

El endeudamiento financiero soviético

Gloria CLAUDIO QUIROGA
Universidad Francisco de Vitoria
Madrid

Resumen: Este artículo estudia el endeudamiento de la desaparecida Unión Soviética en la década de los ochenta del siglo XX. Para ello se analizan distintos indicadores que permiten, por un lado, conocer la importancia que tenía la deuda exterior para el país y, por otro lado, entender la creciente desconfianza de los acreedores hacia una economía a la que, hasta entonces, se le consideraba muy solvente.

Abstract: This article studies the indebtedness of the former Soviet Union in the 1980's. To that effect, it reviews the various indicators required, on the one hand, to realise the importance of the foreign debt to the country at that time, and on the other, to understand the growing mistrust of creditors towards an economy which up to that time was considered very solvent.

Palabras claves: Deuda exterior, Mercado financiero, Créditos, Reservas, Importaciones, Exportaciones, Intereses, Servicio de la deuda, Divisas, Solvencia.

Keywords: External debt, Financial market, Credit, Reserves, Imports, Exports, Interest, Debt service, Foreign exchange, Credit rating.

Sumario:

I. Introducción.

II. Análisis del endeudamiento.

- 2.1. *Deuda neta/exportaciones.*
- 2.2. *Servicio de la deuda.*
- 2.3. *Pago intereses/exportaciones.*
- 2.4. *Reservas/importaciones.*
- 2.5. *Vulnerabilidad.*

III. Conclusión.

IV. Bibliografía.

I. INTRODUCCIÓN

La Unión Soviética mostró durante décadas una clara reticencia frente a los mercados financieros e internacionales, si bien los requerimientos de divisas instaron a las autoridades a acudir a los mismos en busca de créditos occidentales. Las necesidades de monedas fuertes se vieron agravadas en los momentos de fuertes caídas del precio mundial del petróleo, así como en el período de perestroika, debido a las propias exigencias de la reforma y a la situación de la economía soviética.

Los primeros créditos de cierta importancia tuvieron lugar en los años 1975-76 y 1978, cuando la URSS obtuvo préstamos de 1.000 y 700 millones de dólares, respectivamente ¹, pero no fue hasta mediados de los ochenta cuando se intensificaron las relaciones financieras.

La Unión Soviética fue un país que, excepto en los últimos años del decenio de los ochenta y principios de los noventa gozó de un nivel elevado de confianza financiera, es decir, que los prestamistas occidentales situaban en un nivel muy bajo los elementos de riesgo con los que se tenían que enfrentar a la hora de conceder créditos a la URSS. Los motivos de este elevado nivel de confianza residían, por una parte, en la magnitud de la economía y los ingentes recursos con los que contaba el país, sobre todo de energía, oro y diamante, y, por otra parte, en el escaso nivel de endeudamiento del país ².

Asimismo, la Unión Soviética contaba con importantes depósitos en los bancos declarantes en el Banco Internacional de Pagos (BRI).

1. PALAZUELOS, E. (1990a), p. 167.

2. Véase LAVIGNE, M. (1985), p. 219-220; PALAZUELOS, E. (coord.) (1990b), p. 225-243.

En este artículo se analiza la evolución de distintos indicadores que permiten conocer el endeudamiento exterior legado por la URSS, centrándose el estudio en la última década de existencia.

II. ANÁLISIS DEL ENDEUDAMIENTO

El estudio del endeudamiento exterior de un país se puede realizar a través de diversos indicadores, entre los que destacan dos: por un lado, el que relaciona la deuda exterior con las exportaciones realizadas por el país, y, por otro lado, el del servicio de la deuda, es decir, la relación entre los pagos del principal e intereses y el total de ventas al exterior. En este artículo se analizarán igualmente los pagos de intereses como proporción de las exportaciones, las reservas respecto a las importaciones y el índice de vulnerabilidad ³.

