

7206065-6



Universidad Nacional Autónoma de México

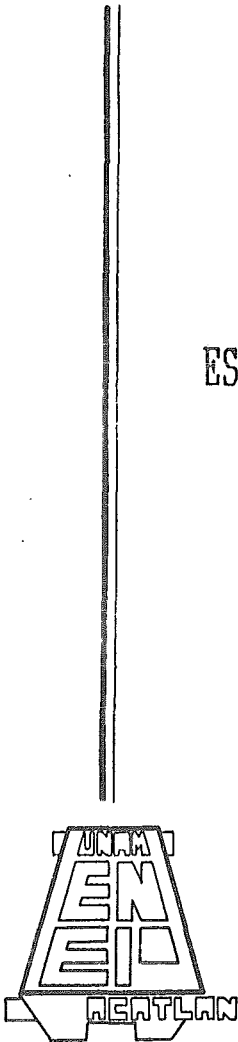
ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES
ACATLAN



Facultad de Economía

ESQUEMA DE LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA
DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO

T E S I S P R O F E S I O N A L
QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :
LICENCIADO EN ECONOMIA
P R E S E N T A :
GUILLERMO CHRISTY VERA



México, D.F. 11-0057584 1987



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

A mi Asesora

A mis Maestros

Al Honorable Jurado

INDICE

| | <u>PAG.</u> |
|---|-------------|
| INTRODUCCION. | 1 |
| 1. MARCO TEORICO. | |
| 1.1. Características principales de la deuda externa del sector público mexicano. | 5 |
| 1.2. Rango de opciones a problemas de pago de la deuda externa. | 15 |
| 1.2.1. Problemas de incapacidad de pago del servicio de la deuda. | 15 |
| 1.2.2. Rango de opciones ante problemas de pago de la deuda. | 16 |
| 1.2.3. Reestructuración de la Deuda Externa. | 19 |
| 1.2.4. La posición de los Bancos Privados ante el fenómeno de Reestructuración o Renegociación de la Deuda Externa. | 24 |
| 2. ANTECEDENTES HISTORICOS. | |
| 2.1. Desarrollo del endeudamiento externo del sector público mexicano con la banca privada internacional. | 30 |
| 2.2. El servicio de la Deuda Externa del sector público mexicano y la situación de crisis de las finanzas públicas en 1982. | 37 |
| 2.3. La deuda pública externa dentro de la estrategia de reordenación económica del sector público mexicano. | 45 |
| 2.3.1. Programa Inmediato de Reordenación económica (PIRE). | 45 |
| 2.3.2. Resumen económico 1983. | 49 |

M-0057584

| | | |
|--------|--|-----|
| 2.3.3. | Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988 (PRONAFIDE). | 54 |
| 2.3.4. | Resumen económico 1984. | 64 |
| 2.3.5. | Nueva estrategia para 1985. | 68 |
| 2.3.6. | Resumen económico 1985. | 70 |
| 3. | EL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO CON LA BANCA PRIVADA INTERNACIONAL (1982-1985). | |
| 3.1. | Recalendarización de pagos de principal. | 76 |
| 3.2. | Carta de Intención del Gobierno Mexicano al Fondo Monetario Internacional. | 79 |
| 3.3. | Crédito de emergencia al Gobierno de México. | 84 |
| 3.4. | Condiciones financieras de Reestructuración para vencimientos del período: 23-Ago-82 al 31-Dic-84. | 87 |
| 3.5. | Condiciones financieras de la Reestructuración multianual: 1985-1990. | 91 |
| 4. | DIVERSAS PROPUESTAS DENTRO DEL MARCO DE LA RENEGOCIACION PARA INTENTAR SOLUCIONAR LOS PROBLEMAS DE DEUDA EXTERNA. | 101 |
| 4.1. | Estrategias de los grandes bancos (acreedores). | |
| 4.1.1. | Bancos norteamericanos. | 102 |
| 4.1.2. | Bancos ingleses. | 105 |
| 4.2. | Propuestas formuladas en los países centrales (países acreedores). | |
| 4.2.1. | Proposiciones progresistas. | 108 |
| 4.2.2. | Plan Baker. | 111 |
| 4.2.3. | Tesis del Fondo Monetario Internacional. | 118 |

| | | |
|--------|---|-----|
| 4.3. | Propuestas de los países en desarrollo (países deudores). | 121 |
| 4.3.1. | Proposición del Grupo de los 77 y del Grupo de los 24. | 122 |
| 4.3.2. | El documento CEPAL-SELA. | 124 |
| 4.3.3. | Propuesta de emergencia de Monte- video. | 127 |
| 5. | LA POLITICA MEXICANA DE RENEGOCIACION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA. | 132 |
| 6. | CONCLUSIONES GENERALES. | 135 |
| 7. | ANEXO ESTADISTICO. | 144 |
| 8. | BIBLIOGRAFIA. | 145 |

INTRODUCCION.

El complejo proceso de renegociación de la deuda externa del Sector Público mexicano con bancos acreedores privados se inició en agosto de 1982, como requisito de política económica para que México pudiera enfrentar la problemática que en materia financiera le hubiera impedido de otra manera responder a sus compromisos de pasivos con la banca internacional.

En virtud de que la situación de crisis económica en el año mencionado se encontraba vinculada a factores económicos internacionales y nacionales, los mecanismos implementados por el gobierno mexicano para enfrentar y tratar de revertir productivamente esta tendencia, fueron diversos. Desde el punto de vista interno, se dieron las bases de reordenación de la economía nacional, y en relación al extranjero se negoció la reestructuración de los vencimientos de obligaciones de corto y mediano plazo.

El objetivo de la presente investigación es el de presentar en forma ordenada los eventos ocurridos entre 1982 y 1985 dentro del tema que nos ocupa, y a la vez, con base en un marco teórico e histórico, proporcionar un escenario de

referencia para investigar el contenido de los principales factores económicos y financieros que han contribuido a la problemática del endeudamiento público externo, así como de las propuestas de solución que han sido presentadas por diversos sectores teórico y/o políticos.

El proceso de reestructuración o renegociación de la deuda externa, a la vez que involucra consideraciones basadas en la teoría económica, también está definido por medidas de política económica.

El fenómeno de la reestructuración, implica en ocasiones el enfrentamiento de los puntos de vista de las partes involucradas (Deudores vs. Acreedores), así como una serie de interrelaciones y confrontaciones analíticas sobre el mismo; también es un proceso dinámico cuya actualidad lo constituye como un tema de investigación no concluido.

El problema del pago de la deuda externa se ha venido constituyendo en la más grande de las limitantes para que las economías tales como la mexicana, puedan acumular suficientes niveles de ahorro con el objeto de apuntalar la base de un crecimiento económico rápido y sostenido.

El nivel de vida de la mayor parte de la población mexicana se ha visto deteriorado fuertemente a partir de que gran parte del costo de la crisis de liquidez del país ha sido

repercutido directa e indirectamente sobre los ingresos reales de la clase trabajadora.

Un proceso de ajuste positivo y eficiente sería el que surja de fortalecer la capacidad productiva, lo cual requiere, entre otras cosas, la reestructuración económica y financiera, el incremento de la inversión, la reactivación, una mayor capacidad de exportación y de importación, de generación de empleos productivos y de incremento de los niveles de vida de la mayor parte de la población.

Los puntos enunciados, aunados a otros que serán presentados con mayor amplitud dentro del contexto de la investigación, nos permiten inferir el siguiente cuerpo de hipótesis:

PRIMERA. Los plazos a los que deberá ser reestructurada la deuda del sector público mexicano y el costo de su servicio deberán responder a las necesidades internas de crecimiento de la economía y deberán ser fuertemente negociadas ante la banca privada internacional ya que ésta intentará obtener la mejor utilidad a través del incremento de los márgenes de intermediación financiera.

SEGUNDA. Los términos de una reestructuración positiva deberán quedar circunscritos a decisiones de política económica a largo plazo, ya que una visión co-

yuntural no sería capaz de generar los mecanismos suficientes de reactivación y sostenimiento de la economía mexicana.

TERCERA. Si debido a obstáculos políticos y/o económicos, las soluciones viables (reestructuraciones) a la problemática actual no pueden ponerse en práctica en el corto plazo, los países prestatarios, incluido México, se verán forzados a explorar soluciones para si mismos que podrían significar costos mayores tanto para la comunidad internacional como para el interior de sus economías y de sus poblaciones.

Cabe aclarar que debido a razones exclusivamente metodológicas, se considerará para su estudio el proceso de reestructuración de la deuda externa del sector público mexicano únicamente hasta el año de 1985.

1. MARCO TEORICO.

1.1. CARACTERISTICAS PRINCIPALES DE LA DEUDA EXTERNA
DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO.

La Deuda Externa de México es tan antigua como el propio Estado mexicano. Sin embargo, se puede considerar que es a partir de 1824 con la contratación del primer empréstito de Londres para construcción de los ferrocarriles nacionales cuando se inicia la historia de la deuda externa del gobierno de México.

En sus orígenes, la deuda mexicana dependió fundamentalmente de los empréstitos de la banca tradicional extranjera y su período abarca hasta 1919, cuando la capacidad de pago del país y el servicio de su deuda se suspenden.

