

BEATRIZ RAMACCIOTTI  
FABIAN NOVAK  
DANTE NEGRO

(EDITORES)

## Capítulo 5

# DERECHO INTERNACIONAL ECONOMICO



PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATOLICA DEL PERU  
FONDO EDITORIAL 1993

Edición a cargo de: Beatriz Ramacciotti, Fabián Novak y Dante Negro  
Ira. Edición: octubre de 1993

*Diseño de Cubierta:* TANTUM diseños

*Derecho Internacional Económico*

Copyright © 1993 por Fondo Editorial de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Av. Universitaria, cuadra 18 San Miguel, Lima, Perú. Telfs. 623990 y 622540 Anexo 220

© Instituto de Estudios Internacionales  
IDEI

Serie: Congresos, Simposios y Seminarios Internacionales  
Nº 1

*Derechos Reservados*

ISBN - 84-89309-83-3

Prohibida la reproducción de este libro por cualquier medio, total o parcialmente, sin permiso expreso de los editores.

Impreso en el Perú - Printed in Peru

## ROL DEL FINANCIAMIENTO INTERNACIONAL

*Jorge González Izquierdo\**

El objetivo de la presente ponencia es discutir sobre un tema que siendo económico, tiene implicancias legales y normativas: el rol del financiamiento internacional en un país como el Perú.

Hoy en día no existe un sólo país en el mundo, grande o chico, poderoso o débil, que se pueda dar el lujo de prescindir del esfuerzo de otros países, es decir, del ahorro de otros países. E.E.U.U., Japón y Europa necesitan de capitales foráneos que inviertan en sus respectivas economías. Con mayor razón países como el Perú que están tratando de salir de una difícil situación económica y cuyo costo de lograr este objetivo aisladamente sería muy grande. En cambio con la ayuda externa sería relativamente más fácil poder enderezar la economía del país.

Por consiguiente, creemos que todo país debe instrumentar políticas y crear un marco jurídico normativo para atraer el esfuerzo extranjero, es decir, el ahorro de terceros estados en forma de inversión. En ese sentido el financiamiento internacional debe cumplir el rol de suplementar el es-

---

\* Economista, con estudios de post-grado en la Universidad de Chicago (USA). Ha sido vice-presidente de Administración y Sistemas de la Corporación Andina de Fomento, Vice Ministro de Integración y Presidente del Instituto Participación y Progreso. Actualmente se desempeña como Profesor y Decano de Economía de la Universidad del Pacífico. Decano del Colegio de Economistas de Lima.

fuerzo interno de crecimiento y desarrollo y no como se da en ciertos países y se dió en el nuestro años anteriores, de sustituir dicho esfuerzo. Si el ahorro externo viene a sumarse al ahorro interno de manera tal que juntos se inviertan en el país, aquél está cumpliendo su rol a cabalidad.

Definamos entonces los componentes del llamado ahorro externo. En primer lugar, tenemos los préstamos, en segundo lugar, la inversión directa. En un país esos son los dos componentes cuya sumatoria se conoce como ahorro externo. En este sentido, cada país capta ahorro externo porque se endeuda o lo hace porque viene inversión a crear trabajo y a crear empresa.

Las connotaciones de estas dos clases de ahorro externo son diferentes. En el caso de la deuda, ésta genera un compromiso de pago del principal y de los intereses devengados. En el caso de la inversión directa, ésta no genera un compromiso de pago de deuda pero sí genera una exigencia de remesa de utilidades, ya que el capital extranjero que viene a invertir espera obtener y llevarse la rentabilidad; de allí que, los dos componentes del ahorro externo sean de diferente naturaleza y tengan diferentes implicancias en la economía a donde se dirijan.