Es necesario hacer otro apunte metodológico, y es que las variaciones en el nivel de endeudamiento registradas en el transcurso de los años deben ser matizadas en función de los movimientos del tipo de cambio del dólar, al igual que ocurre en el estudio de las cifras de comercio exterior proporcionadas por la OCDE y expresadas en dólares. En la medida en que menos de la mitad de la deuda exterior soviética estaba contraída en dólares, la apreciación o depreciación del dólar respecto a otras monedas occidentales conllevaba un aumento o disminución de la deuda soviética en la misma proporción.

En los primeros años de la década la deuda soviética se contraía mayoritariamente en dólares, pero esta moneda fue perdiendo participación a favor del Ecu ⁴. Si en 1984 el dólar representaba el 45 por 100 y el Ecu el 5 por 100, la situación era bien distinta en 1989, cuando el dólar absorbía el 40 por 100 y el Ecu alcanzó la quinta parte (cuadro 1).

3. Véase OCDE-BRI (publicación bianual), OCDE (publicación anual dedicada a los países del Este).

4. Creada en 1979, el ECU fue hasta el 31 de diciembre de 1998 la unidad de cuenta del Sistema Monetario Europeo (SME) y de los documentos jurídicos y financieros de la UE, se empleó en créditos sindicales y en las operaciones comerciales del mercado monetario, siendo reemplazada por el Euro el 1 de enero de 1999.

CUADRO 1
COMPOSICIÓN POR MONEDAS DE LA DEUDA EXTERIOR SOVIÉTICA (%)

	1984	1987	1989
Dólar USA	45	35	40
Marco alemán	25	25	20
Franco suizo	5	5	5
Yen	20	15	15
ECU	5	20	20

FUENTE: OCDE, *Tendances des Marchés Financiers*, varios números.

En los años 1981-1984 la situación del dólar amplió la mejora presentada por la deuda exterior, ya que su apreciación supuso el efecto inverso en la deuda soviética contraída en otras monedas, que eran principalmente marcos alemanes y francos suizos.

En 1985-1987 la caída de la moneda norteamericana amplió el incremento producido en la deuda exterior, toda vez que apreció los montantes de la deuda expresada en otras monedas distintas del dólar, que suponían el 65 por 100 de la deuda en 1987 (cuadro 1).

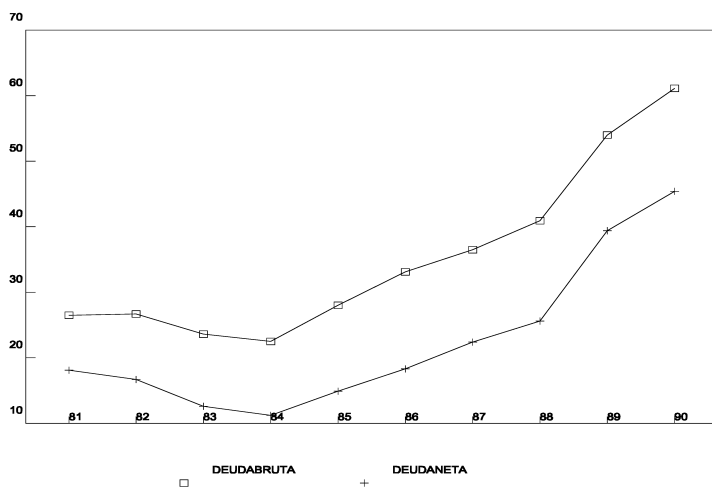
En 1988 el efecto de la subida del dólar fue particularmente importante y ocultó un incremento real de la deuda mayor que el expresado por los datos en dólares. En 1989, el impacto del tipo de cambio fue prácticamente nulo, toda vez que la caída del dólar respecto al resto de las monedas occidentales fue escasa, y así el marco alemán se apreció en torno a un 5 por 100 respecto al dólar, mientras que el yen se depreció un 14 por 100.

Haciendo un balance general de la situación de endeudamiento exterior en divisas convertibles de la Unión Soviética durante las décadas de los setenta y ochenta, se puede decir que este país se caracterizó por una deuda de escasa importancia en relación a la magnitud de su economía y a sus ingentes recursos, a excepción de los últimos años de los ochenta, cuando la situación se agrava espectacularmente y lo sigue haciendo en los primeros años del decenio de los noventa (gráfico 1).