La función del endeudamiento externo durante el primer período arriba mencionado, consistió en captar recursos nuevos a fin de cubrir el servicio de las deudas vencidas, sufragar los gastos militares a los que dieron lugar los diversos períodos de conflagración y las posteriores campañas de pacificación y, sobre todo durante el porfiriato, financiar el programa de obras públicas que dió propiamente inicio al

proceso de modernización del país. Adicionalmente se contrató nueva deuda externa para indemnizar a los residentes extranjeros que habían sufrido pérdidas como consecuencia de las luchas civiles.

Se considera que durante esa primera etapa, el endeudamiento externo del gobierno mexicano fue un expediente de emergencia, más que parte de la formulación conciente de una estrategia de desarrollo económico a largo plazo.

No es sino hasta los años de la década de los cuarenta cuando, en virtud del Convenio del 5 de noviembre de 1942, se restablecen los créditos a México y se regularizan los pagos de la Deuda Externa del Gobierno Federal. Cuando al finalizar la segunda guerra mundial se crearon una serie de instituciones oficiales de financiamiento bilateral y multilateral, diseñadas para coadyuvar al desarrollo de los países, México las utilizó en forma altamente preferencial.

Durante este segundo período, y hasta mediados de la década de los años sesenta, la parte más importante de la deuda externa del gobierno mexicano fue la contratada con los organismos oficiales tanto multilaterales (Banco Mundial, FMI, BID) como bilaterales (Banco de Exportación e Importación de Washington, Agencia Internacional para el Desarrollo). El monto total del endeudamiento externo público fue relativamente bajo durante las décadas de los 40's y 50's y única-

mente constituyó un componente marginal y errático del programa económico nacional. El Gobierno mexicano recurrió a la contratación de deuda externa basándose en una política nacionalista e internamente respaldado por una existencia abundante de capital financiero en el país. Durante este período, el gobierno tuvo cierta capacidad para generar internamente recursos, a partir del 1941 el gobierno introdujo tipos diferenciales de encaje legal, se crearon nuevos mecanismos de control como la cartera selectiva del crédito, las inversiones obligatorias en valores del gobierno, y las subastas de dinero (1).

Para 1950, la deuda pública exterior se estima era de aproximadamente 506.2 mdd, es decir 11% del PIB a precios corrientes en dicho año. La contratación anual era errática y relativamente limitada.

A partir de 1954 y hasta finales de la década, el volumen de la deuda contratada comenzó a crecer. La creciente participación del sector público en la economía principalmente a través de organismos descentralizados como Petróleos Mexicanos y la CFE se refleja además de en un creciente nivel de deuda contratada, en una creciente participación promedio de la inversión fija bruta pública en relación al PIB que pasó de 4.8% en 1940-1949 a 5.7% de 1950 a 1959.

En 1953, se detectó (2) la dificultad creciente para elevar

el ahorro nacional más allá del nivel existente y a fines de 1954 el Secretario de Hacienda afirmó que un objetivo explícito de la política gubernamental era buscar préstamos para apoyar la balanza de pagos y elevar las reservas de divisas (3).

El gobierno mexicano empezó a recurrir al crédito externo de manera sistemática y como parte de una estrategia de un modelo de desarrollo económico a partir de los años sesenta, con apoyo en una corriente de pensamientos entonces en boga no sólo en el país sino en América Latina conocido en México con el nombre oficial de "Desarrollo Estabilizador".

Es importante destacar en este período no tanto la expansión propiamente dicha de la deuda externa (básicamente gubernamental), sino su concepción y conceptualización como "mecanismo de ajuste". En función del modelo de "Desarrollo Estabilizador" la deuda externa se convirtió en el mecanismo menos inflacionario por excelencia, que permitía ajustar el desequilibrio nacional interno (déficit presupuestal) y el externo (déficit en cuenta corriente) y crecer, sin necesidad de recurrir a otras medidas consideradas más inflacionarias (v.gr. emisión de circulante) o contrarias a los grandes intereses privados (v.gr. reforma fiscal o alteración del tipo de cambio).

Sin embargo, contra todas las justificaciones del modelo y

reafirmados los aspectos positivos por las autoridades gubernamentales, el proceso expansionista de la deuda externa generó graves consecuencias.

"De 1960 a 1965 la Deuda Pública Externa (DPE) creció a una tasa promedio anual de 16.8%. A pesar de que en la segunda mitad de la década su crecimiento promedio anual fue inferior a la del lustro anterior (14.2%), su saldo la colocó como la segunda en América Latina y la cuarta en el mundo. Como proporción del PIB, aumentó de 6.4% en 1960 a 12.0% en 1970" (4).

A partir de 1970, la constante expansión del ritmo de crecimiento de la deuda del gobierno con el exterior se vuelve prácticamente la regla, pese a algunos esfuerzos iniciales que pretenderían ir en dirección contraria. Muestra de esto último fueron las declaraciones del presidente Echeverría en el sentido de que la nueva estrategia denominada "Desarrollo Compartido" incluía como uno de sus principios la reducción del endeudamiento público externo.

Durante los primeros años del sexenio, iniciado en 1970, el ritmo de crecimiento en términos de contrataciones anuales se mantuvo dentro de límites controlables, pero a partir de 1973 se desbordó, como se puede observar claramente en el siguiente cuadro:

(CUADRO 1.1)
 DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEXICO
 DESEMBOLSOS ANUALES NETOS A PLAZO MAYOR DE UN AÑO
 (Miles de US Dls.)

| | |
|------|-----------|
| 1970 | 782,424 |
| 1971 | 799,214 |
| 1972 | 966,711 |
| 1973 | 2,115,448 |
| 1974 | 3,014,461 |
| 1975 | 4,011,110 |
| 1976 | 5,506,443 |

FUENTE: (5)

A partir de 1972 la tasa de crecimiento de la DPE fue sustancialmente superior a la tendencia histórica.

La nueva década se caracterizó por aumentos muy acentuados de la inversión pública; su participación en el PIB pasó de 5.0% en 1970 a 8.7% en 1975, con lo cual el déficit del sector público aumentó de 5.1% del PIB en 1971 a 8.8% en 1975. El déficit fue financiado de manera creciente con endeudamiento externo, que en 1971 suministró 32% de los requisitos de financiamiento neto del sector público y 50% en 1975. El endeudamiento externo hizo posible que el tipo de cambio de 12.50 pesos por dólar norteamericano se mantuviera hasta septiembre de 1976, a pesar de que el déficit en cuenta corriente ascendiera de 2.3% del PIB en 1971 a un significativo 5.3% en 1975 (6).

El fenómeno de "privatización" de la DPE iniciado en los años sesenta se proyectó con toda su fuerza en los setentas; a partir de estos años, y de manera irreversible, la contra-

tación de origen privado (bancos, proveedores y bonos) se convirtió en la parte más importante de la deuda externa total.

A este proceso de expansión de la DPE, cuyo monto crecería en más de trece veces de 1970 a 1982, contribuyó fuertemente la feroz competencia de los bancos trasnacionales que se lanzaron en pos de los "negocios" en México que a partir de la segunda mitad de la década de los setenta presentaba incomparables garantías económicas y políticas basadas principalmente en el auge petrolero del país.

De esta manera, como señala Rosario Green, los bancos trasnacionales apoyaron directa o indirectamente, la decisión del gobierno mexicano de posponer ciertas medidas económicas que habrían generado otras posibilidades frente a la gran dependencia financiera con respecto al exterior, pero cuyas consecuencias políticas no estuvo dispuesto a enfrentar.

El endeudamiento público externo, especialmente a partir de 1973 fue consecuencia, por un lado, de la urgente necesidad imperante de financiar un gasto público en expansión por razones económicas pero también políticas. Por otro lado, creció también como resultado de la expansión del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos que reflejaba a su vez la creciente insuficiencia de las fuentes internas de financiamiento del modelo industrial mexicano adoptado en

SECRET Y CONFIDENCIAL

los sesentas. Al respecto se puede señalar que, el endeudamiento externo, el cual en el período 1961-1965 sólo financiaba el 7.0% del déficit industrial, elevó esa participación al 66.0% en 1975, constituyendo la principal fuente de financiamiento (7).

Para 1975, la DPE que en ese año creció en 44.3% con respecto al año anterior, representaba ya el 16.2% del PIB (8).

Cabe aclarar que el cambio tan súbito fue resultado no únicamente de la política mexicana de endeudamiento externo sino también consecuencia de la gran expansión que tuvieron los mercados internacionales de capital, principalmente el Euromercado de Divisas a partir de 1970, así como por el gran reciclaje del cual fueron objeto los llamados "petrodólares".

En la segunda mitad de los setentas, el consumo del gobierno se expandió con una gran rapidez, su importancia dentro de la demanda global de la economía se incrementó de 7.9% en 1977 a 9.1% en 1981. Para 1981 el gasto público representó el 47.2% del PIB. Sin embargo, este enorme aumento no fue apoyado por un incremento similar de los ingresos públicos, por lo que en el mismo lapso el déficit del sector público como proporción del PIB aumentó de 6.8% en 1977 a 18.5% en 1982.

En 1977, con el descubrimiento de grandes reservas petroleras, el país pudo permitirse una fuerte expansión del gasto público, la devaluación de 1976 fortaleció la idea de que los productos de exportación crecerían en competitividad, la cual se reforzó con el incremento de los precios del petróleo en 1979. De 1977 a 1980, los gastos del sector público aumentaron en promedio 15% en términos reales, y en 1981 un 30%. La inversión privada respondió fuertemente, siguiendo el rápido ascenso de la economía y la amplia disponibilidad de crédito interno y externo.

De 1979 a 1981 el PIB creció a una tasa anual de 8.0%, el empleo al 5% y las importaciones de mercancías se elevaron al 30% anual.

