7	0,3	10,4	1,6	0,9	0,7
Costa Rica (1982) .....	3,4	2,4	—	2,4	1	—	—
Ecuador (1982) .....	4,8	2,5	—	—	2,3	—	—
El Salvador (1980) .....	6,2	0,3	0,3	0	5,9	3,1	2,8
Etiopia (1981/82) .....	6,3	5,3	1,1	4,2	1	0,7	0,3
Fiji (1982) .....	7,1	2,7	1	1,7	4,4	1,7	2,7
Filipinas (1982) .....	4,3	0,8	0	0,8	3,4	2,1	1,3
Gambia (1982/83) .....	12,6	8,9	3,2	5,7	3,7	3,7	0
Ghana (1982) .....	4,7	0,5	0,1	0,4	4,2	0,5	3,8
Grecia (1981) .....	12,6	2,1	—	—	10,4	8,1	2,3
Guatemala (1980) .....	4,4	1,4	1,4	0	2,9	2,8	0,1
Haiti (1982) .....	8,6	5,6	3,2	2,4	3	2,2	0,8
Honduras (1982) .....	10,2	4,9	5,3	0,3	4,6	4,3	1
India (1981/82) .....	6	0,9	0,2	0,7	5,1	2,6	2,5
Indonesia (1982/83) .....	5,1	3,6	0,1	3,5	1,4	1,4	0
Israel (1982) .....	18,6	10,5	5,2	5,3	8,1	5,5	2,6
Jamaica (1981/82) .....	16,4	9,4	—	—	7	3,5	3,5
Jordania (1982) .....	21,7	16,8	13,7	3,1	4,9	4,5	0,4
Kenia (1981/82) .....	7,6	2,9	1,3	1,6	4,7	2,5	2,2
Liberia (1981/82) .....	14,3	7,3	3,7	3,6	7	4	3,1
Malasia (1982) .....	17,2	8,3	0	8,3	9,8	2,8	7
Malawi (1982/83) .....	10,8	7,8	2,8	5	2,9	1,1	1,8

b) La deuda interna representa una menor proporción del endeudamiento total en los países en vías de desarrollo que en los países industrializados. Mientras que en los primeros dicha proporción es del 47,7 por 100 como media, en los segundos dicha proporción alcanza casi el 83 por 100.

Los países en vías de desarrollo tienen mucho más limitadas sus capacidades de imposición que

los países industriales. Las restricciones sobre el nivel de imposición de cada país (políticas, estructurales, administrativas y sociales) son más inflexibles en los países en vías de desarrollo, por lo que los impuestos en estos países suelen ser menores que en los primeros, lo que da lugar a que la cobertura de los gastos públicos sea igualmente menor.

La alternativa de los impuestos en la captación de recursos pri-

vados internos sería la de emitir deuda pública interior, pero esta posibilidad aparece muy limitada en los países en desarrollo por las siguientes razones:

- El pequeño tamaño de los mercados de capital internos y el escaso desarrollo de los intermediarios financieros.
- El alto grado de incumplimiento y los riesgos políticos percibidos por los potenciales compradores de bonos.

CUADRO N.º 2 (continuación)

**DEFICIT FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL Y FUENTES DE FINANCIACION PARA DIVERSOS PAISES Y AÑOS COMO PORCENTAJE DEL PIB**

País y año	Financiación o déficit total	Financiación externa			Financiación interna		
		Total	Subvenciones	Otros	Total	Sistema bancario	Otros
Marruecos (1982) .....	12,5	7	0,3	6,7	5,5	2,5	3,6
Mauricio (1980) .....	11,8	2,9	1,8	1,1	8,9	6,5	2,4
México (1981) .....	14,9	7,4	0	7,4	7,4	5,7	1,7
Nepal (1980) .....	6,4	5,2	5,1	0,1	1,2	0,5	0,7
Nicaragua (1980) .....	7,1	4	—	—	3,1	3,1	0
Niger (1982/83) .....	7,5	5,6	—	—	1,9	0,8	1,1
Nigeria (1982) .....	9,6	0,5	0	0,5	9	7,5	1,5
Pakistán (1980) .....	6,4	3	0,8	2,2	3,4	0,7	2,7
Papúa N. Guinea .....	14,5	12,3	10,2	2,1	2,2	0	2,2
Perú (1982) .....	8,6	7,8	—	—	0,8	0,7	0,1
Portugal (1981) .....	14,2	2,9	—	—	11,4	11,1	0,3
R. Centrafricana (1981) .....	6,8	4,7	3	1,7	2	2	0
R. Dominicana (1982) .....	2,8	0,6	0	0,6	2,2	1,9	0,3
Samoa Occidental (1982) .....	23,3	14,1	11	3,1	9,1	5,6	3,4
Senegal (1982/83) .....	8,1	5,3	1,3	4	2,8	2,1	0,7
Sierra Leona (1982/83) .....	14,8	3,4	1,3	2,1	11,4	11,2	0,2
Siria (1980) .....	20,9	11,4	11,4	0	9,5	—	—
Somalia (1983) .....	8,2	5,9	4,7	1,2	2,3	—	—
Sri Lanka (1982) .....	17,2	8,1	3,4	4,7	9,1	3,7	5,4
Sudáfrica (1980) .....	2,5	0	0	0	2,5	0	2,5
Sudán (1981/82) .....	8,5	5,3	—	—	3,2	3,2	0
Tailandia (1981) .....	3,9	1,2	0,5	0,7	2,7	2,3	0,4
Tanzania (1980/81) .....	15,4	6,6	4,5	2,1	8,7	7,2	1,5
Togo (1982) .....	8,7	7,9	1,8	6,1	0,8	0,1	0,7
Trinidad y Tobago (1982) .....	13,7	1,5	0	1,5	12,2	11,8	0,4
Túnez (1982) .....	5,1	2,3	0,2	2,1	2,8	0,9	1,9
Uganda (1982/83) .....	2,8	1,5	0,5	1	1,3	0,9	0,4
Uruguay (1982) .....	10,1	3	—	—	7	6,4	0,6
Zaire (1982) .....	15,1	4,8	3,4	1,4	10,3	10,3	0
Zambia (1982) .....	19,7	3,9	0,8	3,1	15,8	13,4	2,4
Zimbabue (1982/83) .....	10,7	1,9	0,8	1,1	8,8	2,3	6,4

Fuente: Tanzi (1986).

- Las restricciones a la libre determinación por el mercado de los tipos de interés en los países en desarrollo, en función de las políticas del tipo de interés seguidas, que dan lugar con el tiempo a tipos de rendimiento negativos, haciendo poco atractivas las inversiones financieras en el interior.

- El deseo de evitar el *crowding-out* del sector privado en mercados financieros muy estrechos.

c) El porcentaje de deuda in-

terna en posesión de tenedores no bancarios es sustancialmente menor en los países en desarrollo que en los industrializados (59,6 por 100 para los países industriales y 29,6 por 100 para los en vías de desarrollo. Cuando ponemos en relación con el PIB esta magnitud resulta un 13,5 y un 3,8 por 100 respectivamente). Las oportunidades de endeudamiento interno de fuentes no bancarias están muy limitadas en los países en desarrollo por diversos factores:

- El ahorro personal puede ser menor en relación a la renta que en los países desarrollados.

- Los hábitos y preferencias de los ahorradores en los países no desarrollados se centran en invertir sus ahorros en bienes, negocios directos, oro o colocaciones en el exterior.

- Pocas personas están acostumbradas a comprar deuda de cualquier tipo.

- Los ahorradores son escépticos sobre las emisiones del gobierno.

- Se requiere tiempo para establecer costumbres que posibiliten las compras voluntarias de bonos públicos.