Los créditos a la exportación fueron más numerosos que los financieros, y la Unión Soviética acudió a estos últimos cuando las condiciones eran claramente beneficiosas. No obstante, la actitud de los bancos privados fue eminentemente favorable a la concesión de

créditos a la Unión Soviética debido a los importantes depósitos que este país detentaba en los bancos occidentales, y hacia 1985 comenzó a apreciarse un cambio en la composición de la deuda soviética aumentando los créditos privados y disminuyendo los públicos (gráfico 2).

GRÁFICO 1
DEUDA EN DIVISAS CONVERTIBLES
(MILES DE MILLONES DE DÓLARES)



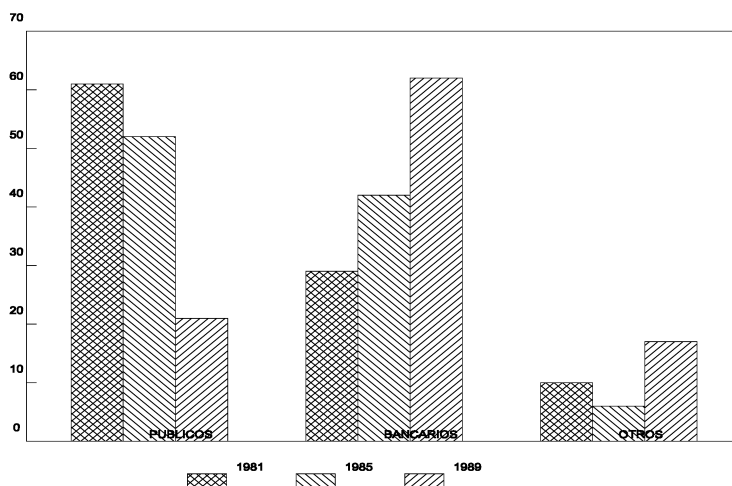
FUENTE: OCDE, *Tendances des marchés financiers*, varios números.

CUADRO 2
DEUDA EN DIVISAS CONVERTIBLES
(MILES MILLONES DÓLARES CONSTANTES)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
BRUTA	28.2	26.7	22.7	20.9	25.3	29.1	31.1	33.7	42.7	46.5
NETA	19.6	16.7	12.1	10.4	13.4	16.1	19.1	21.1	31.2	34.5

FUENTE: OCDE, *Tendances des Marchés Financiers*, varios números.

GRÁFICO 2
COMPOSICIÓN DE LA DEUDA SOVIÉTICA POR TIPOS DE CRÉDITO



FUENTE: OCDE, *Tendances des marchés financiers*, varios números.

A partir de 1986 la deuda exterior soviética comenzó a incrementarse en proporciones importantes, y lo siguió haciendo en los años siguientes, a la par que su condición de prestatario de «buena calidad» iba deteriorándose, aunque no fue hasta 1990 cuando los bancos comenzaron a mostrarse cautelosos en cuanto a la concesión de créditos a la Unión Soviética. No obstante, a medida que la deuda externa soviética comenzó a ser especialmente importante, las condiciones exigidas por los prestamistas se endurecían paulatinamente.

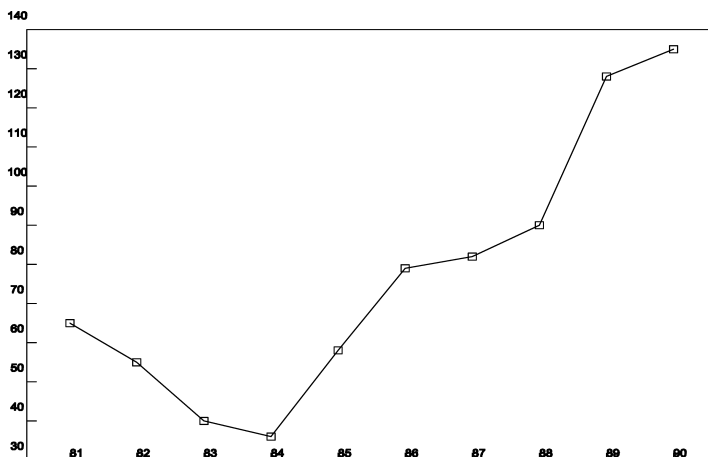
1.1. Deuda neta/exportaciones

Este índice relaciona la deuda total neta en monedas fuertes con las exportaciones destinadas a los países desarrollados.