Cuando uno habla de financiamiento internacional se está refiriendo a la captación de esos dos componentes: deuda y capitales privados que vienen del exterior para ser invertidos. Tradicionalmente en el Perú lo preponderante ha sido el endeudamiento y lo secundario ha sido la inversión que ha venido a nuestro país. Actualmente la deuda externa, que es el primer componente del ahorro está girando alrededor de los 22 mil millones de dólares. Eso es lo que debe el Perú. Ese es el monto del endeudamiento que se ha estado acumulando desde mucho tiempo atrás. En cambio, el otro componente, que es la inversión directa extranjera, no ha tenido ese dinamismo ni esa importancia. Hoy en día la inversión directa extranjera por períodos es negativa. Esto produce en nuestro caso que estemos captando un componente asimétrico del ahorro externo: mucha deuda y poca inversión directa.

En el caso de la deuda, los beneficios van a depender mucho de la inversión a la que se destine porque luego deberá pagarse con sus intereses y en moneda extranjera. Si se hace una mala inversión o simplemente se consume, se crean dificultades para el repago de dicha deuda en el fu-

turo. En cambio, el caso de la inversión directa extranjera es diferente, ya que viene capital (normalmente privado), crea una empresa o compra una dentro del proceso de privatización de empresas públicas inyectándole capital fresco, y directamente genera inversión de calidad para poder luego obtener una rentabilidad, factor que no necesariamente se da en los casos de endeudamiento.

1992 va a terminar con un 6% del PBI de ahorro externo, fundamentalmente deuda. Para el año de 1993 el gobierno estima captar entre 6% y 7% del ahorro externo principalmente de inversión extranjera. Sin embargo, si es que se llegan a captar dichos porcentajes, la mayor parte seguirá estando constituida por el endeudamiento.

Cuando un endeudamiento no se utiliza bien, surge el problema del repago. Como ejemplo tenemos nuestro caso. Si el Perú quisiera pagar su deuda como está pactada (22 mil millones de dólares) no lo podría hacer sin empobrecer a la población. Contablemente desde luego, sí podría hacerse. Yo soy de los que piensan que en el año de 1993 los resultados que obtengamos en materia económica van a estar fuertemente condicionados al proceso de renegociación de la deuda externa dado que en el 93 se tendría que pagar 1,800 millones de dólares, lo cual no es posible sin una renegociación o algún grupo de apoyo. La otra alternativa sería la ya mencionada, es decir, la de pagar a costa de un mayor empobrecimiento interno.

A estas alturas podemos señalar una variante en cuanto a la deuda. Países como Chile, México y Argentina también tienen gruesas deudas externas pero a diferencia del Perú, en dichas deudas externas, quien debe más es el sector privado y no el sector público. En nuestro país la situación es a la inversa, puesto que quien debe más es el sector público y quien debe menos es el sector privado. Esto tiene importantes implicancias. Cuando se endeuda una empresa privada con el extranjero, ésta tiene cierta base de repago, dado que estos capitales se utilizan para mejorar la empresa o innovar la tecnología y es un problema de la empresa el afrontar el servicio de dicha deuda. En países donde el grueso de la deuda es asumida por el sector privado, lo que se tiene que hacer es generar los dólares para que el sector privado pueda cumplir con el pago de la misma. Eso se logra generando un superávit en la Balanza Comercial, es decir, logrando que las exportaciones que haga ese país en bienes y

servicios superen a las importaciones que realicen y que dicho excedente sea comprado por el sector privado para así pagar su deuda. Si ese país no genera un superávit se presenta un gran problema ya que el sector privado podrá generar moneda nacional pero no la moneda extranjera que necesita. Por ello dichos países siguen políticas recesivas restringiendo de este modo las importaciones y obteniendo el excedente necesario para poder cumplir con el servicio de la deuda.