- Una larga historia de inflación, principalmente en América Latina, ha creado un obstáculo insuperable a la venta de deuda a largo plazo. La indiciación de los bonos puede hacer a éstos atractivos a los ahorradores, pero perjudiciales para los gobiernos. Si el principal de la deuda se ajustara anualmente por referencia al índice de precios y los intereses se comportaran de acuerdo al principal ajustado, el tipo de interés podría no necesitar la inclusión de un ajuste por inflación y sería más bajo que en los préstamos convencionales.

- Las amplias fluctuaciones en los tipos de interés nominales han perjudicado al mercado de bonos. Esta situación se agudiza por la resistencia del gobierno a ofrecer tipos de interés equiparables a los pagados a préstamos no oficiales, tanto interiores como exteriores.

- La insuficiencia de los mercados financieros hace ilíquida la posesión de bonos públicos.

Pese a tales dificultades, algunos países han obtenido cantidades sustanciales de financiación de prestamistas internos no bancarios (14), si bien los préstamos cautivos explican probablemente gran parte de la deuda interna no bancaria de la gran mayoría de los países en desarrollo.

Indudablemente, estas diferencias son de gran importancia, dado que mientras la deuda interior implica exclusivamente una reasignación de los recursos nacionales, la deuda externa conlleva un pro-

ceso de transferencia al exterior originado por el servicio de la deuda.

Los préstamos en el exterior imponen una carga distinta a la de los empréstitos interiores, porque hay que vender producción nacional en el extranjero para poder pagar el servicio de la deuda. Conforme se venden recursos nacionales, se reduce la proporción de la producción total a disposición de los usuarios del país. Por supuesto, el mismo hecho de contraer el préstamo permite un aumento de la cantidad de bienes disponibles para consumo e inversión. En términos generales, el peso de la deuda sólo se vuelve excesivo cuando el incremento de los bienes adquiridos con los préstamos resulta inferior a la reducción de los bienes disponibles causada por el pago del servicio de la deuda. Una consideración adicional es la carga económica que se produce por la necesidad de exportar bienes a mercados exteriores para pagar la deuda. Una baja temporal de las ganancias por exportaciones, o una incapacidad más duradera para generar divisas suficientes para cubrir los pagos del servicio de la deuda y pagar las importaciones, puede dar lugar a una crisis de liquidez.

### **3. Principales efectos económicos de la deuda pública**

Llegados a este punto, es inexcusable plantear, aunque no sea de forma exhaustiva, cuáles son las consecuencias económicas inmediatas de los niveles alcanzados actualmente por el volumen de la deuda pública, fundamentalmente la exterior, y fluir cómo tales efectos pueden influir sobre el proceso de crecimiento y desarrollo económico de los países deudores.

Las consecuencias inmediatas derivadas de una elevada proporción de deuda pública mantenida en manos de acreedores extranjeros vienen de la mano, fundamentalmente, de sus efectos económicos en un doble ámbito, a saber: el de la política presupuestaria y el de la balanza de pagos. En efecto, por un lado, nos enfrentamos a la cuestión de cómo recaudar los ingresos fiscales necesarios para hacer frente al servicio de la deuda exterior; por otro, emerge la necesidad de traducir los mencionados ingresos fiscales en recursos adecuados, léase divisas, para proceder a los pagos exteriores demandados por el cumplimiento del servicio de la deuda.

Por lo que se refiere a los efectos de la deuda pública exterior sobre la política presupuestaria en general, resulta obvio que un volumen alto y creciente de la primera va a imponer importantes rigideces y restricciones sobre la segunda.

El primer problema presupuestario asociado con la presencia de un determinado nivel de deuda pública es una consecuencia directa del imperativo de cubrir el servicio de dicha deuda. Naturalmente, los pagos por intereses generan un incremento en las necesidades financieras, de tal forma que si no existen posibilidades de continuar endeudándose, los gobiernos se verán forzados o a disminuir los restantes gastos públicos o a incrementar la presión fiscal. Evidentemente, cualquiera de las dos alternativas puede tener importantes implicaciones para las posibilidades de crecimiento de la economía. A modo de ejemplo, se puede apuntar lo siguiente: dado que la relación de los pagos por servicio de la deuda externa con el PIB se eleva, como media, para los países deudores aproximadamente del 3 al 5 por 100, y

que los ingresos fiscales de estos países representan aproximadamente el 20 por 100 del PIB, la obtención de los recursos financieros necesarios para cubrir el servicio de la deuda requerirá disminuir el gasto público del 15 al 25 por 100 del total o elevar los impuestos en esa cantidad (Dornbusch, 1986).

Por otro lado, como apuntan Tanzi y Blejer (1986), ocurre que en muchos países los ajustes presupuestarios requeridos por la presencia de un nivel considerable de deuda pública exterior se han llevado a cabo siguiendo consideraciones más de tipo político o de factibilidad que estrictamente de eficiencia económica. Así nos encontramos con que las reducciones de gasto público (aparte intereses) se han concretado en disminuciones de salarios, gastos de capital, inversiones públicas financiadas con capital interior, gastos de mantenimiento y subsidios a las empresas públicas, actuaciones que han conformado, en general, una estructura del gasto público menos inductora del crecimiento y el desarrollo económico.

En los países en vías de desarrollo, una determinada estructura del gasto público ejerce un considerable efecto sobre el proceso de acumulación de capital, no sólo por los efectos directos de los gastos de inversión pública sobre la formación de capital, sino también a través de sus efectos indirectos sobre el nivel de la inversión privada. Como han demostrado Blejer y Kahn (1984), si la política de ajuste de los gastos públicos en los países subdesarrollados se materializa en un corte en el sector de las inversiones públicas que no estén muy relacionadas con las infraestructuras, entonces se puede detectar un incremento de la inversión privada, pero, por el

contrario, si la disminución se opera del lado de las inversiones públicas en infraestructuras, ello afecta negativamente a la inversión privada, y por tanto, a la formación de capital.

Asimismo, los intentos de incrementar la presión fiscal se han revelado poco satisfactorios, habida cuenta de la restricciones con que se enfrenta la gran mayoría de los países subdesarrollados cuando afrontan este tema (fugas de capitales, distorsiones del comercio exterior, etcétera.)

Como exponíamos anteriormente, un sustancial volumen de deuda pública externa requiere generalmente transformar los recursos internos en divisas a la hora de hacer frente al pago del servicio de la misma, lo que conlleva la necesaria generación de superávit en la balanza comercial, necesidad que se ve acentuada en las ocasiones en que se presente difícil la renovación del *stock* de deuda pública externa.

Dichos superávits comerciales se pueden tratar de alcanzar mediante políticas alternativas —restricción de las importaciones, políticas de tipo de cambio, reducción en el nivel de la actividad económica, fomento de las exportaciones—, si bien todas ellas son susceptibles de generar efectos adversos sobre las posibilidades de crecimiento económico.

Quizá las políticas dirigidas al incremento de las exportaciones se revelen como las menos costosas en términos de posibilidades de crecimiento, pero pueden resultar poco factibles a corto plazo, sobre todo si se tratan de instaurar mediante la concesión de subsidios a la exportación, por los fuertes costes fiscales que las mismas pueden originar (Tanzi y Blejer, 1986).

Por su parte, una política de restricción de las importaciones puede plantear graves dificultades a medio y largo plazo, pues en el caso de que las importaciones estén constituidas en gran parte por bienes necesarios para el proceso productivo, su restricción provocaría una fuerte caída de la inversión y, por consiguiente, disminuirían notablemente las posibilidades de crecimiento de la economía, originándose paralelamente una caída del empleo y del nivel de actividad económica.

La puesta en marcha de una política de tipo de cambio conducente a la generación de superávit en la balanza comercial conduciría a una devaluación real de la moneda interior, a la vez que obligaría, en especial en presencia de inflación, a un ajuste continuado a fin de que el tipo de cambio no se deteriore y, como consecuencia de lo mismo, se produciría un crecimiento automático del *stock* de deuda pública externa, con las consiguientes implicaciones presupuestarias para hacer frente al servicio de la misma. Además, una devaluación de la moneda interior, al encarecer los bienes de capital de importación, ocasionaría una caída de la inversión interna.