En los cuatro primeros años el ratio decreció de forma incesante, llegando a situarse en el 36 por 100, el nivel más bajo de toda la década. Sin embargo, a partir de 1984 emprendió una senda creciente ininterrumpida, de manera que en 1990 se alcanzó un nivel insólito, ya que la deuda representó un 135 por 100 de las exportaciones soviéticas en moneda convertible, lo que presentaba una situación

realmente preocupante en cuanto al peso de la deuda exterior en la Unión Soviética (gráfico 3).

GRÁFICO 3
DEUDA NETA/EXPORTACIONES



Las exportaciones consideradas son en moneda convertible.

Fuente: OCDE, *Tendances des marchés financiers*, varios números.

Si se comparan los resultados de este índice aplicado a los distintos países del este de Europa, se comprueba que la Unión Soviética ha sido el país que ha gozado del ratio más favorable, lo que venía motivado principalmente por el bajo nivel de endeudamiento. A pesar del agravamiento sufrido en los últimos años de los ochenta, la URSS conservó en todo el decenio una situación ventajosa respecto a los seis. Si en 1985 este ratio era del 58 por 100 para la Unión Soviética y del 174 por 100 para los seis, en 1989 los porcentajes pasaron al 237 y al 128 por 100, respectivamente, teniendo en cuenta que en el último porcentaje no recogía ya a la RDA.

La Unión Soviética fue considerada a partir de este índice como un país con endeudamiento ligero, pues esta condición era atribuida generalmente a aquel país cuya deuda externa era inferior a las exportaciones realizadas en el año en cuestión a los países de Occidente, y este umbral sólo fue traspasado por la URSS en los años 1989 y 1990. En 1989, por primera vez, la Unión Soviética recibió la

categoría de país con endeudamiento medio rompiendo con la condición ostentada durante décadas.

Por lo tanto, no fue hasta 1988 cuando la situación soviética en relación a la deuda contraída con Occidente experimentó un cambio importante, pero en los años anteriores mantuvo una situación prácticamente inalterable, por lo que se puede concluir que las coyunturas favorables o desfavorables de los mercados financieros y de los países del Este no afectaron en gran medida a la Unión Soviética, aunque esto no quiere decir que se mantuviera totalmente alejada de los movimientos de ambos. La crisis de confianza de los mercados financieros internacionales respecto a los países del este de Europa en los primeros años de la década de los 80, motivada principalmente por el comportamiento de Polonia y Rumania, no afectó a la Unión Soviética de igual forma que al resto de los países de esta zona, en la medida en que las reservas y las condiciones de la URSS le avalaban.

2.2. *Servicio de la deuda*

Este índice relaciona los intereses y la amortización de la deuda a medio y largo plazo con las exportaciones realizadas por la Unión Soviética en un año determinado. El objeto del mismo es saber si los pagos realizados en concepto de intereses y principal absorbía una parte elevada de los ingresos corrientes. El estudio de este ratio se topa con numerosos problemas, por lo que es necesario hacer un seguimiento prudente del mismo. El índice del servicio de la deuda puede arrojar cifras que no correspondan con la situación real, ya que puede ocultar un elevado endeudamiento a corto plazo. Asimismo, dos países con ratios similares pueden esconder situaciones muy dispares, y así uno puede tener previsto aumentar su endeudamiento de forma inminente y el otro puede absorber elevados recursos interiores pero destinados a disminuir la deuda externa.