El endeudamiento externo total del Sector Público tuvo un crecimiento anual promedio de 23.57% durante el período 1975-1982; sin embargo, resalta el incremento de la contratación anual neta durante el año de 1981 que ascendió a 18,408.7 mdd., representando un 40.4% del total contratado durante este período. La contratación de ese año revirtió la tendencia decreciente del saldo de la DPE a corto plazo, significando la contratación a plazo menor de un año un 20.10% del total anual. En el Capítulo 2.2 se ampliará el comentario con relación a este evento.

(CUADRO 1.2.)

ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO, PLAZO DEL SALDO.
(1975-1982).- (mdd)

| <u>AÑO</u> | <u>SALDO</u> | <u>MENOR AL</u> <u>AÑO (%)</u> | <u>MAYOR AL</u> <u>AÑO (%)</u> |
|------------|--------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 1975 | 14,191.8 | 18.70 | 81.30 |
| 1976 | 19,606.9 | 18.75 | 81.25 |
| 1977 | 23,484.9 | 11.61 | 88.39 |
| 1978 | 26,851.6 | 4.61 | 95.39 |
| 1979 | 30,684.0 | 4.70 | 95.30 |
| 1980 | 35,081.6 | 4.25 | 95.75 |
| 1981 | 53,490.3 | 20.10 | 79.90 |
| 1982 | 59,737.7 | 15.61 | 84.39 |

FUENTE: (ANEXO ESTADISTICO, CUADRO NO.1, EN ADELANTE:
A.E.,C.#1)

Del Cuadro 1.2., se observa que los incrementos anuales del saldo a fin de año tuvieron el siguiente comportamiento:

| <u>AÑO</u> | <u>%</u> |
|------------|----------|
| 1976 | 38.16 |
| 1977 | 19.78 |
| 1978 | 14.34 |
| 1979 | 14.27 |
| 1980 | 14.33 |
| 1981 | 52.47 |
| 1982 | 11.68 |

La importancia del endeudamiento externo del Sector Público durante este período, radica en que permitió financiar el proyecto gubernamental de expansión económica sin restricciones. El apoyo que representó se verifica en su participación para financiar el déficit del Sector Público.

1.2. RANGO DE OPCIONES PARA PROBLEMAS DE PAGO DE LA DEUDA EXTERNA.

1.2.1. PROBLEMAS DE INCAPACIDAD DE PAGO DEL SERVICIO DE LA DEUDA.

Los problemas a los que pueden enfrentarse los países cuando su capacidad de pago del servicio de su deuda externa se ve afectado, son en grado de importancia los siguientes:

1. Falta de liquidez o incapacidad temporal o de corto plazo del deudor para efectuar pagos:
 - 1.a. del principal,
 - 1.b. de los intereses,
 - 1.c. de ambos.

2. Insolvencia o incapacidad permanente o de largo plazo:
 - 2.a. con respecto al principal,
 - 2.b. con respecto a los intereses,
 - 2.c. con respecto a ambos.

Los banqueros parecen reconocer en esta clasificación una progresión en cuanto a la gravedad de las implicaciones, donde 1.a. se manifestaría como suspensión temporal de pagos, pero sin atraso de intereses, y 2.c. como un caso de incum-

plimiento o quiebra de los deudores, caso que hoy en día no podría aplicarse, en sentido estricto a ningún deudor soberano.

La distinción entre incapacidad a corto y a largo plazo obedece, aparentemente, al criterio del tiempo necesario para que el deudor recupere su capacidad de pago regular de la deuda reprogramada. Igualmente este criterio se origina en forma determinante por el lapso de tiempo otorgado como "Período de Gracia" (v.gr. menor o mayor a 5 años).

1.2.2. RANGO DE OPCIONES ANTE PROBLEMAS DE PAGO DE LA DEUDA.

Los problemas de la deuda pueden evolucionar, en principio, de siete maneras distintas. Ellas son relevantes a todos los tipos de problemas de deuda, individual o nacional y son las siguientes:

1. Expansión o restauración de la capacidad de pagos del deudor.

Generalmente esta vía es posible cuando el país deudor vuelve a generar suficientes divisas para el pago de su deuda a través de incrementar sus exportaciones, para ello son varias las condiciones que deberán presentar-

se, v.gr. aumento de las exportaciones, un mayor crecimiento económico, estimulando las exportaciones a través de una o varias devaluaciones de su moneda o bien por un incremento de los precios de sus productos de exportación. O bien, disminuyendo las importaciones.

2. El Refinanciamiento mediante la adición o sostenimiento de los flujos de crédito.

Este caso sucede cuando los acreedores están dispuestos a refinanciar al deudor. El refinanciamiento es la concesión de un nuevo crédito para financiar el pago de deudas que de otra manera no serían pagadas, permitiendo mantener un grado de normalidad con respecto a las operaciones bancarias.

3. Extensión o alargamiento de los plazos.

El caso concreto es la Reestructuración de la deuda que más adelante en el Cap. 1.2.3., será ampliamente descrita.

4. Reducción de la Deuda.

Caso bastante improbable mediante el cual los acreedores efectúan una condonación parcial o total de la deuda.

5. Sustitución de acreedores o conversión a otras fuentes de crédito o capital.

En algunas circunstancias equivale a una forma de extensión o de adición. Generalmente, la sustitución de acreedores permite la renegociación de las condiciones financieras de la deuda.

6. Liquidación o embargo de los activos de los deudores.

7. Repudio de la deuda por parte del deudor.

El repudio puede ser de dos tipos; Primero, el repudio total o cese de pagos que es un equivalente de la expropiación, donde el país deudor desconoce la propiedad del capital dinero como ajena y la asume como propia sin compensación al acreedor. Y, segundo, la "moratoria" o "demora de pagos" que es una decisión no expropiatoria y unilateral para la devolución del capital en un proceso más lento definido éste por las opciones de acumulación que puede tener un país en un momento determinado.

Debido a la complejidad de los problemas de liquidez que enfrentan actualmente los países deudores, ninguno de los métodos arriba señalados puede por sí solo cargar con todo el peso de una solución efectiva; por ello, los intentos actua-

les generalmente se han concentrado en la propuesta o administración de paquetes compuestos de combinaciones de los métodos 1 al 5, ya que los métodos 6 y 7 además de no ser deseables, deben evitarse, dado que uno de los objetivos centrales del extraordinario esfuerzo internacional de colaboración para resolver la crisis de la deuda, ha sido el de evitar el colapso del sistema bancario internacional (9).

1.2.3. REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA.

Tal y como se mencionó en la sección anterior, una de las opciones con las que cuenta un país deudor con problemas graves de liquidez internacional para continuar sirviendo sus obligaciones con sus acreedores, es la extensión o alargamiento de los plazos, denominado técnicamente Reestructuración, Renegociación o Reprogramación de Pasivos.

La Renegociación de la deuda externa es una medida para hacer frente a una situación crítica en la balanza de pagos y en el sistema económico general.

La adopción oportuna de medidas correctivas es preferible a la renegociación, la cual coloca a los deudores "contra la pared"; sin embargo, esta medida resulta mejor que permitir el incumplimiento del crédito externo, porque las consecuen-

cias se estiman sumamente perjudiciales.

De los diversos tipos de arreglo que existen: cancelación, moratoria, refinanciamiento y retabulación de los reembolsos, el más utilizado ha sido el último, cuya adopción resulta más fácil para los acreedores, aún cuando dé menos beneficios para los deudores. El refinanciamiento implica una nueva corriente de recursos para cubrir las deudas anteriores y, normalmente, se enfrenta a obstáculos o trámites administrativos y/o legislativos en los países industriales que explican su poco uso en los procesos de renegociación. La moratoria temporal en los pagos ha sido utilizado con muy poca frecuencia y la cancelación total no se ha permitido, salvo en circunstancias extraordinarias y por una fracción de la deuda.

El proceso de reestructuración o renegociación de la deuda externa es complicado y normalmente toma un tiempo considerable. La iniciativa de la renegociación parte generalmente del país deudor, el cual ante una situación de emergencia en su balanza de pagos y para evitar lo que se considera un recurso que hay que eludir a toda costa (el incumplimiento de la deuda), solicita a través de uno de sus principales acreedores (en ocasiones se ha buscado el apoyo de algún organismo financiero internacional) el inicio de las pláticas para renegociar.

Las deudas renegociadas, por diversos países a la fecha, corresponden, casi exclusivamente a créditos comerciales; algunas veces se han incluido empréstitos de gobiernos, pero nunca los provenientes de organismos internacionales ni de emisiones de bonos y colocaciones privadas.

El tiempo de la renegociación ha sido, en general, largo; en ocasiones casi de dos años.

Los períodos de consolidación, generalmente son cortos, restringidos al mediano plazo y los lapsos que cubre el arreglo con una enorme diversidad se han concentrado a alrededor de tres a cinco años y aunque en algunos casos de verdadera excepción han sido hasta de treinta años, en el caso de México la Reestructuración de 1985 considera un plazo de 14 años con dos de gracia.

Las características de las condiciones financieras de los acuerdos de reestructuración han sido de tipo comercial, pues se parte del principio de que éstas son operaciones excepcionales, para hacer frente a una situación de emergencia, y que no deben confundirse con la forma normal de manejo de préstamos financieros externos.

Es importante señalar la enorme diversidad en las características financieras de los esfuerzos de renegociación, lo cual dificulta sobremanera la obtención de pautas generales.