En definitiva, como ha afirmado Goode (1984), en adición al problema presupuestario se plantea un problema de transferencia en la deuda externa. Aun si la renta nacional se incrementa a causa del uso de los préstamos exteriores y no se presenta restricción presupuestaria para cubrir el servicio de la deuda, el problema de la transferencia seguirá presente por dos razones:

- Los impuestos, ordinariamente, no reducen el gasto interno por el total de su importe.

CUADRO N.º 3

**RATIO DEUDA PUBLICA/PNB Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA POR GRUPOS DEL PAISES**

	Total deuda pública pendiente y desembolsada (DPD) en % del PNB			Deuda de acreedores oficiales en % de la deuda total (DPD)			Créditos de suministradores en % del total de deuda de acreedores privados			Componente de transferencia en % sobre la deuda total comprometida anualmente			Deuda subsidiada en % del total de DPD		
	1970	1978	1983	1970	1978	1983	1970	1978	1983	1970	1978	1983	1970	1978	1983
Todos los países ....	13,3	19,6	32,9	68	49	42	42	17	7	31,9	14,1	7,4	49,1	33	21,5
Países exportadores de petróleo (34,2 %) .....	12,7	26	34,4	61,4	37	29	43	14,5	7,5	23,3	8,6	3,5	39,4	24,7	15
Países importadores de petróleo de renta media (53 %) .....	12,3	16,1	34,7	57,5	44	39	38	16	6	24,2	9,7	0,6	38	23,5	13,9
Países asiáticos de baja renta (7,7 %) .....	15,2	17,8	17,4	94	96,5	90	84	64	10	59,1	66,7	39,3	79,3	89,8	81,2
Países africanos de baja renta (5,1 %) .....	17,9	31,1	64,6	72	66	84	54	42	23	52,5	38,4	49,4	57,7	50,7	54,3
Países mayores deudores (57,4 %) .....	13,3	18,8	32,5	67,5	45,3	33,8	40,7	13,5	5,7	26,5	10,6	1,4	50,2	31,3	16,9

Fuente: World Bank. World Debt Tables, varios años.

• Una disminución en el nivel interior de gasto puede no ser suficiente para mejorar la balanza de pagos en una cuantía equivalente, reduciendo importaciones y liberando producción interior para las exportaciones. Para mejorar la balanza de pagos de bienes y servicios en lo suficiente para cubrir el servicio de la deuda, puede ser necesario mantener la actividad interna por debajo del nivel en que podría mantenerse si los pagos no tuvieran que realizarse, o devaluar la moneda y sufrir un empeoramiento de los términos de intercambio.

Además, el problema de la transferencia se verá agravado en el caso de que los países acreedores establezcan políticas proteccionistas a las exportaciones de los países deudores o, por el contrario, el mismo se verá aliviado en el caso de que no establezcan dichas políticas.

**IV. EVOLUCION RECIENTE Y SITUACION ACTUAL DE LA DEUDA PUBLICA EXTERIOR DE LOS PAISES EN VIAS DE DESARROLLO**

Entre las vías de financiación generalmente utilizadas por los gobiernos de los países en vías de desarrollo, podemos distinguir las siguientes:

a) Transferencias. Pueden ser de efectivo, ayudas en especie y ayudas para proyectos concretos.

b) Préstamos preferenciales subsidiados. Son préstamos que se establecen a un tipo de interés menor que el de mercado, tienen un sustancial período de carencia y amplios plazos de vencimiento.

c) Créditos de suministradores. Se establecen para compras determinadas y apenas son controlables por los países deudores.

d) Créditos comerciales. Son los obtenidos de bancos privados fundamentalmente. También difíciles de controlar por los gobiernos deudores, aunque pueden utilizarse políticas económicas ordenadas para hacer frente a su pago (a través de acuerdos con el FMI, por ejemplo). Este tipo de préstamos es el que predomina en la situación actual, y es el que ha permitido mantener niveles elevados de gasto público y financiar los déficit corrientes de las balanzas de pagos.

e) Retrasos en el pago del servicio de la deuda. Cuando los pagos debidos no se efectúan en su momento, los intereses aumentan y se acumulan al déficit, pero son

CUADRO N.º 4

## PRINCIPALES INDICADORES DE LA IMPORTANCIA DE LA DEUDA PÚBLICA

	Transferencias netas en % del PNB			Pago de intereses en % del PNB			Servicio de la deuda en % del PNB			Servicio de la deuda en % de las exportaciones de bienes y servicios		
	1970	1978	1984	1970	1978	1984	1970	1978	1984	1970	1978	1984
Todos los países ....	1,1	2,5	-0,2	0,45	0,93	2,5	1,3	2,7	4,7	9,7	13,5	16,2
Países exportadores de petróleo .....	1	3,4	-1,7	0,5	1,3	3	1,7	4,2	5,8	10,8	19	22
Países importadores de petróleo de renta media .....	1,1	2,1	0,37	0,46	0,85	2,67	1,5	2,45	4,71	8,5	11,1	16,7
Países asiáticos de baja renta .....	1	0,9	1	0,4	0,4	0,5	1	1	1,2	18,3	12,5	13,3
Países africanos de baja renta .....	1,4	4,4	2	0,5	0,7	1,8	1,3	1,6	4	5,7	8,5	14,9 *
Países mayores deudores .....	1	1,9	-0,5	0,4	1	2,7	1,5	3	4,3	15,3	21	20,5
	Pago de intereses en % de las exportaciones de bienes y servicios.			Déficit comercial en % del PNB			Deuda a tipo variable en relación a la Deuda Pública total					
	1970	1978	1984	1970	1978	1984	1970	1978	1984			
Todos los países ....	3	4,6	8,3 *	3,5	5,5	5,1 *	1,3	27,1	44,9			
Países exportadores de petróleo .....	3,1	6,1	11,2	3,1	6,8	2,5 *	2	34,9	56,4			
Países importadores de petróleo de renta media .....	2,6	3,9	9,5	4,2	5,2	6,4 *	1,8	30,4	46,9			
Países asiáticos de baja renta .....	6,8	4,9	5,4	2,4	3	5 *	0	0,4	6,7			
Países africanos de baja renta .....	2	3,6	6,4 *	3,2	8,3	8,7 *	0,3	5,7	5,1			
Países mayores deudores .....	4,6	7	12,7	3	4,2	3,2	1,7	32,5	54,8			

Los datos con asterisco corresponden al año 1983.  
Fuente: The World Bank: *World Debt Tables*, varios años.

financiados automáticamente por el impago de los mismos.

La más importante fuente de financiación en los últimos veinte años ha sido, por excelencia, la deuda comercial. La misma ha desempeñado un papel fundamental a la hora de proveer a los países en vías de desarrollo de los recursos necesarios para mantener sus niveles de gasto público.

El cuadro n.º 3 nos muestra algunos de los principales *ratios* de

la evolución de la deuda pública exterior a nivel mundial. Las tres primeras columnas recogen la dinámica de la relación deuda pública pendiente y desembolsada (DPD) —deuda pendiente total emitida por los deudores medida a final de cada año— con el producto nacional bruto. Para el conjunto de los países (15) la deuda pública ha experimentado un fuerte crecimiento en los 15 años considerados, pasando de representar el 13,3 al 32,9 por 100 del PNB.

Como se puede apreciar, dicho crecimiento se ha dado de una forma general para todos los grupos de países, con excepción de los países asiáticos de bajo nivel de renta. Sin embargo, debemos destacar que el ritmo de crecimiento de la deuda pública exterior no se ha mantenido de una manera homogénea a lo largo del periodo estudiado, pues mientras entre los años 1970 y 1980 el volumen de la DPD se multiplicó por 8, entre 1980 y 1984 apenas lo

hizo por 1,5. A este hecho ha contribuido decisivamente la evolución seguida por la deuda desembolsada anualmente, que si en el período 1970/80 mantuvo el mismo ritmo de crecimiento que la DPD, en el período 1980/84 experimentó una acusada disminución de casi el 7 por 100.