Los pagos derivados de la deuda supusieron entre la cuarta y la quinta parte de las exportaciones anuales de la Unión Soviética, sin que en ningún momento superaran la tercera parte de las mismas (cuadro 3). La diferencia con el resto de los países del Este en relación a este índice fue muy elevada, ya que la media de los seis⁵ estaba en

5. Polonia, Checoslovaquia, Hungría, República Democrática de Alemania (RDA), Bulgaria y Rumania.

torno al 50 por 100. Es decir, que el peso de los pagos de intereses y del principal en los seis era importante y drenaba los ingresos corrientes de forma significativa, mientras que en la Unión Soviética la importancia de estos pagos se reducía de tal forma que no suponían un esfuerzo considerable. No obstante, estudiando la evolución de este índice a lo largo de los ochenta, se observa la existencia de un mayor paralelismo entre la URSS y los seis, destacando la caída registrada en 1983 y 1984, derivada de la disminución del endeudamiento en estos años y del retroceso de los tipos de interés.

En 1985 se produjo igualmente una bajada de los tipos en el mercado financiero internacional, pero en cambio el montante de la deuda soviética aumentó, dando lugar a un mayor ratio del servicio de la deuda que el arrojado en los años anteriores. El índice siguió incrementándose en la Unión Soviética, así como en los seis, con la importante diferencia de que estos países detentaban menores servicios de la deuda a finales de la década que a principios, mientras que en la URSS ocurrió exactamente lo contrario, llegando de esta forma con un porcentaje claramente superior al de los primeros años del decenio.

CUADRO 3
SERVICIO DE LA DEUDA* (EN %)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
URSS	23	20	14	16	20	24	23	23	26	29
SEIS	63	63	51	43	41	42	43	47	-	-

* Intereses y amortización de la deuda a medio y largo plazo en porcentaje sobre las exportaciones.

FUENTE: OCDE, *Tendances del Marchés Financiers*, varios números.

3.3. Pago intereses / exportaciones

Este ratio refleja la carga de los intereses sobre los ingresos corrientes de la Unión Soviética en un momento determinado y da una idea sobre la importancia de la deuda y, particularmente, sobre la capacidad que tenía el país para mantener el volumen de endeudamiento. En concreto, se utiliza para medir la carga del servicio de la deuda.

En el caso de la URSS, este ratio ha venido arrojando porcentajes que mostraban una situación muy favorable, y aunque en 1985 se observó una tendencia al alza, no fue hasta 1989 cuando el deterioro de este índice se tornó preocupante y siguió haciéndolo en los años siguientes (cuadro 4).

CUADRO 4
PAGO INTERESES/EXPORTACIONES (EN %)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
URSS	8	7	4	4	4	5	5	6	9	14
SEIS	28	24	18	16	15	14	15	15	-	-

FUENTE: OCDE, *Tendances del Marchés Financiers*, varios números.

De nuevo se puede constatar la diferencia entre la situación financiera soviética y la de los seis países del Este, donde este índice alcanzaba porcentajes medios cercanos al 30 por 100, mientras que en la Unión Soviética no sobrepasaron el 5 por 100 más que a partir de 1988. Este dato, común en todos los índices estudiados hasta ahora, no sólo da una idea sobre el escaso endeudamiento de la URSS respecto al resto de los países europeos pertenecientes al CAEM, sino que también verifica la mayor capacidad exportadora de la Unión Soviética.

Por tanto, una menor carga financiera unida a mayores ingresos procedentes del comercio daban como resultado una situación financiera muy saludable que permaneció invariable hasta finales de los ochenta, momento en el cual este país dio un giro brutal en todos los aspectos y, por supuesto, también en el de la deuda externa.

Después de unos años en la década de los setenta, en los que la deuda soviética disminuyó, se llegó a los primeros ochenta en los que la URSS se encontró en una posición de deudor neto, por lo que el ratio de pago de intereses respecto a las exportaciones se deterioró considerablemente. Sin embargo, a partir de 1982 se asistió a una mejoría, y en los tres años siguientes este índice no sobrepasó el 4 por 100, lo que reflejaba una situación en la que el pago de intereses no suponía un esfuerzo importante. A partir de 1986 aumentó el porcentaje manteniéndose prácticamente estable hasta 1988, y fueron los dos últimos años de la década los que arrojaron los peores resultados.