Asimismo, en virtud de las diferencias y la complejidad que generalmente contienen las medidas de reorientación económica derivadas de una renegociación de la deuda externa en cada uno de los países deudores involucrados, es difícil evaluar los efectos de las renegociaciones, sin embargo, algunas de las características que se presentan de manera más generalizada son las siguientes:

- a) Devaluación de la moneda del país deudor al tiempo de la renegociación.
- b) Incorporación a un programa de estabilización con el apoyo del FMI, y adopción de cambios importantes en la política financiera, monetaria y cambiaria en forma que pudiera llamarse "ortodoxa".
- c) Buen número de países deudores han registrado cambios radicales en sus regímenes políticos.

A pesar de que los efectos generales de una renegociación, como por ejemplo: reducción en tasa de aumento en los precios, disminución del déficit del sector público, aumento de los ingresos de divisas por exportaciones; etc.; pueden calificarse como benéficos, sobre todo si se toman en cuenta las repercusiones que hubieran tenido lugar en caso de no haber adoptado esta medida, es fundamental reconocer que en la mayoría de los países, las condiciones (estructurales)

prevalecientes que dieron lugar a la necesidad de renegociar la deuda externa no fueron eliminadas. Esto explica, en gran medida, porqué los países que han renegociado una vez, se ven forzados al poco tiempo a volverlo a hacer, y ayuda a comprender el problema de fondo de la deuda externa de los países en desarrollo.

Las renegociaciones efectuadas hasta ahora han pasado por alto el hecho fundamental de que las dificultades en el servicio de la deuda pública externa de los países en desarrollo tienen, en buena medida, una naturaleza esencial de largo plazo. Cualquier arreglo internacional debiera responder también a este carácter y establecer los requerimientos de capital y las condiciones financieras adecuadas; sin embargo, ello sólo sería posible con un cambio de política fundamental por parte de los acreedores.

Dado que con mucha frecuencia, los países que han renegociado se encontraban en una fase de reorientación global de su economía y habían celebrado acuerdos de "Stand-by" con el FMI (a insistencia frecuentemente de los acreedores), el papel de dichas instituciones ha sido muy relevante, no sólo en el momento mismo de la reorganización, sino en la implantación de las medidas correctivas correspondientes.

Uno de los objetivos claros en estos mecanismos institucionales de renegociación ha sido la reestructuración de la

confianza para evitar una suspensión de la corriente de recursos financieros a los países deudores.

1.2.4. LA POSICION DE LOS BANCOS PRIVADOS ANTE EL FENOMENO DE REESTRUCTURACION O RENEGOCIACION.

La posición de los bancos ante un ejercicio de renegociación parte esencialmente de tres principios fundamentales que guían su acción:

1. Diferenciación entre la deuda oficial contratada con los gobiernos e instituciones multilaterales y la deuda bancaria;
2. Asignación de la más alta prioridad al servicio de la deuda bancaria; y,
3. El servicio de las obligaciones privadas no debe sufrir alteraciones en lo concerniente al pago de amortizaciones e intereses.

Los bancos conciben la reprogramación como una política excepcional que exigen circunstancias en las cuales la otra posibilidad es el incumplimiento de las partes deudoras y parten de la base de que los problemas se deben sólo a las políticas erróneas aplicadas previamente por los países; la

reprogramación debería proporcionar a éstos tan sólo el alivio mínimo para restaurar lo antes posible el servicio normal de la deuda.

A pesar de que los bancos suelen sostener que las condiciones de una renegociación de deuda debieran formularse para cada país, los ejercicios de reprogramación tienen características comunes que vale la pena destacar.

PRIMERO.- El plan de la banca acreedora tiene por lo general un horizonte temporal muy reducido . Lo habitual es que se reprogramen los vencimientos correspondientes a sólo dos años y se deban amortizar en un período de cinco a ocho años.

SEGUNDO.- Las reprogramaciones se aplican sólo a la amortización de la deuda (principal). Los bancos insisten en que el país se mantenga al día en pago de intereses y, en el caso de que haya atrasos por este concepto, en que el deudor los liquide antes de que se convenga una renegociación de la deuda.

TERCERO.- En prácticamente todos los ejercicios de renegociación, los bancos han impuesto un fuerte incremento del precio de los créditos aumentando los costos (intereses, comisiones, gastos, etc.) sobre las obligaciones reprogramadas, así como también sobre los nuevos créditos destinados a

refinanciar una parte de la remesa de intereses.

Un argumento utilizado por los bancos para justificar cobros de comisiones es que, al pagar un alto precio por la reprogramación de la deuda, los países lograrán un acceso más fácil al crédito externo en el futuro.

Otra justificación utilizada por los bancos con el mismo objeto consiste en suponer que una reprogramación de la deuda supone un mayor riesgo para la banca, ya que ésta extiende el plazo de pago más allá de los términos convenidos en el momento de otorgar los préstamos.

El primer argumento resulta muy cuestionable debido a que, en la mayor parte de los países con problemas de pago de su deuda externa, los factores que garantizarían un nuevo préstamo serían otros muy distintos al de la simple y muy incierta ganancia relativa que obtendrían los acreedores derivada de comisiones por reestructuración. Hasta el momento la experiencia no confirma esta tesis.

La segunda justificación, arriba señalada, es igualmente cuestionable en virtud de lo siguiente: debe recordarse que cuando un banco eficiente otorga un préstamo en un mercado financiero competitivo, el riesgo correspondiente debería quedar cubierto por la diversificación de la cartera y por el cobro de un recargo conocido como "Spread" o "Diferen-

cial" por encima de la tasa básica de interés. Esta es la forma en que un banco eficiente tiene en cuenta la posibilidad de no recuperar un préstamo y se protege de ese riesgo. Lo anterior, se puede confirmar con el hecho de que los principales bancos que otorgan créditos en el mercado internacional de dinero, realizan continuas evaluaciones del riesgo por país conocidas con el nombre de "Country Risk Analysis", con el objeto de que dicho nivel de riesgo sea reflejado proporcionalmente a través del "Diferencial" que aplican al costo de los créditos que otorgan.

CUARTO.- Los bancos han logrado imponer en los procesos de reprogramación la extensión de la garantía del Estado a deudas privadas contraídas originalmente sin ese aval.

Los bancos estiman conveniente presionar al deudor para que ajuste su economía cuanto antes a fin de restaurar su capacidad de pago. Hasta cierto punto, esta actividad denominada de "rienda corta" adoptada por los bancos es conveniente para su imagen pública, especialmente ante las autoridades que los supervisan y también frente a sus accionistas. Sin embargo, entre otros problemas que ocasiona esta estrategia se encuentran los siguientes:

- a) Inhibe el restablecimiento de un ambiente crediticio normal para el país deudor debido a que la capacidad de pago del país sigue apareciendo débil y consecuentemen-

te distorsiona las decisiones crediticias de los acreedores;

- b) Permite a los bancos eludir la responsabilidad que les puede caber en la generación de los problemas del endeudamiento y tiende a simplificar en exceso causas y soluciones.

Habitualmente, se forma un Comité Bancario formado por los acreedores al iniciar una renegociación de deuda, el cual es un mecanismo efectivo para coordinar la actuación de las múltiples instituciones financieras. Pero no se debe perder de vista que este mecanismo también puede generar la posibilidad de que los acreedores actúen como miembros de un monopolio o de un cartel.

En la actualidad, los bancos privados disfrutan de circunstancias especiales que les permiten coordinar efectivamente sus acciones y ejercer un gran poder de negociación frente a los deudores. Todos los bancos están vinculados de manera jurídica por las llamadas cláusulas de incumplimiento recíproco que forman parte de casi todos los convenios de préstamo. Asimismo, el mercado financiero mundial tiene una estructura que opera en dos planos: un conjunto reducido de instituciones grandes que dominan el mercado y una gran cantidad de bancos medianos y pequeños.

La capacidad de organizarse en bloque aporta obvias ventajas potenciales a la banca. A su vez, la insistencia de ésta en que se aborde los problemas de refinanciamiento sólo "caso por caso" refuerza dichas ventajas.

NOTAS DEL CAPITULO PRIMERO

- (1) Cardero, Ma. Elena, "Patrón Monetario y Acumulación en México", Ed S.XXI 1984, p.26.
- (2) Banco de México, Nafinsa, BIRF.
- (3) Cardero, Ma. Elena, op.cit., p.50.
- (4) NAFINSA, "El Mercado de Valores", Junio 11, 1985, p.605.
- (5) Green, Rosario, "Estado y Banca Transnacional en México", Cuadro 5, p. 29.
- (6) Solís, Leopoldo, "Alternativas para el Desarrollo", Cuadernos de Joaquín Mortíz, 2a. edición 1980, p.129.
- (7) NAFINSA, "El Mercado de Valores" Junio 11, 1984, p.605.
- (8) (IDEM)
- (9) Beltrán Del Río, Abel et al. "El Problema Mundial de la Deuda: ¿Existe una Solución?". Revista Comercio Exterior, octubre de 1984, p.933.

2. ANTECEDENTES HISTORICOS.

2.1. DESARROLLO DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO CON LA BANCA PRIVADA INTERNACIONAL.

Como ya quedó indicado en el Capítulo 1.1., la deuda externa total del gobierno mexicano creció en más de trece veces de finales de 1970 a fines de 1982. Al terminar la década de los sesenta, ésta se aproximaba a los 4,000 mdd, al finalizar el sexenio del presidente Echeverría alcanzó un nivel cercano a los 20,000 millones y para 1982 esa misma deuda se situó alrededor de los 70,000 millones.