El caso peruano es totalmente distinto, dado que es el sector público quien debe la mayor proporción del servicio de la deuda y existen dólares circulando dentro de la economía, pero de propiedad del sector privado. El problema en nuestro caso es generar el superávit en las cuentas fiscales para que con ese dinero el gobierno compre los dólares al sector privado peruano y pueda cumplir con el servicio de su deuda. Si no genera ese superávit en sus cuentas, la otra alternativa no deseada sería una apropiación forzosa, tal como sucedió en el gobierno anterior. Sin embargo, ésta es una medida que no esta en la mente del gobierno. No obstante, generar superávit fiscal es muy duro en un país recesado; significa bajar aún más el gasto público profundizando el empobrecimiento de las personas. Es por ello que el gobierno se encuentra en una situación en la que tiene que encontrar un ente que la ayude a pagar dicha deuda externa. Ese ente es el llamado Grupo de Apoyo, cuyo rol es ayudar al Perú a pagar los 1,800 millones de dólares y brindar al país un período largo (20 a 30 años) para el repago de la nueva deuda: allí radica la importancia de formar un segundo grupo de apoyo con la intervención del gobierno norteamericano, una vez eliminado el factor de distorsión político resultante de los acontecimientos del mes de Abril.

Todo esto grafica el tipo de problemas que puede imponer el uso o el mal uso de captación del ahorro externo en el servicio de la deuda. Si la deuda no se usa o no se invierte de manera adecuada, entonces surgirán los problemas que estamos viviendo en estos momentos los peruanos para repagar dicha deuda.

La inversión directa extranjera, el segundo componente del ahorro externo que capta un país, es sumamente deseable.

Normalmente la inversión directa extranjera, es ponderada por la cantidad invertida en un determinado país; su importancia radica en el hecho de que ingresan dólares al país.

Sin embargo, discrepo de esa afirmación. Si bien es cierto que la inversión directa extranjera tiene un efecto cuantitativo, es decir, que cuando ella se produce, se da una efectiva entrada de dólares al país; ese no es el aspecto más importante. Más bien, se deben evaluar los tres efectos que produce o debería producir en una economía:

- En primer lugar, la transmisión de tecnología nueva que conlleva la inversión directa extranjera. Este aspecto intrínseco de la inversión extranjera es una faceta muy importante, aun más que el efecto puramente cuantitativo de la entrada de dólares.

- Existe otra faceta también intrínseca a la inversión directa extranjera, a saber, que la inversión puede abrir nuevos mercados que por sí solos serían de difícil acceso a los nacionales, ella permite acceder a mercados de exportación que de otra forma serían muy difíciles de incursionar.

- La tercera ventaja de la inversión directa extranjera, es que nos trae una capacidad gerencial que de repente el país no tiene, pero que necesita urgentemente. Se trata de una formación de capital humano que es muy importante en el proceso de desarrollo económico y social de cualquier país. Y el Perú no puede quedar exento de ella.

Es importante, pues, resaltar la configuración de los problemas y beneficios que crea el primer canal, que compone el ahorro externo (la deuda) y las implicancias que tiene el segundo canal (la inversión directa extranjera). Más allá de lo cuantitativo, hemos expuesto las razones para pensar que, desde el punto de vista cualitativo, es mejor una inversión directa extranjera que el mero endeudamiento en que pueda incurrir un gobierno.

En resumen, el rol del financiamiento internacional es importante en todo país, más aún si ese país se encuentra en vías de desarrollo como Perú. En segundo lugar, la importancia del financiamiento internacional está en función directa al hecho de servir de suplemento al ahorro nacional incumpliendo de ese modo la función que tiene asignada. En tercer lugar, el financiamiento internacional o el ahorro externo tienen dos componentes claramente diferenciables: uno la deuda y otro la inversión directa extranjera. Es nuestro parecer que en la medida en que se logren captar importantes montos de inversión directa extranjera, más allá de lo

puramente cuantitativo, el Perú estaría ganando por los tres factores ya mencionados: nueva tecnología, nueva capacidad gerencial y nuevas exportaciones que se puedan lograr con la llegada de dicho capital extranjero al país.

En este sentido, podemos decir que este gobierno ha dado el marco jurídico apropiado respecto a la promoción de la inversión extranjera y nacional.

¿De qué depende que venga o no la inversión extranjera o que se endeude más un país?