La principal causa de la mejoría de este ratio en la mayor parte de la primera mitad de la década de los ochenta fue la continua disminución del endeudamiento y la caída de los tipos de interés en el mercado financiero internacional. A partir de 1987 se produjo una ligera subida de los tipos de interés al tiempo que la Unión Soviética comenzó a enfrentarse a graves problemas derivados de todo el proceso de reforma que afectó directamente al comercio exterior. No obstante, la carga de los intereses siguió siendo más baja que en 1981, y continuó en esta línea durante el año 1988, mostrándose un claro agravamiento a partir de 1989 que fue parejo al deterioro de la balanza de pagos corriente.

2.4. *Reservas/ importaciones*

La relación entre los depósitos que un país mantiene en los bancos declarantes en el BRI y las importaciones en divisas fuertes realizadas en un año determinada es uno de los principales ratios utilizados por los analistas de riesgos de un país, ya que ofrece información sobre el grado de liquidez del mismo. De esta forma se considera que un país con un elevado nivel de reservas respecto a los gastos de importación tiene un escaso riesgo de crisis de tesorería en la medida en que la insuficiencia coyuntural de ingresos en divisas o los requerimientos excepcionales de gastos podrán ser atendidos acudiendo a las reservas.

Esta ratio, aplicado a la Unión Soviética, arroja unos resultados que muestran un alto nivel de solvencia por el elevado nivel de las reservas. Al contrario que en los índices analizados anteriormente, la situación de la URSS no ha sido muy dispar de la reflejada por los otros países europeos pertenecientes al CAEM, y en este caso todos ellos ofrecían una situación saludable en cuanto a su nivel de reservas. De nuevo, fueron los años centrales de la década de los ochenta los que registraron mejores resultados con porcentajes superiores al 50 por 100 (Cuadro 5), cuando la mayor parte de los analistas consideraban que un ratio del 25 por 100 era el apropiado para los países en desarrollo, y que la mayoría de los países de la OCDE no llegaban ni siquiera a este porcentaje.

CUADRO 5
RESERVAS/IMPORTACIONES (EN %)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
URSS	30	35	39	42	50	60	58	44	38	43
SEIS	21	23	36	44	55	55	66	63	-	-

FUENTE: OCDE, *Tendances del Marchés Financiers*, varios números

Fue a partir de 1988 cuando los resultados arrojados por este índice comenzaron a descender, aunque el nivel de reservas continuaba siendo elevado. Sin embargo, el indicador continuó deteriorándose hasta llegar a 1990, año en el que la Unión Soviética mantenía unas reservas por debajo del mínimo aceptable. Por primera vez, se conjugaba una balanza corriente deficitaria con un nivel de reservas claramente descendente, lo que dio lugar a una caída de este ratio, y, por consiguiente, a una actitud de incertidumbre e inseguridad de los bancos occidentales, lo que se convirtió en un evidente retroceso de la oferta de créditos y en un endurecimiento de las condiciones exigidas con el objetivo de disminuir los compromisos mantenidos con la Unión Soviética, en tanto en cuanto la situación se deterioraba rápidamente y de forma acelerada.

2.5. Vulnerabilidad

El ratio de vulnerabilidad compara las necesidades del país, es decir, los déficits de los pagos corrientes y la amortización de la deuda a corto y largo plazo, con los recursos constituidos por las reservas y la parte de los créditos no utilizados. Lo que pretende es evaluar la capacidad del país para hacer frente a pérdidas de confianza del mercado financiero internacional, como la que tuvo lugar a comienzos de los años ochenta respecto a los países del Este. Por tanto, un índice favorable supone la posibilidad del país de aplicar un ajuste de la balanza corriente a través de un decremento de las importaciones, como ya demostraron los seis. Ahora bien, teniendo en cuenta que el control central del nivel de pagos de las importaciones se suavizó en los últimos años de la década y que las necesidades de financiación eran muy elevadas por el propio proceso de reforma, entre otros motivos, se planteó la imposibilidad de aplicar un ajuste propio de las economías planificadas.