En los años setenta, el excedente de liquidez en los mercados internacionales de dinero facilitó la decisión gubernamental de recurrir al endeudamiento externo para hacer frente a los desequilibrios nacionales e internacionales. Tal oferta de capitales encontró clientes ideales en países como México, que durante varios años y en especial a partir de los "descubrimientos petroleros", se benefició de una corriente abundante de recursos externos, sujeta a condiciones financieras más o menos aceptables (1). Además de la tendencia expansionista, durante la década de los setenta,

los principales proveedores de fondos fueron las agencias privadas (bancos, financieras, arrendatarias, aseguradoras, mercados de bonos, etc.) en contraposición con las agencias oficiales (multilaterales y bilaterales) que fueron los principales acreedores del gobierno mexicano hasta finales de los sesenta.

Desde mediados de la década de los años sesenta, la Deuda Pública Externa de México de origen privado (bancos, proveedores y bonos) se vuelve altamente significativa, dándose así la tendencia a la privatización. Hasta entonces, la parte de la deuda externa del gobierno mexicano contratada con los organismos oficiales, tanto multilaterales (BM, FMI, BID) como bilaterales (EXIMBANK, AID), era la más importante.

DEUDA PUBLICA EXTERNA DE MEXICO
(AUTORIZACIONES ANUALES)

| ANO | ORIGEN OFICIAL % | ORIGEN PRIVADO % | TOTAL AUTORIZADO % |
|------|------------------------|------------------------|--------------------------|
| 1964 | 100.0 | 0.0 | 100.0 |
| 1965 | 58.4 | 41.6 | 100.0 |
| 1966 | 44.2 | 55.8 | 100.0 |
| 1967 | 19.2 | 80.8 | 100.0 |
| 1968 | 28.5 | 71.5 | 100.0 |
| 1969 | 22.9 | 77.1 | 100.0 |
| 1970 | 34.4 | 65.6 | 100.0 |

FUENTE: (2)

Mientras que en 1966 el componente privado de la deuda pú-

blica externa en México representaba el 55.8% del total autorizado para ese año, para 1970 esa proporción había subido al 65.6% y es a partir de los años setenta que este fenómeno se proyecta con toda su fuerza. En 1975 se estimó una participación entre el 65 al 75% y para 1982 llegó al 85% del total (3).

Dentro de la porción de D.E. proveniente de fuentes privadas y a partir de mediados de los años 60, las aportaciones bancarias a la DPE. de México comenzaron a ganar mayor proporción que los otrora muy importantes créditos de proveedores; dándose así lo que Rosario Green denomina "bancarización" del componente privado de la D.E. del gobierno mexicano.

COMPOSICION DEL ENDEUDAMIENTO PUBLICO EXTERNO
CON FUENTES PRIVADAS
(AUTORIZACIONES ANUALES)

| AÑO | TOTAL ORIGEN PRIVADO | PROVEEDORES % | BANCOS % | OTROS (1) % |
|------|-------------------------|------------------|-------------|----------------|
| 1965 | 100.0 | 20.0 | 63.9 | 16.1 |
| 1966 | 100.0 | 31.7 | 50.0 | 18.3 |
| 1967 | 100.0 | 18.7 | 52.3 | 29.0 |
| 1968 | 100.0 | 24.0 | 46.5 | 29.5 |
| 1969 | 100.0 | 19.1 | 45.8 | 29.5 |
| 1970 | 100.0 | 13.8 | 53.0 | 33.2 |

Otro factor importante es el predominio de las fuentes norteamericanas dentro del componente privado de la deuda externa del gobierno mexicano (en 1970 era del 50%); no obstante que su participación ha tenido una disminución en

términos relativos a partir de finales de los 70's debido a la decisión del gobierno mexicano de diversificar geográficamente las fuentes de sus recursos financieros externos privados, su proporción continúa siendo la más importante.

Los bancos de Estados Unidos han sido tradicionalmente los principales acreedores privados del país. En 1982 la deuda externa total contratada por México con los bancos norteamericanos era de 25,000 mdd, de los cuales el 48%, es decir, 12,000 millones, correspondían al sector público. La evolución desde 1977 de la deuda norteamericana, así como la proveniente de los principales países acreedores, puede observarse en el siguiente cuadro:

DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO
PRINCIPALES PAISES ACREEDORES
(Participación Porcentual en los Saldos)

| Diciembre | 1977 | 1980 | 1981 | 1982 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
| Total | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| Estados Unidos | 46.6 | 23.9 | 29.3 | 32.1 |
| Reino Unido | 15.3 | 11.7 | 14.2 | 11.9 |
| Japón | 5.4 | 16.0 | 13.7 | 13.8 |
| Organismos Intl. | 9.5 | 10.3 | 10.1 | 8.1 |
| RFA | 6.8 | 9.5 | 6.3 | 6.0 |
| Canadá | 3.4 | 7.0 | 5.9 | 5.4 |
| Suiza | 3.2 | 4.5 | 4.1 | 3.7 |
| Francia | 3.1 | 6.7 | 7.9 | 7.3 |
| Otros | 6.7 | 10.4 | 8.5 | 11.7 |

Fuente: (4).

Para 1982, a diferencia de la deuda contratada por el sector

privado mexicano con la banca norteamericana, la deuda del sector público tenía un perfil de vencimiento menos riesgoso (5).

Cuatro factores contribuyeron principalmente a que la DPE. total de México tuviera las tendencias arriba señaladas: Primero, el lento crecimiento de los recursos prestables en las organizaciones multilaterales de financiamiento oficial; segundo, debido al grado de desarrollo relativamente superior de México, no califica para recibir financiamiento de algunas instituciones internacionales diseñadas para financiar a naciones del "Tercer Mundo" con menor desarrollo relativo; tercero, desde mediados de los sesenta, México comenzó a incursionar favorablemente en los mercados internacionales privados de capitales mediante emisiones públicas de Bonos; y cuarto, México encontró respuesta a sus demandas de recursos externos principalmente en la creciente banca privada norteamericana (6).

Debido a la gran carencia de información y a insalvables dificultades para obtenerla con el detalle necesario, Rosario Green define como hipótesis en vez de argumentos conclusivos las siguientes implicaciones de las tendencias históricas de la DPE. mexicana:

1. El carácter bancario y privado de la DPE. de México tiene graves repercusiones, sobre la economía nacional,

porque en muchas veces lo expedito de su obtención alienta su aplicación a objetivos de corto plazo y especulativos en lugar de su canalización a proyectos rentables, autofinanciables y de largo plazo.

2. La naturaleza privada y bancaria de la D.E. del gobierno mexicano evidencia las dificultades del país para mejorar medidas relacionadas con el desahogo de su deuda así como para asociarse plenamente a la batalla que por reivindicaciones financieras libran aquellos países con problemas de deuda.
3. La disponibilidad de crédito externo se ve grandemente limitado a la condicionalidad del apoyo financiero de los banqueros privados del extranjero. Esta disponibilidad disminuye de manera importante en tiempos de crisis.
4. La "norteamericanización" de la DPE. mexicana provoca un aumento progresivo de la incidencia de las políticas financieras tanto de la banca como del gobierno norteamericano sobre los planes y políticas de desarrollo económico y social de México (7).

La gran oferta de fondos proveniente de bancos privados con que contó México durante el período 1973-81 al igual que la mayoría de los países en desarrollo, respondió a varias cau-

sas entre las que se pueden ennumerar las siguientes (8):

- a) Un crecimiento acelerado del mercado internacional de dinero;
- b) En términos nominales, las tasas de este mercado siempre fueron superiores a las que se cobraban por préstamos oficiales concedidos por gobiernos o instituciones multilaterales; sin embargo, la inflación internacional con un promedio anual de 12% entre 1973 y 1981, hizo que incluso estas tasas terminaran siendo negativas en términos reales durante buena parte del período;
- c) Las renovaciones a la altura de 1977-1980 se otorgaban con gran facilidad, siendo prácticamente automáticas. Así se creyó que la situación de plazos breves no entrañaba mayores riesgos;
- d) El crédito bancario se otorgaba para cualquier uso, a diferencia de los préstamos de carácter oficial, que eran y siguen siendo condicionados a su uso en proyectos de inversión o balanza de pagos, los créditos bancarios se destinaron en muchos casos a importar bienes de consumo imprescindibles, con efectos perjudiciales para la producción nacional. Existe un endeudamiento que impulsa el crecimiento y otro que financia el consumo de artículos importados, conduciendo este segundo

caso a una reducida tasa de formación interna de capital y a un desaliento de la producción nacional pues debe competir en condiciones desmedradas.

Con respecto al punto b) arriba señalado, cabe señalar que en su análisis, Garrido Mena y Suárez L. (9) mencionan que "las tasas reales de interés (medidas por la tasa LIBOR de depósitos Eurodólares a tres meses, menos la tasa de cambio del deflactor del PNB estadounidense) aumentaron un promedio de 0.5% en 1974-78 y a más de 7% en 1981 y 1982, manteniéndose arriba de 5% durante 1983". Resulta significativo el hecho de que estas tasas reales aún siendo positivas, permanecieron a un nivel menor en comparación con el costo del dinero contratado en el mercado nacional.

2.2. EL SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO Y LA SITUACION DE CRISIS DE LAS FINANZAS PUBLICAS EN 1982.