Los cuatro grupos de columnas siguientes indican la estructura de la deuda para los mismos grupos de países, distinguiendo entre los diversos tipos de deuda que antes se han señalado. La participación de acreedores oficiales (16) en el total de la deuda ha decrecido, para el conjunto de los países y el período considerado, de un 68 a un 42 por 100, con el correspondiente incremento de la participación de los acreedores privados (17). Esta disminución ha sido muy notoria principalmente para los países más endeudados. Por el contrario, para los países asiáticos de baja renta la participación de la deuda de acreedores oficiales se ha mantenido estable y muy alta —alrededor del 90 por 100—, y ha crecido para los países pobres africanos.

Si se analiza —dentro del crédito privado— la componente de

créditos de suministradores (manufactureros o exportadores) en relación a la deuda pública total de acreedores privados, se puede observar la gran disminución experimentada tanto para el conjunto mundial (baja del 42 al 7 por 100) como para los diversos grupos de países, lo que indica que el mayor componente del crédito privado ha sido el correspondiente a los préstamos de los mercados financieros (préstamos de bancos privados y bonos o instrumentos emitidos públicamente y colocados en el sector privado).

La componente de transferencia en el conjunto de la deuda total comprometida anualmente también ha experimentado una fuerte reducción en el período, habiendo pasado del 31,9 por 100 de la deuda total al 7,4 por 100. Dicha reducción ha sido más significativa para los países importadores de petróleo de renta media y para los países mayores deudores.

Por último, se contempla en el cuadro la porción de deuda subsidiada en relación a la deuda total. También aquí se ha producido una fuerte reducción para el conjunto mundial desde los niveles de 1970 (49,1 por 100) hasta los

de 1983 (21,5 por 100). Sólo han mantenido niveles elevados los países más pobres asiáticos (81,2 por 100 en 1983) y africanos (54,3 por 100 en el mismo año).

Por su parte, el cuadro n.º 4 presenta diversos indicadores de la importancia de la deuda pública en el período 1970/1984. Si nos fijamos en la evolución de las transferencias netas (desembolsos netos de servicio de la deuda o flujos netos menos pagos de intereses), observamos cómo las mismas han pasado de representar un 1,1 por 100 del PNB a un —0,2 por 100 del mismo. Obviamente, si, como hemos apuntado anteriormente, en los últimos cuatro años considerados se ha producido un descenso en el nivel de nuevos desembolsos anuales, hecho que ha venido aparejado con un notable incremento del servicio de la deuda, la consecuencia inmediata ha sido que los países en vías de desarrollo han pasado a ser exportadores de capitales, convirtiéndose este hecho, como han puesto de manifiesto la mayoría de los estudiosos del tema, en la consecuencia más dramática de la crisis actual de la deuda exterior. Las cifras, referidas tanto a los pagos

CUADRO N.º 5

TIPOS DE INTERES

	1970			1978			1984		
	Tipo medio	Tipo deuda oficial	Tipo deuda privada	Tipo medio	Tipo deuda oficial	Tipo deuda privada	Tipo medio	Tipo deuda oficial	Tipo deuda privada
Todos los países .....	5,3	3,7	7,5	7,7	4,6	9,5	9,2	7,2	10,9
Países exportadores de petróleo	6,3	4,3	8,2	8,6	5,1	9,6	9,5	7,7	10,6
Países importadores de petróleo de renta media .....	6,1	4,7	7,4	8	9,4	9,6	10,1	8,6	11,1
Países asiáticos de baja renta	2,6	2,2	9,9	2,1	1,7	8,2	5,4	4,6	9,7
Países africanos de baja renta	3,1	1,5	6,8	4,6	3,2	8,2	3,8	3,1	9,6
Países mayores deudores .....	6	4	7,9	8,5	5,2	9,9	10,1	8,1	11,4

Fuente: World Bank: *World Debt Tables*, varios años.

CUADRO N.º 6

## PERIODO DE VENCIMIENTO (AÑOS)

	1970			1978			1984		
	Periodo total	Periodo deuda oficial	Periodo deuda privada	Periodo total	Periodo deuda oficial	Periodo deuda privada	Periodo total	Periodo deuda oficial	Periodo deuda privada
Todos los países .....	20,6	28,6	9,9	14,5	23,4	9	15	22,3	8,7
Países exportadores de petróleo	17,7	25,6	10,1	12,1	23,2	8,8	13,2	19,3	9,5
Países importadores de petróleo de renta media .....	17,1	25,1	9,7	12,7	18,3	9,2	12,2	18	8,2
Países asiáticos de baja renta	32,4	34,8	12,7	38,2	39,7	9,5	29,5	33	10,1
Países africanos de baja renta	27	34,7	9,8	22,4	27,7	8,7	30,2	32,7	10,5
Países mayores deudores .....	18,7	27,3	10,2	14,5	26,8	9,3	14,1	21,7	8,9

Fuente: World Bank. World Debt Tables, varios años.

CUADRO N.º 7

## PERIODO DE CARENCIA (AÑOS)

	1970			1978			1984		
	Periodo medio	Periodo deuda oficial	Periodo deuda privada	Periodo medio	Periodo deuda oficial	Periodo deuda privada	Periodo medio	Periodo deuda oficial	Periodo deuda privada
Todos los países .....	5,7	8,1	2,6	4,6	6,2	3,7	4,7	5,7	3,8
Países exportadores de petróleo	4,3	6,5	2,2	4,4	5,9	3,9	4,6	5,1	4,3
Países importadores de petróleo de renta media .....	4,8	7	2,7	4,2	5,4	3,5	4,1	4,9	3,6
Países asiáticos de baja renta	9,6	10,5	2,6	9,1	9,4	2,1	7,2	8	2,6
Países africanos de baja renta	7,7	10	2,8	5,6	6,8	2,5	6,9	7,5	1,7
Países mayores deudores .....	4,8	6,8	2,8	4,8	6,8	4	4,6	5,6	3,9

Fuente: World Bank. World Debt Tables, varios años.

de intereses como al servicio de la deuda, así como su relación con las exportaciones de bienes y servicios, ponen asimismo de manifiesto la excesiva carga que sobre las economías en vías de desarrollo está imponiendo el nivel alcanzado por la deuda pública.

Todos los indicadores que aparecen recogidos en el cuadro número 4 vienen a confirmar la gravedad de la situación en la que se encuentran inmersos los países en vías de desarrollo, y ponen de relieve, en general, cómo la falta

de capacidad que han tenido sus respectivos sistemas económicos para absorber el flujo de capital externo que han recibido a través de la deuda exterior ha degenerado en un proceso en el cual el servicio de la deuda absorbe una proporción cada vez mayor de los nuevos préstamos, ante la falta de capacidad de tales países para transformar el capital financiero en una cantidad, al menos equivalente, de capital productivo real.

Por otro lado, en los años objeto de análisis han variado sustancial-

mente las condiciones bajo las cuales se ha contratado la deuda pública externa, haciéndose las mismas, como veremos más adelante, cada vez más duras y menos favorables para los países en vías de desarrollo.

Como se recoge en el cuadro número 5, el tipo medio de interés casi se ha doblado en el período 1970/1984. Dicha elevación se ha producido tanto en el tipo de la deuda oficial como en el de la deuda privada, siendo el aumento del primero de ellos el de mayor cuantía.