El inversionista privado en general, sea peruano o extranjero, toma en cuenta una normatividad que proporcione cierta estabilidad; pero en muchos casos, a lo largo de la historia, esa normatividad que mediante contratos aseguraba una estabilidad por el lapso de diez o veinte años, quedó en letra muerta, generó un mal antecedente. Sin embargo, la normatividad no es el factor determinante. Lo que pesa fundamentalmente son las perspectivas económicas de ese país y en eso influye mucho el tipo de orden económico que se esté construyendo.

Al inversionista privado no le gusta invertir en un país donde el orden económico sea de tipo estatista, o dirigista, porque dentro de ese contexto pesan, más que los factores económicos, otros de distinta índole. Dentro de un régimen así, el empresario comienza a emplear mucho esfuerzo en hacer "lobbies" respecto de aquellos empleados públicos con capacidad de decisión para obtener privilegios y exoneraciones, en vez de emplear dicho esfuerzo en mejorar su productividad. Eso a la larga no produce bienestar sino una concentración de riqueza en unas pocas manos y una concentración de pobreza en mucha gente. Eso se denomina técnicamente Mercantilismo, lo que supone por otro lado la deformación del mercado; pero si el empresario ve que en un país se comienza a fomentar y construir una economía de mercado en donde el éxito o fracaso depende exclusivamente de la capacidad individual del agente, los resultados son diferentes. Sin embargo, dicha economía de mercado tiene un balance el cual, si llega a romperse, la dejaría inoperante. Es un principio fundamental el que en una economía de mercado el empresario privado debe cosechar el fruto de sus éxitos y nadie lo puede privar de ellos, salvo por el pago del impuesto. Pero así como tiene todo el derecho de dis-

frutar su éxito también tiene toda la obligación de llevar sobre sus hombros el costo de su fracaso.

Entonces, no se puede tratar de responsabilizar al gobierno por el fracaso de empresas privadas sin poner en riesgo el balance antes descrito. En nuestro país se está yendo con paso lento pero seguro hacía la formación de una verdadera economía de mercado. El problema es que construir una verdadera economía de mercado que no sea mercantilista es un proceso de muchos años. En este contexto, el inversionista extranjero ve mucho las perspectivas futuras de una economía determinada.

Otro punto que evalúa el inversionista nacional o extranjero es la situación de violencia que existe en el país y lamentablemente todavía en nuestro caso, pese a los avances que se han dado, no ha cambiado mayormente la manera como nos perciben en el extranjero. En este sentido estamos realizando las acciones adecuadas; sin embargo, éstas tomarán aún un buen tiempo para brindar resultados.

Son estos tipos de factores los que fundamentalmente determinan la decisión de venir a invertir o no. Pesa mucho el orden económico que se esté creando en un país y, la situación sea de calma o violencia social, todo ello complementado con una adecuada normatividad legal.

Por otro lado, en el campo de la deuda externa debemos distinguir dos cosas: por un lado, quién otorga el préstamo, si es un gobierno extranjero o es un banco privado extranjero. De los 22 mil millones de dólares de la deuda externa peruana, 7 mil se deben a bancos privados extranjeros; el resto está dividido entre organismos multilaterales y gobiernos extranjeros, todo ello con consecuencias distintas. Cuando es un banco extranjero el que presta al gobierno peruano, esperan con ello una ganancia. El préstamo de un gobierno o agencia multilateral tiene un factor político, a saber, la simpatía con que ven al gobierno, lo que se traduce en ventajas al momento de la cesión de un crédito o a la hora de la renegociación de un crédito ya vencido.

Es pues de capital importancia determinar el ente que presta. Si la mayoría de la deuda pública es cargada a bancos privados, luego será muy difícil la renegociación; pero si la deuda se compone fundamentalmente de empréstitos de organismos multilaterales o de gobier-

nos extranjeros es mucho más factible conseguir arreglos favorables que permiten renegociar la deuda misma.

En resumen, pues, es muy importante el financiamiento externo para un país como el Perú siempre que venga a complementar el ahorro interno y no a sustituirlo; y, en segundo lugar, lo que le conviene al Perú, no es seguir endeudándose más, sino más bien fomentar la inversión privada de peruanos que tienen sus recursos fuera o de extranjeros que quieran venir a invertir en este país.