"El proceso expansionista de la deuda externa, que le llevó a crecer en más de trece veces de finales de 1970 a fines de 1982" (10), implicó a su vez entre otros factores un crecimiento acelerado de los pagos de principal, intereses y comisiones.

El servicio de la deuda debe ser analizado en relación con

las variables económicas que hacen posible su pago y también en cuanto a su perfil histórico a fin de ubicar su impacto en el resto de la economía.

Resulta necesario observar la capacidad de la economía para generar divisas y la proporción de otras que se destinan al servicio de la deuda externa.

"A mediano plazo el éxito de un país en desarrollo para pagar su endeudamiento depende, principalmente, de la contribución de los flujos de capital al crecimiento del ingreso del país prestatario y de la habilidad de éste para obtener de la corriente de ingresos un adecuado volumen de ahorro para hacer frente al servicio de la deuda, sin dejar de apoyar sus programa de desarrollo" (11).

También es necesario analizar los siguientes factores a fin de evaluar si para un país el costo de la deuda es superior o no al beneficio de ésta:

1. El rendimiento marginal en relación al costo marginal.
2. Principal utilización de la deuda: para financiar el consumo corriente o para formación de capital.
3. Velocidad e importe de generación de divisas destinadas al pago de la deuda proveniente de los sectores

receptores del endeudamiento:

- a) Por exportaciones.
- b) Por contribución al ingreso corriente del Sector Público para hacer frente al servicio de la deuda.

4. Plazos de vencimiento y cargos anuales de servicio en relación al nivel de las reservas de divisas.

Cabe señalar que en México, así como en gran cantidad de países incluyendo los desarrollados, las estadísticas disponibles en relación a todos aquellos indicadores económicos para evaluar el impacto del servicio de la deuda externa son bastante imprecisos; no obstante, entre otros indicadores, los siguientes pueden aproximarnos bastante a comprender el peso que por servicio de deuda enfrentaba el gobierno mexicano hacia 1982:

- a) Los intereses promedio de la nueva deuda pasaron de 7.7% en 1975 a 16.3% en 1981 y 14.3% en 1982.
- b) Los pagos de intereses sobre la deuda pasaron de 1,300 mdd en 1975 a 8,000 mdd en 1981 y para 1982 ascendieron a 12,000 mdd.

- c) La proporción del servicio en relación a las exportaciones de bienes y servicios pasó de 25.5% del total en 1975 al 33% en 1980 y a cerca del 68% en 1982.

La cobertura del déficit del Sector Público aceleró el ritmo de endeudamiento público, el cual era de 6% del PIB en 1976 y de 16.5% en 1982, al tiempo que el pago de intereses representó el 14% del gasto corriente en 1976 y el 24% en 1982.

La colocación de la deuda que comprende tanto la interna como la externa, superó la magnitud del déficit; de manera que la deuda creció no sólo para cubrir el déficit sino también para sostener los circuitos financieros en moneda nacional y de divisas, lo que magnificó el sistema de deudas, siendo el estado el que financió este traspaso de activos. Pero al mismo tiempo que el sector público emitía deuda, aumentaba su contratación de recursos que circulaban en el circuito financiero local y en el exterior, recursos que con la política de encarecimiento del dinero empezaron a gravar en forma importante su gasto corriente.

A lo largo de la década, la deuda externa del sector público pasó de 4,230.6 en 1970 a 59,737.7 mdd en 1982 y su crecimiento estuvo determinado por una dimensión productiva, una financiera y otra especulativa.

La dimensión productiva de endeudamiento público externo, medida por el crédito contratado por las empresas públicas no financieras, dió cuenta en promedio del 50 al 60% del saldo acumulado a largo plazo de la deuda externa de las empresas públicas.

La empresa estatal, cuya deuda externa registra el crecimiento más acelerado, es PEMEX, al pasar de 0.5 mil mdd en 1972 a 11.4 mil millones en 1982 representando el 27% de la deuda externa del sector público en 1981, seguida de la Comisión Federal de Electricidad con el 19% de este total.

El componente financiero de la deuda tuvo como propósito la cobertura de los servicios de la deuda (intereses y amortizaciones) cuyos pagos en la primera parte de la década fueron menores que las entradas netas. Entre 1977 y 1980 el saldo acumulado del servicio de la deuda es superior (27,790 mdd) en 11,577 mdd al flujo neto de la nueva deuda contratada (16,313 mdd), y sólo en 1981 por efecto de la contratación de créditos de corto plazo (10,754 mdd) la entrada de nueva deuda vuelve a ser superior al servicio de la deuda. En un tercer momento, la contratación de la deuda tiene una dimensión esencialmente especulativa para hacer frente a la circulación del dólar en los circuitos financieros locales, a la defensa de la paridad cambiaria y posteriormente al deslizamiento cambiario.

Cuando a mediados de 1981 el precio y el volumen de las exportaciones petroleras se reducen, se inicia el estallamiento de la crisis financiera generalizada.

La disminución de los ingresos públicos y las presiones sobre la balanza de pagos condujeron a la contratación de deuda pública externa por casi 20 mil mdd, la mayor parte de los cuales se consiguieron en el segundo semestre de 1981. El país utilizó más recursos externos en ese año que en todo el período 1975-1980, al mismo tiempo que el sector público absorbía el grueso de los recursos financieros locales.

Gran parte del endeudamiento de corto plazo contratado en ese año fue hecho con el aval petrolero, ya que la deuda de corto plazo registrada por PEMEX saltó de 157 millones en 1980 a 4,063 millones en 1981, la de NAFINSA pasó de 150 millones a 2,002 millones y la del Banco Nacional de Comercio Exterior creció de 295 a 1,312 mdd. La suma de estas tres en 1981, da cuenta del 69% del saldo en la deuda externa de corto plazo (12).

Al inicio de 1982, la deuda externa pública era de aproximadamente 59.7 mil mdd y durante ese año se alcanzaron a contratar 9,325 mdd de corto plazo, que fueron insuficientes para mantener niveles adecuados de reserva, y ante la creciente especulación y fuga de divisas se cambió la política de deslizamiento cambiario por una flotación del

tipo de cambio (18 de febrero de 1982) devaluándose para fines de ese mes en 67% el peso mexicano (aproximadamente 45 pesos por dólar).

La liquidez bancaria en moneda nacional aceleradamente se transformó en dólares en una situación abierta de desplazamiento de la moneda local por la moneda hegemónica.

El 6 de agosto de 1982, entró en vigor el doble tipo de cambio "preferencial" y "general" y el 13 de agosto, las autoridades financieras decretaron que los depósitos en moneda extranjera deberían restituirse al tipo de cambio vigente en moneda nacional, cerrándose temporalmente el mercado cambiario. El 1° de septiembre se estableció el control de cambios generalizado y se nacionalizó el sistema bancario privado.

Ante un déficit financiero del Sector Público que al finalizar 1982 alcanzó un 17.6% de PIB, el cual repercutió en una disminución de la inversión pública del 12.7% con relación al año anterior, una cada vez más pronunciada disminución de la capacidad importadora, 41% menor que en 1981; un incremento del nivel de los precios sin precedente de 98.8% anual; una disminución de la capacidad generadora de empleos del 0.8% y una disminución drástica por aproximadamente 3,185 mdd de la Reserva Internacional de Divisas; el gobierno mexicano se vió obligado a presentar a la

comunidad bancaria internacional y al FMI un plan de estabilización y una propuesta para postergar los pagos de principal de la deuda pública externa derivados de convenios con la banca privada extranjera.

La actitud del gobierno estuvo encaminada, en el corto plazo, a frenar el éxodo de divisas e intentar controlar el grave desequilibrio económico, el cual, aparte de haber tenido como causa directa factores externos tales como la caída de los precios del petróleo de exportación durante el segundo trimestre de 1981, la elevación de las tasas de interés para los créditos en moneda extranjera y el acortamiento de los plazos de los préstamos internacionales, tuvo asimismo causas de origen que pueden ser resumidas en los siguientes siete factores (13):

1. La adopción de una meta de crecimiento inviable en el mediano plazo y tan elevada (entre 8 y 9% p.a.) y que causó severos desequilibrios y contribuyó al desbordamiento de la inflación.
2. Una política cambiaria incapaz de mantener una paridad realista, con la consecuente sobrevaluación del peso y sus consecuencias para la inflación, las importaciones y la fuga de capitales.
3. La expansión con gran celeridad de las importaciones y

el gasto público y privado.

4. Expansión enorme de la deuda externa total que acentuó la dependencia financiera del país frente al exterior.
5. Grave ineficiencia y corrupción administrativa sobre todo por parte del sector público.
6. Momentos de profunda falta de compromiso real de importantes componentes del sector privado con la alianza propuesta por el gobierno.
7. La tan negada "dependencia petrolera" de México.

2.3. LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DENTRO DE LA ESTRATEGIA DE REORDENACION ECONOMICA DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO: 1983-1988.

2.3.1. PROGRAMA INMEDIATO DE REORDENACION ECONOMICA (PIRE).

La situación económica de 1982 se caracterizó por un agravamiento constante en los principales indicadores macroeconómicos entre los que destacaron la inflación y la producción.