CUADRO N.º 8

## PORCENTAJE DE SUBSIDIACION DE LA DEUDA

	1970			1978			1984		
	Conjunto de deuda	Deuda oficial	Deuda privada	Conjunto de deuda	Deuda oficial	Deuda privada	Conjunto de deuda	Deuda oficial	Deuda privada
Todos los países .....	31,9	48,3	10,4	14,1	36,2	0,6	7,4	21,5	-4,7
Países exportadores de petróleo .....	23,2	40,9	6,3	8,6	34,6	1	3,5	16,2	-4,4
Países importadores de petróleo de renta media .....	24,2	37,9	11,4	9,7	25,1	0	0,6	9,3	-5,3
Países asiáticos de baja renta .....	59,1	64,2	—	66,7	69,6	—	39,3	45,9	—
Países africanos de baja renta .....	52,5	69,9	13,4	38,4	50,7	6,8	49,4	55,4	1,8
Países mayores deudores .....	26,5	43,9	9,5	10,6	36,8	-0,4	1,4	14,3	-7,4

Fuente: World Bank: *World Debt Tables*, varios años.

En el tipo medio de la deuda oficial hay que distinguir entre los países exportadores de petróleo, los importadores de renta media y los demás endeudados de los países pobres africanos y asiáticos. Estos últimos tienen un tipo de la deuda oficial muy inferiores a los de los otros grupos de países, y como la mayor parte de su deuda es oficial, ello hace que los tipos medios conjuntos sean la mitad que los de los otros países, pues en los tipos de la deuda privada apenas hay diferencias entre ambos conjuntos. Debemos señalar que los incrementos en los tipos de interés pueden afectar al ritmo de crecimiento de la deuda pública exterior en dos direcciones

de signo contrario. Por una parte, una elevación de los tipos de interés puede provocar una reducción en la corriente de demanda de nuevos préstamos, pero, por otra, puede inducir a la elevación en el *stock* de deuda pendiente vía el imperativo que pueden tener muchos países de recurrir a nuevos endeudamientos, exclusivamente en orden a recabar los recursos necesarios para hacer frente al servicio de la deuda.

En el cuadro n.º 6 figuran los períodos medios de vencimiento según los tipos de deuda. La característica general es la amplia disminución de los mismos, que, para el conjunto de países, se ha

reducido de 20,6 a 15 años. Son nuevamente los países asiáticos y africanos pobres los que tienen un período de maduración más elevado, por la misma razón antes citada de que la deuda de estos países proviene, en su mayor parte, de instituciones oficiales y posee un período de vencimiento más largo. En efecto, el período de la deuda oficial se sitúa para estos países pobres en 33 años, lo que los mantiene prácticamente en el mismo nivel de 1970, aunque para el conjunto de los países dicho período se haya reducido en 6 años. La deuda privada, si bien ha tendido a la baja en este tiempo, no ha experimentado una reducción tan significativa.

CUADRO N.º 9

## PORCENTAJE DE DEUDA A TIPO VARIABLE SOBRE LA DEUDA PUBLICA TOTAL

	1970	1978	1984
Todos los países .....	1,3	27,1	44,9
Países exportadores de petróleo .....	2	34,9	56,4
Países importadores de petróleo de renta media .....	1,8	30,4	46,9
Países asiáticos de baja renta .....	0	0,4	6,7
Países africanos de baja renta .....	0,3	5,7	5,1
Países mayores deudores .....	1,7	32,5	54,8

Fuente: World Bank: *World Debt Tables*, varios años.

CUADRO N.º 10  
**PORCENTAJES DE PARTICIPACION DE LOS DIVERSOS GRUPOS DE PAISES  
 EN DIVERSAS MAGNITUDES EN 1984 (\*)**

	GRUPO A	GRUPO B	GRUPO C
Participación en el PIB .....	13,7	35,7	50,6
Participación en la deuda pendiente y desembolsada .....	13,5	30,4	56,0
Participación en la deuda pendiente y desembolsada oficial .....	29,5	43,4	27,0
Participación en el pago de intereses .....	5,5	25,6	68,9
Participación en las exportaciones .....	7,6	27,0	65,3
Participación en el servicio de la deuda .....	7,2	30,2	62,6

(\*) Vid. cuadro n.º 11

Fuente: World Bank. World Debt Tables, varios años y elaboración propia

El período de carencia —cuadro número 7— se ha reducido en un año para el conjunto de los países de 1970 a 1984. Otra vez es el período de carencia de la deuda privada el que ha descendido más fuertemente. Aquí la reducción ha sido superior para los países pobres que para los demás. Sin embargo, dado que su mayor parte de endeudamiento está en deuda

oficial, aún mantienen un período de carencia de más de 7 años.

La deuda subsidiada —cuadro número 8— ha pasado para todos los países en el conjunto considerado de casi un tercio del total a un 7,4 por 100, cifra influida tanto por la reducción del porcentaje de deuda oficial subsidiada como por la situación de la deuda pri-

vada, que de un porcentaje de subsidiación del 10,4 por 100 ha pasado a la exigencia de primas de riesgo. De nuevo son los países más pobres los que mantienen mayor porcentaje de deuda subsidiada. Para los demás conjuntos de países, se ha producido una profunda reducción de su porcentaje de deuda subsidiada, llegando en conjunto a niveles muy bajos.

CUADRO N.º 11  
**MACROMAGNITUDES Y PRINCIPALES INDICADORES DE LA DEUDA PUBLICA  
 DE LOS PAISES EN VIAS DE DESARROLLO**

	GRUPO A Países con renta per capita inferior a 500 dólares			GRUPO B Países con renta per capita entre 500 y 1500 dólares			GRUPO C Países con renta per capita superior a 1500 dólares		
	1972	1978	1984	1972	1978	1984	1972	1978	1984
Tasa de crecimiento del PIB (%)	2,64	13,32	-0,79	11,59	10,28	1,30	18,50	15,84	4,33
Deuda pendiente y desembolsada (mill. dólares) .....	17.531,8	39.762,1	64.634	16.937,9	66.590,5	144.893,8	23.142,6	110.364,4	267.380,3
Deuda pendiente y desembolsada/PNB (%) .....	17,96	20,62	22,66	18,01	24,48	36,99	12,24	20,80	36,57
Deuda pendiente y desembolsada oficial/deuda pendiente y desembolsada (%) .....	89,33	86,96	87,68	71,5	60,0	57,5	42,9	23,4	19,4
Pago de intereses/PNB (%) .....	0,42	0,47	0,66	0,54	1,06	2,25	0,54	1,26	3,23
Pago de intereses/Exportaciones (%) .....	5,38	3,73	7,36	2,78	4,32	9,66	3,85	6,29	10,74
Transferencias netas/PNB (%) .....	0,90	1,66	1,13	1,87	2,60	0,30	1,75	3,11	-1,01
Servicio de la Deuda/PNB (%) .....	1,14	1,18	1,57	1,86	3,05	4,81	1,71	3,97	5,34
Servicio de la Deuda/Exportaciones (%) .....	14,56	9,40	17,51	9,55	12,40	20,67	12,21	19,86	17,73
Balanza Comercial (mill. dólares)	-1.711	-4.542	-12.308	-2.908	-15.688	-17.568	5.916	23.464	636

Fuente: The World Bank. World Debt Tables, varios años.

(Los grupos de países son los definidos en la nota 18 del texto).

La situación de crisis en el endeudamiento se muestra una vez más, con meridiana claridad, en el cuadro n.º 9. De ser apenas significativa la deuda emitida a tipo variable en 1970, se ha pasado al 45 por 100 para el conjunto de los países. Los países asiáticos y africanos pobres mantienen un porcentaje relativamente bajo en comparación con la situación a que han llegado los demás países. La dependencia de los movimientos de los intereses de un determinado tipo de interés —generalmente el LIBOR— da una muestra de la dependencia de los prestarios de los mercados financieros internacionales y de los cambios en los tipos de interés internacionales.