La Unión Soviética arrojó los mayores ratios de vulnerabilidad en 1982, 1983 y 1984 para caer persistentemente a partir de este último año (cuadro 6). A comienzos del decenio, la URSS se veía reforzada por su escaso endeudamiento, así como por el incremento ininterrumpido de las reservas y de los créditos no utilizados. Esta situación de solidez comenzó a deteriorarse a partir de 1985, cuando sufrió una fuerte contracción del superávit corriente y de los créditos no utilizados, al tiempo que aumentaba la cuantía de los créditos concedidos. Por el contrario, las reservas crecieron respecto a 1984, por lo que la Unión Soviética continuaba carente de problemas de mercado derivados de la vulnerabilidad. Esta situación fue semejante a la registrada en los tres años siguientes, aunque cabe hacer ciertas matizaciones. Si bien el nivel de reservas continuó siendo elevado y los créditos avanzaban por una senda ascendente, en 1986 los créditos no utilizados aumentaron 1.900 millones de dólares, en 1987 la balanza por cuenta corriente se saneó significativamente y disminuyeron los créditos no utilizados, y en 1988 se deterioró la balanza corriente, aunque se mantuvo en una situación superavitaria.

CUADRO 6
VULNERABILIDAD

	BC	CL	CC	NT	RS	CNU	RT	VULN
1981	2.4	3.2	3.1	3.9	8.5	1.8	10.3	6.4
1982	5.7	3.2	5.5	3.0	10.0	2.0	12.0	9.0
1983	3.5	2.5	6.8	5.8	11.0	3.9	14.9	9.1
1984	4.0	2.8	4.2	3.0	11.3	5.3	16.6	13.6
1985	0.6	3.2	4.9	7.5	13.1	2.4	15.5	8.0
1986	1.0	3.6	8.8	11.4	14.8	4.3	19.1	7.7
1987	4.0	4.4	10.2	10.6	14.1	3.2	17.3	6.7
1988	3.1	4.0	11.4	12.3	15.3	4.2	19.4	7.1
1989	-0.1	4.0	12.4	16.5	14.7	6.1	20.8	4.4
1990	-7.1	4.4	19.7	31.2	15.8	7.2	23.0	-8.2

BC: Balanza por cuenta corriente; CL: Créditos a largo plazo; CC: Créditos a corto plazo; NT: Necesidades totales; RS: Reservas; CNU: Créditos no utilizados; RT: Recursos totales.

FUENTE: OCDE, *Tendances des Marchés Financiers*, varios números

De esta forma, en 1988 la Unión Soviética aún estaba en condiciones de hacer frente a una crisis de confianza y, por ende, a la interrupción de nuevos créditos. La situación cambió en 1989, y dio un

giro brutal en 1990, cuando el ratio de vulnerabilidad puso de manifiesto que los recursos soviéticos no eran suficientes para cubrir las necesidades, es decir, el déficit de la balanza por cuenta corriente y la amortización de los créditos a corto y a largo plazo. La diferencia se tornó negativa, y consecuentemente la Unión Soviética pasó a ser extremadamente vulnerable a una pérdida de confianza del mercado financiero internacional.

Esta situación vino dada por la aparición de una balanza corriente deficitaria que llegó a ser fuertemente negativa en 1990, por el incremento de los créditos concedidos, principalmente a corto plazo, y por la contracción de las reservas que se situaron en el nivel de 1981, en dólares corrientes.

Por consiguiente, se llegó a una insólita situación en la que la URSS pasó a ser el país más vulnerable de Europa del Este, después de haber gozado durante décadas del primer lugar en cuanto a la posibilidad de hacer frente a una interrupción de la concesión de nuevos créditos.