El Gobierno Mexicano, ante tal situación, puso en marcha el 1º de Diciembre de 1982 una estrategia económica para el período 1983-1988, misma que dió a conocer con el nombre de "Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE)", el cual se centra en dos líneas fundamentales de acción:

a) La reordenación económica mediante la consecución de los siguientes objetivos:

1. Abatir la inflación y combatir la inestabilidad cambiaria.
2. Proteger al empleo, el abasto popular y apoyar la planta productiva.
3. Recuperar la capacidad de crecimiento sobre bases diferentes a las del pasado, y

b) El cambio estructural de la economía y en la participación social con base en seis orientaciones generales:

1. Enfatizar los aspectos sociales y redistributivos del crecimiento.
2. Orientar y modernizar el aparato productivo y distributivo.

3. Descentralizar en el territorio las actividades productivas, los intercambios y el bienestar social.
4. Adecuar las modalidades de financiamiento a las prioridades del desarrollo.
5. Preservar, movilizar y proyectar el potencial de desarrollo nacional.
6. Fortalecer la rectoría del Estado, impulsar al sector social y estimular al sector privado.

El Programa es un conjunto de medidas, las cuales, analizadas detenidamente, constituyen un paquete drástico de ajuste y cuyos tres objetivos básicos se centran en reducir el déficit público, disminuir el déficit externo y desacelerar la inflación. Los tres instrumentos para alcanzar estos objetivos son la política de gastos e ingresos públicos, la política cambiaria y la política salarial.

En términos cuantitativos, los objetivos del PIRE consistieron en reducir el déficit público como porcentaje del producto de 18.5% en 1982 (de los cuales 5.5% se derivaban de pérdidas cambiarias) a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985. Inicialmente las metas que tuvo la disminución del déficit en cuenta corriente, como porcentaje del produc-

to, fueron: 2.2% en 1983, 1.8% en 1984 y 1.2% en 1985. De la misma forma, el objetivo para la inflación promedio anual fue de 80% en 1983, 47% en 1984 y 25% en 1985; en tanto que las metas de crecimiento fueron 0% en 1983, 2.5% en 1984 y 6% en 1985. De esta manera, el tope al endeudamiento externo se fijó en 5,000 mdd en 1983; 4,000 millones en 1984 y 3,000 millones en 1985.

Como veremos más tarde en el Capítulo 4.1.2., los objetivos que se plantearon en este Programa se determinaron siguiendo los lineamientos establecidos en el Convenio de Facilidad Ampliada acordado con el FMI.

Dentro del tema general que nos ocupa, cobra evidente importancia el punto b.4, arriba señalado; al respecto, el Plan consideraba que la principal fuente de financiamiento para apoyar el crecimiento de la inversión debería provenir de recursos derivados de la actividad productiva mediante el aumento del ahorro interno y un sistema más eficiente de captación y asignación del mismo. Y de acuerdo al endeudamiento externo, pretendía disminuir paulatinamente su magnitud en relación con el tamaño de la economía y su capacidad de exportación, además de reorientar las relaciones financieras con el exterior.

Resulta imprescindible enfatizar que se intentaba definir la política de financiamiento del desarrollo de tal manera que

armonizara con el objetivo de alcanzar la máxima creación de empleos con los recursos disponibles, sin excesiva creación monetaria, y con el menor acceso al crédito externo.

En este sentido, se apoyó la renegociación para los vencimientos de capital de la deuda externa del Sector Público que cayeran dentro del período de Ags-23-82 a Dic-31-84, por aproximadamente 20,000 mdd, que incluían aproximadamente 9,500 millones de deuda a corto plazo (14).

2.3.2 RESUMEN ECONOMICO 1983.

El año de 1983 se caracterizó por ser un año de reordenación económica, y cabe señalar que las medidas de política adoptadas para proteger la planta productiva y el empleo "...tuvieron una efectividad limitada, no sólo porque este tipo de medidas requieren de mayor tiempo para implementarse y ejecutarse sino porque dentro del marco global de austeridad que predomina en la política, el gasto y la inversión pública no pueden incrementarse en los montos que serían deseables. Dentro de este contexto puede afirmarse que los impactos negativos que el programa de estabilización y la misma depresión económica ejercieron en 1983 sobre la producción y el empleo en 1983, han superado los efectos favorables de los programas específicos" (15).

Durante 1983 el PIB se redujo en 5.3%, la formación bruta de capital fijo cayó en 27.9%, la paridad del peso frente al dólar se deterioró en 49% para el tipo de cambio controlado y en 8% para el libre.

No obstante, las declaraciones oficiales se mostraron relativamente optimistas en cuanto a los avances obtenidos en 1983, con base en los siguientes indicadores:

1. La inflación mostró una sustancial desaceleración principalmente en el segundo semestre. Para diciembre el crecimiento de los precios alcanzó una tasa de 80.8%, que representa una reducción de casi veinte puntos porcentuales con respecto a la registrada en 1982.
2. En 1983 los ingresos presupuestales del sector público se incrementaron 111.1% en relación al año anterior, superando el crecimiento de los precios. El ajuste selectivo del gasto con prioridades claras de contenido social, permitió contener el crecimiento del gasto; éste aumentó un 71.9%, lo que se traduce en una contracción en términos reales.
3. Los ingresos del gobierno federal crecieron 110% respecto a 1982, incrementando su participación en el PIB de 16.3 a 18.5 % en 1983. El gasto neto del gobierno federal registró un crecimiento de 73%, lo que sig-

nificó una disminución en términos reales que permitió reducir su participación en el PIB de 28.2% a 26.4%. Si se descuenta el servicio de la deuda el gasto creció solamente en 45.8 %.

4. Con el propósito de corregir el desequilibrio financiero del sector paraestatal, durante 1983 se llevaron a cabo ajustes en precios y tarifas. Estas medidas contribuyeron a que los ingresos propios del sector paraestatal controlado aumentaran 12.5% y la participación de dichos ingresos en el PIB se incrementara de 12.7 en 1982 a 14.5 % en el siguiente año. El esfuerzo de reordenación en las finanzas del sector paraestatal, permitió reducir la participación de las transferencias del gobierno federal en los ingresos totales de las empresas paraestatales de 22.6 en 1982 a 20 por ciento en 1983.
5. El déficit financiero del sector público fue del orden de 1.5 billones de pesos, con lo cual se alcanzó la meta presupuestal y se redujo notablemente el déficit como proporción del PIB a 8.7%.
6. El financiamiento del déficit del sector público, provino en 66.4% de recursos internos, principalmente del Banco de México, y en menor proporción de la colocación de valores gubernamentales y del financiamiento neto

otorgado por el sistema bancario. El resto fue uso de crédito externo. En términos absolutos el financiamiento a través del crédito externo se redujo de 5,913 mdd en 1982 a 3,951 millones en 1983.

Los recursos provenientes del Banco de México se derivaron en su mayoría del encaje legal, lo que evitó recurrir a la emisión primaria como fuente de financiamiento.

7. Con la reestructuración de la deuda externa se cumplieron los compromisos crediticios del país con la banca internacional, lo que permitió el acceso a los recursos financieros necesarios para apoyar la reordenación de la economía.

La reestructuración de la deuda contribuyó de manera fundamental a combatir la inestabilidad del mercado cambiario. Mediante los contratos de renegociación de la deuda pública se lograron reestructurar 23 mil millones de dólares.

8. Se simplificó y flexibilizó el control de cambios. Se establecieron dos mercados: el libre y el controlado. En el mercado controlado se realizaron las operaciones de divisas correspondientes a las importaciones prioritarias, la exportación de mercancías y los pagos correspondientes a la deuda externa pública y privada, en

tanto que las demás operaciones se realizaron en el mercado libre.

9. Se logró detener el agravamiento del desempleo; se estima que la tasa de desempleo abierto se mantuvo a niveles similares a los prevalecientes a finales de 1982.
10. Mediante el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) fue posible que las empresas nacionales renegociaran sus pasivos con bancos y proveedores extranjeros, y así enfrentaran sus problemas de liquidez y escasez de divisas. Adicionalmente, el FICORCA permitió al sector privado cubrir el riesgo cambiario que se origina al diferir sus pagos externos. El monto de los pasivos renegociados alcanzó 11,607 mdd. Cabe aclarar que en el funcionamiento de Ficorca no existe ninguna forma de subsidio por parte del Gobierno Federal.
11. Se tuvo un saldo positivo de 13,678 mdd en la balanza comercial que resultó superior en 101.4% a la obtenida un año antes. El nivel de importaciones fue de 7,721 mdd, 46.5% menos que en 1982 y las exportaciones sólo crecieron en 0.8%, al situarse en 21,399 mdd. Sin embargo, es de hacerse notar la evolución de las exportaciones no petroleras que aumentaron en 13.6%, compensando el descenso en los ingresos petroleros de 3%. El

superávit comercial aunado al repunte de la actividad turística y de las transacciones fronterizas, permitió cubrir el pago de intereses de la deuda externa por 9,861.4 millones de dólares y mantener un superávit en cuenta corriente de la balanza de pagos por 5,545.7 millones de dólares.

12. Los indicadores del nivel de utilización de la capacidad instalada son reflejo de la evolución que siguió la actividad industrial, la cual registró variaciones negativas por segundo año consecutivo. Durante 1983 el producto interno bruto disminuyó en 4.7% con respecto al año anterior. Hubo sin embargo, sectores que tuvieron una tasa de crecimiento real.

Factor esencial para el mantenimiento del nivel de las reservas monetarias del país durante 1983, lo constituyó un "crédito puente" por 5,000 millones de dólares que otorgaron 530 Bancos comerciales internacionales. Las características de este crédito se muestran con mayor detalle en el Capítulo 3.3.