Por último, hemos creído conveniente presentar algunas de las magnitudes hasta ahora tratadas, agrupadas en función del nivel de renta per cápita para una serie de países. Se han distinguido tres grupos: el grupo A, integrado por los países con renta per cápita inferior a 500 dólares; el grupo B, por países de entre 500 y 1.500 dólares, y el grupo C, por países de renta per cápita superior a 1.500 dólares (18). El cuadro n.º 10 muestra el peso de cada grupo de países dentro del conjunto total para el año 1984. Como datos más destacados, señalemos la desproporción entre el porcentaje de participación en el PIB de los diversos grupos y la participación en el nivel de DPD y en el conjunto del servicio de la deuda. Así, mientras que la participación de los países del grupo A en el PIB es del 13,7 por 100, la correspondiente al servicio de la deuda y al pago por intereses solamente es de, respectivamente, un 7,2 y un 5,5 por 100. Por el contrario, los países que se encuentran en un estadio de desarrollo más avanzado —grupo C— y que tienen una par-

ticipación en el conjunto del PIB del 50,6 por 100, ostentan una participación en el servicio de la deuda del 62,6 y del 68,9 por 100 en los pagos de intereses. Para el grupo B la situación está más equilibrada.

Si nos fijamos en el cuadro número 11, hallamos que la tasa de crecimiento del PIB ha sufrido diversas oscilaciones, con una baja acusada para el año 1984, de tal modo que los países del grupo A presentan una tasa negativa y en los otros dos grupos se ha ralentizado el crecimiento. Sin embargo, no ha sido paralelo el comportamiento del total de la deuda pendiente y desembolsada ni el grado de participación de la misma en el PNB. Para los tres grupos de países, esta magnitud ha crecido en 1984 sobre los niveles de 1972. Ha decrecido la participación de la deuda oficial en el conjunto total de la deuda en todos los grupos de países, siendo más destacada la caída en los grupos B y C.

Naturalmente, este crecimiento de la deuda pública tiene su correlato en la carga que la misma supone. Así, los pagos de intereses, que en 1972 significaban del orden del 0,5 por 100 del PNB, se situaban en 1984 en el 0,66, el 2,25 y el 3,23 por 100 respectivamente para los grupos A, B y C. Paralelamente ha crecido el servicio de la deuda. Los países en vías de desarrollo han sido tradicionalmente receptores netos de capital. Pues bien, el *ratio* de transferencias netas a PNB, que hasta 1978 presentaba valores crecientes, ha disminuido posteriormente para los tres conjuntos, alcanzando un valor negativo para los países del grupo C. También han aumentado los *ratios* pagos de intereses a exportaciones y servicio de la deuda a exportaciones. Si a ello añadimos los desequilibrios de la ba-

lanza comercial, pese a los esfuerzos realizados para incrementar las exportaciones, nos encontramos ante una situación bastante difícil.

## V. UNA APROXIMACION EMPIRICA A LA RELACION ENTRE LA DEUDA PUBLICA Y EL CRECIMIENTO ECONOMICO

En este apartado se trata de analizar diversos aspectos de las relaciones entre los niveles de crecimiento y los niveles de deuda pública exterior, así como de los determinantes de los mismos.

Sobre estas cuestiones Tanzi y Blejer (1986) han realizado un excelente trabajo en el que plantean para el período 1972/84, y para los conocidos países Baker (19), el análisis empírico tanto de la relación entre crecimiento de la renta y de la deuda pública como de los determinantes de los niveles de la segunda y de los tipos de interés de la misma.

Los resultados más relevantes que se desprenden del citado trabajo podemos resumirlos como sigue:

- En cuanto a la relación entre el crecimiento de la renta y los niveles de la deuda pública exterior, se constata una alta correlación negativa.

- En relación a los determinantes del nivel de deuda exterior, demuestran que los déficit fiscales y los tipos de interés se han revelado como las variables más influyentes en la determinación del *stock* de deuda pública. Por su parte, la balanza comercial no ha influido en demasía en la década de los setenta, pero presenta una

CUADRO N.º 12

## RELACION ENTRE CRECIMIENTO ECONOMICO Y DEUDA PUBLICA (\*)

Ecuacion Numero	Variable Dependiente	Variables independientes				Estadísticos		
		Constante	D	TCD	VF	R <sup>2</sup>	SEE	DW
1.	Y	12,77 (8,98)	-0,14 (-4,43)			0,07	12,96	1,72
2.	Y	15,33 (11,82)	-0,19 (-6,43)			0,13	12,77	1,54
3.	Y	62,57 (12,03)	-2,12 (-14,60)			0,52	49,31	1,82
4.	Y	28,55 (13,09)	-0,63 (-12,14)			0,17	35,76	1,89
5.	Y	16,77 (11,16)	-0,24 (-5,64)			0,11	13,37	1,79
6.	Y	10,47 (11,74)		-0,31 (-8,71)		0,26	11,43	1,62
7.	Y	12,11 (14,85)		-0,33 (-11,18)		0,34	10,88	1,29
8.	Y	20,83 (8,01)		-0,97 (-26,12)		0,79	33,86	1,91
9.	Y	18,11 (18,79)		-0,83 (-37,16)		0,68	23,01	1,76
10.	Y	13,39 (17,33)		-0,42 (-14,50)		0,49	10,25	1,84
11.	Y	13,95 (13,14)		-0,31 (9,21)	-7,88 (-5,35)	0,34	10,76	1,85
12.	Y	15,62 (16,55)		-0,33 (-11,72)	-8,16 (-6,25)	0,43	10,11	1,52
13.	Y	23,77 (6,98)		-0,97 (-25,95)	-6,78 (-1,33)	0,79	33,78	1,93
14.	Y	21,46 (17,38)		-0,83 (-37,37)	-7,69 (-4,25)	0,69	22,7	1,81
15.	Y	15,39 (17,18)		-0,41 (-14,58)	-5,65 (-4,04)	0,53	9,90	1,98

(\*) El significado de las variables es el siguiente:  
 Y: tasa de crecimiento anual del PNB.  
 D: porcentaje de la deuda pendiente y desembolsada sobre el PNB.  
 TCD: tasa de crecimiento anual de D.  
 VF: variable ficticia: '0' para el período 1974-1979, y '1' para 1980-1982.  
 Fuente: Elaboración propia.

correlación positiva con la deuda en los años ochenta.

• Por lo que respecta a la determinación de los tipos de interés, se señala:

— Que los tipos de interés de los prestamistas privados están más relacionados con el *stock* de deuda que ha de ser servida en términos comerciales que con el volumen total de la misma.

— Sólo los términos de intercambio aparecen relacionados ne-

gativamente con los tipos de interés de fuentes privadas. Ni el déficit fiscal ni la tasa de crecimiento lo están.

— Los intereses de los acreedores oficiales aparecen relacionados con el déficit fiscal y con la tasa de crecimiento.

— El *stock* total de deuda aparece con efecto positivo sobre el tipo de interés oficial.

Por nuestra parte, hemos analizado, para una muestra de países

para los que nos ha sido posible disponer de los datos adecuados en el período 1974/82, los siguientes tipos de relaciones:

a) Relación entre la tasa de crecimiento del PNB y el nivel de la deuda pública exterior respecto al PNB.

b) Relación entre la tasa de crecimiento del PNB y la tasa de crecimiento de la proporción de la deuda pública respecto del PNB.