III. CONCLUSIÓN

La Unión Soviética se reveló durante décadas como un país escasamente endeudado y arrojaba unos ratios relativos al endeudamiento externo que presentaban una situación muy saneada. Sin embargo, la situación comenzó a invertirse a partir de 1985, cuando la demanda soviética y la oferta occidental desembocaron en un crecimiento incesante de la deuda del país. La URSS continuó considerándose un acreedor de garantía, en tanto la situación aún no resultaba preocupante, ni siquiera inquietante. Ahora bien, a partir de 1989 la deuda se disparó y los ratios mostraron una situación claramente deteriorada, por lo que la URSS pasó a ser un país moderadamente endeudado, al tiempo que los prestamistas occidentales endurecían sus condiciones. Esta situación se acentuó en 1990 ante la acumulación de retrasos, y la imperiosa necesidad de divisas que manifestaba la URSS tuvo que enfrentarse con la actitud de los mercados financieros internacionales, que optaron por retirarse del mercado soviético ante la constatación del estado de profundo deterioro en el que se encontraba el país.

IV. BIBLIOGRAFÍA

- AZAMBRE, G., «La compensation: une pratique d'avenir», en *MOCI*, 26 de septiembre de 1983.
- AZCONA OLIVERA, J. A., «La asistencia financiera de la CE a la URSS: un marco para el desarrollo de nuevos instrumentos comunitarios de financiación» en *Boletín Económico de ICE*, semana del 1 al 17 de noviembre, 1991.
- DOLAIS, Y., «Les capitaux occidentaux dans les pays socialistes», en *Le Courrier des Pays de l'Est*, n.º 272 (abril, 1983).
- LASKY, K., «Les importations de capitaux et d'équipements et la croissance dans les pays socialistes», en *Revue Es-Ouest*, vol. X, n.º 4 (1979).
- LAVIGNE, M. (a), *Economie Internationale des Pays Socialistes*, Armand Collin, 1985.
- LAVIGNE, M. (b), «Relaciones económicas Este-Oeste», en *Información Comercial Española*, n.º 674 (octubre 1989).
- LAVIGNE, M. (coord.), *L'URSS en transition: un nouveau marché*, Centre français du commerce extérieur, 1990.
- LELART, M., «Le système international du rouble et les relations monétaires et financières Est-Ouest», en *Revue d'Etudes Comparatives Est-Ouest*, 17/1 (1986).
- LEMOINE, F. (a), «L'endettement des pays de l'Est en devises convertibles», en *Le Courrier des Pays de l'Est*, n.º 222 (octubre 1978).
- LEMOINE, F. (b), «Les conditions de l'endettement des pays de l'Est», en *Economies et Statistique*, n.º 116 (noviembre 1979).
- LOROT, P., *Finance internationale soviétique: quelques éléments de réflexion*, Cahiers de l'IRPFI, 1989.
- OCDE: *Tendances des Marchés Financiers*, números especiales sobre los países del Este, generalmente en febrero o marzo.
- OCDE-BRI, *Statistiques sur l'endettement extérieur. Créances extérieures bancaires et créances extérieures non bancaires liées au commerce, ventilées par pays et territoire emprunteur*, publicación bianual, enero y julio.
- OTAN, *Les relations économiques extérieures des pays du CAEM: signification et conséquences dans une perspective mondiale*, Bruselas 1984.
- PALAZUELOS, E., *La economía soviética más allá de la perestroika*, Ciencias Sociales, Madrid 1990.
- PALAZUELOS, E. (coord.), *Dinámica capitalista y crisis actual*, AKAL, 2.ª ed., 1990.
- PERTUISET, F., «La structure et les mécanismes des crédits occidentaux dans les échanges est-ouest», en *Le Courrier des Pays de l'Est*, n.º 225 (enero 1979).
- SEUROT, F., *Le Commerce Est-Ouest*, Bibliothèque d'économies internationales, Economica, 1987.
- SOKOLOFF, G., *L'économie de la détente: l'URSS et le capital occidentale*, Presses de la Fondation Nationale des Sciences Politiques, 1983.
- TIRASPOLSKY, A., «L'endettement de l'URSS et des pays de l'Est», en *Le Courrier des Pays de l'Est*, n.º 265 (septiembre 1982).