CUADRO N.º 13

## DETERMINANTES DEL NIVEL DE CRECIMIENTO ECONOMICO Y DEL NIVEL DE DEUDA PUBLICA (\*)

Ecuación Número	Variable Dependiente	Variables independientes									Estadísticos			
		Constante	D-2	B.C.	C.P.	F.K.	D-1	D	TCD	VF	R <sup>2</sup>	SEE	DW	
1.	D	4,04 (2,76)	1,01 (22,29)									0,73	11,15	2,16
2.	D	20,43 (11,94)		-1,10 (-7,16)								0,17	18,53	1,60
3.	D	4,39 (1,04)			2,32 (11,66)	-0,28 (-2,05)						0,36	16,34	1,87
4.	D	1,72 (2,01)					1,02 (40,38)					0,88	7,11	2,15
5.	Y	10,41 (3,13)		0,18 (1,29)		0,27 (2,21)		-0,21 (-4,36)				0,12	13,29	1,84
6.	Y	10,52 (4,35)		0,19 (1,88)		0,24 (2,50)			-0,40 (-14,41)	-4,83 (-3,36)		0,54	9,79	1,97
7.	Y	11,21 (4,66)				0,16 (1,87)			-0,41 (-14,57)	-5,59 (-4,02)		0,53	9,85	1,94
8.	Y	14,81 (5,43)			-0,33 (-2,67)	0,19 (2,24)			-0,40 (-14,59)	-5,20 (-3,77)		0,55	9,71	1,97

(\*) El significado de las variables es el siguiente:

B.C.: Balanza Comercial.

F.K.: Formación bruta de capital en porcentaje del PNB.

C.P.: Consumo público en porcentaje del PNB.

Fuente: Elaboración propia.

c) Determinantes del nivel de deuda pública.

d) Determinantes del crecimiento del PNB.

Los resultados de las regresiones realizadas aparecen recogidos en los cuadros núms. 12 y 13.

En el cuadro n.º 12 se han considerado cinco grupos de países, a saber: grupo A, países con menos de 500 dólares per cápita (ecuaciones 1, 6 y 11), grupo B, países con más de 500 y menos de 1.500 dólares per cápita (ecuaciones 2, 7 y 12), grupo C, países con más de 1.500 dólares per cápita (ecuaciones 3, 8 y 13), total de los grupos A, B y C (ecuaciones 4, 9 y 14) y, por último, el grupo D, que incluye a una muestra de todos los países (20) (ecuaciones 5, 10 y 15).

Como resultados del análisis cabe destacar:

a) Respecto a la relación entre

crecimiento del PNB y nivel de la deuda pública, se observa, para todas las muestras seleccionadas, una correlación negativa y estadísticamente significativa entre estas dos variables, siendo especialmente fuerte para el grupo C, donde asimismo se detecta un mayor poder explicativo por parte del nivel de la deuda.

b) Para los cinco grupos de países, aparece igualmente una relación negativa y estadísticamente significativa entre la tasa de crecimiento del PNB y la tasa de crecimiento de la proporción de la deuda respecto del PNB. Dicha relación es especialmente intensa para los grupos C y D. La incorporación de una variable ficticia, con el fin de reflejar dentro del período estudiado el impacto del segundo *shock* del petróleo, mejora el poder explicativo del modelo y permite apreciar la influencia negativa sobre las tasas de crecimiento a partir de 1980. Salvo

en una muestra, el coeficiente estimado para dicha variable ficticia es estadísticamente significativo.

En el cuadro n.º 13 aparecen recogidos los resultados de las regresiones relativas a las relaciones b) y c) para los países correspondientes al grupo D.

c) En relación con los determinantes del nivel de la deuda pública aquí considerados (21), puede apreciarse la influencia positiva que sobre el nivel de deuda actual ejercen los de los períodos anteriores. Por otro lado, se detecta una influencia positiva del déficit comercial sobre el nivel de deuda. A su vez, el consumo público aparece relacionado positivamente con dicho nivel, en tanto que la formación bruta de capital lo está negativamente.

d) Por último, en relación a las variables estudiadas relacionadas con el crecimiento del PNB, se observa la influencia positiva

de la formación bruta de capital y, lógicamente, los efectos perniciosos de los niveles de la deuda pública, que se acentúan cuando empleamos la tasa de crecimiento del nivel de la misma. A su vez, el consumo público parece afectar en sentido negativo al crecimiento económico. Asimismo, la variable ficticia resulta significativa, y actúa en el mismo sentido que en el caso *b*) ya referido.

## NOTAS

(\*) Este trabajo ha sido elaborado con la colaboración de José M. Domínguez Martínez, J. Salvador Gómez Sala, Ana María Sánchez Tejeda y Diego Ruiz Galacho, profesores del Departamento de Economía Aplicada I, de la Universidad de Málaga.

- (1) Ver Fuentes Quintana (1969)
- (2) Al respecto ver, entre otros: Fuentes Quintana (1963), Medel (1979), Heller (1968), Alvarez Rendueles (1970), Prest (1971), Goode (1984), Wolfson (1979), Chelliah (1971).
- (3) Ministerio de Hacienda (1965), Bird y Oldman (1968).
- (4) Tanzi (1982), Cagan (1956), Friedman (1942).
- (5) Goode (1984).
- (6) Para la elaboración de este apartado se han seguido básicamente los trabajos de Musgrave (1985) y de Andel (1986).
- (7) Citado por Andel (1986).
- (8) Ver Andel (1986).
- (9) La equiparación de la concepción de la deuda pública como instrumento de estabilización económica con el keynesianismo es, según Andel (1986), correcta en la medida en que la deuda pública constituye ciertamente un elemento importante de la teoría y la política keynesiana, pero es, al mismo tiempo, algo engañoso, dado que Keynes no realizó ninguna contribución notable al análisis de la deuda y, además, la concepción en cuestión de la deuda aparece en diversos autores anteriores.
- (10) Una exposición de los desarrollos recientes de la teoría de la deuda pública puede verse en Wiseman (1986).
- (11) Sobre esta cuestión ver: Chouraqui, Jones y Montador (1987), Blinder y Deaton (1985), Seater (1982, 1985), Koskela y Viren (1983), Reid (1985), Kessler, Perelman y Pestieau (1986), Boskin y Kotlikoff (1985), Barro (1974), Kochin (1974), Kormendi (1978), O'Driscoll (1977), Yawitz y Meyer (1976), Buitier y Tobin (1979), Federal Reserve Bank of Boston (1983), Meyer (1983).

(12) Una amplia visión de la evolución de la deuda pública en los países de la OCDE puede verse en Chouraqui, Jones y Montador (1987) y Larosiere (1986).

(13) Los datos utilizados aquí, como advierte Tanzi (1986), hay que tomarlos con precaución, ya que se han utilizado fuentes no estrictamente comparables. Así, existen diferencias en cuanto a las definiciones de los diversos ámbitos del sector público. Por otra parte, al ser cifras expresadas como porcentajes del PIB de los diferentes países, pueden estar sesgadas debido a las dificultades de medición de dicha magnitud en muchos países subdesarrollados.

(14) Este hecho ha ocurrido en países que tienen un sistema financiero sometido a la influencia británica. Ninguno de ellos está entre los más subdesarrollados y muchos de ellos tienen instituciones financieras sofisticadas. Ver Goode (1984).

(15) Los países considerados son los recogidos por el Banco Mundial en sus clásicas *World Debt Tables*.

(16) La deuda de los acreedores oficiales comprende los préstamos de las organizaciones internacionales (Banco Mundial, bancos de desarrollo y otras agencias multilaterales e intergubernamentales) y los préstamos de los gobiernos (incluidos bancos centrales).

(17) Préstamos de suministradores, préstamos de los mercados financieros y préstamos de otras fuentes.

(18) Los países del grupo A son: Benin, República Centroafricana, Etiopía, Gambia, Ghana, Kenya, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritania, Ruanda, Senegal, Sierra Leona, Somalia, Tanzania, Togo, Uganda, Zaire, Haití, Bangladesh, Birmania, India, Pakistán, Sri Lanka. El grupo B está integrado por: Bostwana, Camerún, Congo, Costa de Marfil, Egipto, Marruecos, Mauricio, Nigeria, Swazilandia, Túnez, Zambia, Filipinas, Indonesia, Papúa Nueva Guinea, Tailandia, Bolivia, Colombia, Costa Rica, República Dominicana, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Guayana, Honduras, Jamaica, Nicaragua y Perú. El grupo C lo integran: Gabón, Fiji, Corea, Malasia, Singapur, Argentina, Bahamas, Barbados, Brasil, Chile, México, Panamá, Paraguay, Tri-

nidad y Tobago, Uruguay, Venezuela, Argelia, Jordania, Omán y Siria.

(19) Países incluidos: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa de Marfil, Ecuador, México, Marruecos, Nigeria, Perú, Filipinas, Uruguay, Venezuela y Yugoslavia.

(20) Los países incluidos son: Bostwana, Kenia, Malawi, Marruecos, Túnez, Zaire, Zambia, Fiji, Corea, Pakistán, Filipinas, Singapur, Sri Lanka, Tailandia, Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, República Dominicana, El Salvador, Guatemala, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

(21) Dado que en el trabajo de Tanzi y Blejer (1986) se han estudiado en profundidad las relaciones de los déficit públicos y los tipos de interés con los niveles de deuda pública, en nuestro análisis hemos prescindido de estas variables.

## REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- ALVAREZ RENDUELES, J. R. (1970), «Política fiscal y desarrollo económico», *Revista de Economía Política*, 54.
- ANDEL, R. (1986), «Changing concepts of public debt in the history of economic thought», en B.P. Herber (ed.), *Public finance and public debt*, Wayne State University Press, Detroit.
- BARRO, R. (1974), «Are governments bonds net wealth?», *Journal of Political Economy*, 82.
- BIRD, R. M., y OLDMAN, O. (eds.) (1968), *La imposición fiscal en los países en desarrollo*, Uteha, México.
- BLEJER, M., y KAHN, M. (1984), «Government policy and private investment in developing countries», *Staff Papers*, 31, 2.
- BLINDER, A. S., y DEATON, A. (1985), «The time series consumption function revisited», *Brookings Papers on Economic Activity*, 2.
- BOSKIN, M. J., y KOTLIKOFF, L. J. (1985), «Public debt and United States saving: a new test of the neutrality hypothesis», *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 23.

- BUCHANAN, J. M. (1955), *Public principles of public debt*, Irwin, Homewood.
- BUITER, W. H., y TOBIN, J. (1979), «Debt neutrality: a brief review of doctrine and evidence», en G. M. Furstenberg (ed.), *Social security versus private savings*, Ballinger.
- CAGAN, P. (1956); «The monetary dynamics of hyperinflation», en M. Friedman (ed.), *Studies in the quantity theory of money*, University of Chicago Press, Chicago.
- CHELLIAH, R. J. (1971), «Política fiscal en los países subdesarrollados con referencia especial a la India», en Varios Autores, *Política fiscal y procedimientos presupuestarios* FMI-BID-CEMLA, México.
- CHOURAQUI, J. C.; JONES, B., y MONTADOR, R. B. (1987), «La dette publique dans une perspective à moyen terme», *Revue Economique de l'OCDE*, 8.
- DIETZEL, C. (1855), *Das system der staatsanleihen in zusammenhang der volkwirtschaft be-trachtet*, Mohr, Heidelberg.
- DORNBUSCH, R. (1986), *Dollars, debts and deficits*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- FEDERAL RESERVE BANK OF BOSTON (1983), *The economics of large government deficits*, Boston.
- FRIEDMAN, M. (1942), «Discussion of the inflationary gap», *American Economic Review*, 32.
- FUENTES QUINTANA, E. (1963), *Hacienda Pública. Apuntes de Cátedra, 1963-64*, Universidad Complutense, Madrid.
- (1969), «Introducción» a la edición española de R. A. Musgrave, *Teoría de la Hacienda Pública*, Aguilar, Madrid.
- GODDE, R. (1984), *Government finance in developing countries*, Brookings Institution, Washington.
- HELLER, W. H. (1968); «Políticas fiscales para los países subdesarrollados», en Bird y Oldman (eds.).
- HUME, D. (1752), «Of Public credit» en E. Rotwein (ed.), *Hume: writings in Economics*, Nelson, Edimburgo, 1955.
- KESSLER, D.; PERELMAN, S. y PESTIEAU, P. (1986), «Public debt, tax and consumption: a test on OECD countries», *Public Finance*, 41, 1.
- KOCHIN, L. A. (1974), «Are future taxes anticipated by consumers?», *Journal of Money, Credit and Banking*, 6.
- KORMENDI, R. C. (1978), *Government debt, government spending and private sector behavior*, Center for Mathematical Studies in business and Economics, Chicago.
- KOSKELA, E. y VIREN, M. (1983), *National debt neutrality: some international evidence*, *Kyklos*, 36, 4.
- LAROSIERE, J. de (1986), «Growth on public debt and need for fiscal discipline», en B. P. Herber (ed.), *Public finance and public debt*, Wayne State University Press, Detroit.
- LEARNER, A. P. (1948), «The burden of the national debt», en *Income, employment and public policy: essays in honor of Alvin Hansen*, Norton, Nueva York.
- MEDEL, B. (1979), *Hacienda Pública*, CECA, Madrid.
- MELON, J. F. (1734), «Essai politique sur le commerce», reimpresso en M. E. Daire (ed.), *Economistes financiers du XVIIIe siècle*, Guillaumin, Paris, 1843.
- MEYER, L. (ed.) (1983), *The economic consequences of government deficit*, Kluwer-Nijhoff, Boston.
- MINISTERIO DE HACIENDA (1965), *Sector público y desarrollo económico*, IEF, Madrid.
- MUSGRAVE, R. A. (1959), *The theory of public finance*, McGraw Hill, Nueva York (versión castellana, Madrid, Aguilar, 1969).
- (1985), «A brief history of fiscal doctrine», en A. J. Auerbach y M. Feldstein (eds.), *Handbook of Public Economics*, vol. I, North-Holland, Amsterdam.
- NEVIN, E. T. (1965), *La deuda pública y la financiación del desarrollo económico*, en Ministerio de Hacienda (1965).
- O'DRISCOLL, G. (1977), «The Ricardian non-equivalence theorem», *Journal of Political Economy*, 85.
- PREST, A. R. (1971), *Las finanzas públicas en los países subdesarrollados*, FMI-BID-CEMLA, México.
- REID, B. G. (1985), «Government debt, national income and causality», *Applied Economics*, 17.
- RICARDO, D. (1817): *The Principles of Political Economy and Taxation*, versión castellana en Ayuso, Madrid, 1973.
- (1820): «Funding system», en P. Sraffa (ed.), *The works and correspondence of David Ricardo*, vol. 8, Cambridge University Press, Cambridge.
- SEATER, J. J. (1982), «Are future taxes discounted?», *Journal of Money, Credit and Banking*, 14.
- (1985), «Does government debt matter?», *Journal of Monetary Economics*, 16.
- SHOUP, C. S. (1960), *Ricardo on taxation*, Columbia University Press, Nueva York.
- SMITH, A. (1776), *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, versión castellana en FCE, Mexico, 1979.
- TANZI, V. (1982), «Fiscal disequilibrium in developing countries», *World Development*, 10, 12.
- (1986), «Is there a limit to the size of fiscal deficits in developing countries?», en B. P. Herber (ed.), *Public finance and public debt*, Wayne State University Press, Detroit.
- y BLEJER, M. I. (1986), «Public debt and fiscal policy in developing countries», Documento presentado a la Conferencia de la Asociación Económica Internacional sobre *Economía de la deuda pública*.
- WISEMAN, J. (1986), «Public debt and public policy: an evaluation of recent history», en B. P. Herber (ed.), *Public finance and public debt*, Wayne State University Press, Detroit.
- WOLFSON, D. J. (1979), *Public finance and development strategy*, Johns Hopkins University Press, Londres.
- YAWITZ, J. B., y MEYER, L. H. (1976), «An empirical investigation of the extent of tax discounting», *Journal of Money, Credit and Banking*, 8.