2.3.3 PROGRAMA NACIONAL DE FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO 1984-1988 (PRONAFIDE).

El día 20 de Septiembre de 1984, la S.H.C.P. publicó en el

Diario Oficial de la Federación el Decreto por el que se aprobó el Programa Sectorial de Mediano Plazo denominado "Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1984-1988" (PRONAFIDE), mediante el cual se detallan los objetivos, prioridades y estrategias en materia de financiamiento del desarrollo en congruencia con el Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988 (PND), a fin de avanzar en la reorganización económica y el cambio estructural, abatir la inflación, corregir los desajustes de las finanzas públicas y de la balanza de pagos, moderar las necesidades de endeudamiento externo y así lograr un crecimiento económico sostenido.

El propósito esencial del PRONAFIDE consistió en definir los lineamientos para asegurar una relación entre los recursos que genera la economía y aquellos orientados a financiar el desarrollo; para lo cual establece los siguientes objetivos:

a) GENERALES.

1. Determinar el monto y origen de los recursos presupuestales y crediticios.
2. Precisar y actualizar de manera permanente un orden jerárquico temporal y en detalle de las prioridades.
3. Establecer una relación adecuada entre el gasto

corriente, las inversiones, las transferencias, los subsidios y los recursos disponibles, mediante una programación eficaz y consistente en la evolución esperada de la economía.

4. Adecuar los mecanismos de canalización del crédito a los requerimientos del país a fin de que coadyuven al mejor funcionamiento y mayor equidad del sistema económico.

b) ESPECIFICOS.

1. Recobrar y fortalecer el ahorro interno.
2. Propiciar la asignación y canalización eficiente y equitativa de los recursos financieros de acuerdo con las prioridades del desarrollo.
3. Reorientar las relaciones económicas con el exterior.
4. Fortalecer el sistema financiero y promover su consolidación institucional para que se adapte a los requerimientos del país y realice mejor sus funciones.

En virtud de que la política de financiamiento debe contri-

buir a garantizar la viabilidad de la estrategia económica en el contexto internacional prevaeciente, se definió como condición "sine qua non" el reconocimiento de las diversas interrelaciones del país con el resto del mundo y darle a esa estrategia la flexibilidad necesaria para que la economía mexicana pueda desarrollarse satisfactoriamente.

Con el propósito de seguir analizando la relevancia que en materia de endeudamiento externo contiene el PRONAFIDE ahondaremos específicamente en el punto b) 3. "Reorientación de las Relaciones Económicas con el Exterior" arriba señalado. El programa estratégico para reorientar las relaciones económicas con el exterior considera tres campos de acción:

1. La cuenta corriente de la Balanza de Pagos.
 - a) Reducir el déficit de la cuenta corriente a un promedio inferior al 1.0% del PIB en 1985-1988; será necesario generar superávit en la balanza comercial y en la de servicios no factoriales.
 - b) Mantener un tipo de cambio que garantice dicho superávit de las balanzas comercial y de servicios no factoriales, en el contexto de un manejo adecuado de la demanda agregada y en coordinación con una política comercial eficaz.

- c) Canalización de apoyos crediticios en forma selectiva hacia aquellas actividades que fortalezcan la exportación e impulsen debidamente la sustitución de importaciones, de acuerdo con los lineamientos y modalidades que se establecen.
 - d) En el contexto de la reforma aduanera se fortalecerán las acciones dirigidas a promover y agilizar el intercambio a nivel nacional, eliminar trámites innecesarios y reducir el tiempo y costo de operación de las importaciones y exportaciones.
2. El manejo de la deuda externa y la rehabilitación de la capacidad crediticia de México en el exterior.

El adecuado manejo de la deuda externa debe tomar en cuenta no sólo su saldo sino también los montos, fuentes y características del endeudamiento neto adicional que se contrate en el futuro; en consecuencia, se tomarían las siguientes acciones:

- a) Esfuerzos concertados con la comunidad financiera internacional para evitar la recurrencia de una crisis de liquidez.
- b) Obtención de términos y condiciones que permitan mejorar el perfil de la deuda pública externa y se

adapten a la capacidad real de pago del país.

- c) Acuerdos que permitan evitar la negociación recurrente y el enfoque anual.
- d) Que el crecimiento real del saldo de la deuda sea inferior al de PIB y que su servicio anual represente una proporción cada vez menor del total de las exportaciones de bienes y servicios.
- e) El endeudamiento neto adicional deberá tener las características de costo y plazo que contribuyan a lograr un perfil de vencimientos favorable y a reducir al máximo el servicio de la deuda.
- f) Optimización del uso de crédito de instituciones financieras multilaterales y de los créditos de gobierno a gobierno.
- g) Vincular más estrechamente los créditos del exterior con proyectos específicos.
- h) Las importaciones de organismos y entidades del sector público utilizarán preferentemente las líneas oficiales de crédito.
- i) Recurrir al crédito de fuentes bancarias privadas

sólo en la medida en que resulte indispensable.

- j) Diversificar la deuda.
- k) Recuperar paulatinamente el acceso de México a los mercados internacionales de bonos.
- l) Promover la coordinación entre el sector privado de la contratación de la deuda externa.
- m) Coordinar las políticas de deuda externa pública y privada.
- n) Promover el diseño y la utilización de mecanismos de cobertura de riesgo cambiario.

En total, se estimó que estas acciones permitirían reducir el pago de intereses como proporción de las exportaciones de 39.1% en 1982 a 29.8-32.1 % en 1988 y que la deuda externa total disminuiría de 51.5% del PIB en 1982 a 37.6-38.1 % en 1988.

3. La cooperación internacional y el aprovechamiento de los recursos externos. Los principales puntos en relación con el financiamiento externo son los siguientes:

3.1 La estrategia de financiamiento considera continuar de-

sarrollando una participación activa en los organismos financieros internacionales, respecto a los cuales se instrumentarían las siguientes acciones y orientaciones:

- a) Promover el fortalecimiento de la cooperación entre los diversos países para que las deficiencias estructurales y los problemas que enfrenta el sistema internacional se traten en conjunto y de manera global.
- b) Pugnar porque el costo de los ajustes se distribuyan de manera más equitativa entre las partes involucradas.
- c) Promover la búsqueda de soluciones viables y de largo plazo a los problemas de deuda.
- d) Buscar en el Fondo Monetario Internacional que la condicionalidad de su apoyo a los programas de ajuste se adapte a las circunstancias y necesidades de cada país.
- e) Promover el establecimiento de nuevos mecanismos operativos en ese organismo para apoyar a los países miembros en el proceso de reestructuración de sus deudas.

- f) Insistir en la necesidad de aumentar la liquidez internacional para compensar la disminución de las reservas de los países miembros.
- g) Impulsar la reforma del sistema monetario y financiero internacional.
- h) Buscar que tanto el Banco Mundial como el Banco Interamericano de Desarrollo amplíen su capacidad de préstamo.
- i) Promover en el Banco Mundial la revisión de las condiciones bajo las cuales se otorgan créditos para programas de ajuste estructural.
- j) Promover la participación de empresas nacionales en las licitaciones de proyectos financiados por instituciones multilaterales.
- k) México evaluará de manera permanente los costos y beneficios de su participación en los organismos financieros internacionales.

3.2 En el campo de la inversión extranjera se llevarán a cabo las siguientes acciones:

- a) Instrumentar una política de promoción selectiva

de la inversión extranjera directa.

- b) Buscar que la inversión extranjera represente flujos netos de capital positivos para el país y tenga un impacto favorable sobre la balanza de pagos.
- c) Establecer incentivos para que las empresas con participación extranjera reinviertan sus utilidades en el país.
- d) Agilizar la operación de los fondos de coinversión establecidos en instituciones financieras del país.

De los tres campos de acción hacemos resaltar la importancia del segundo en concordancia con nuestra materia de estudio, ya que es a partir del mismo, así como también de los puntos 3.1.b y 3.1.c que la reestructuración de la deuda pública externa cobra su mayor significado.

Define dicho punto que no obstante el logro fundamental que representó la reestructuración de la deuda pública externa y de buena parte de la deuda del sector privado en 1983, a partir de 1984 sería necesario realizar esfuerzos adicionales tendientes a lograr un sensible mejoramiento del perfil de los vencimientos en años posteriores sobre todo de los correspondientes a 1987 y 1988. Ello resultó indispensable porque a los vencimientos naturales de esos años debieron

sumarse tanto el efecto de la reestructuración de la deuda del sector público llevada a cabo en 1983, así como de los primeros vencimientos del sector privado reestructurado a través de FICORCA.

Por lo anterior, las acciones definidas por el PRONAFIDE, fueron congruentes con el objeto de obtener un monto de recursos netos que permitiera satisfacer los requerimientos de divisas de la economía, incluyendo los que se requerirían para financiar los déficits previstos en la cuenta corriente.

2.3.4 RESUMEN ECONOMICO 1984.

Durante 1984, el crecimiento de la producción y del empleo, así como el resultado de la balanza de pagos fueron mejores que los esperados. Sin embargo, no todo fue favorable durante el año. Aunque el déficit del sector público representó únicamente 7.6% del PIB y siguió su proceso de ajuste, resultó mayor que el programado (5.5%); la inflación promedio anual se redujo a 66%, pero no a los niveles deseados (47%), y el año terminó con presiones inflacionarias de consideración.

En 1984, el Producto Interno Bruto a precios constantes registró un crecimiento de 3.5 % con relación al del año ante-

rior, cifra que contrasta con las disminuciones observadas durante 1982 y 1983 (0.5 y 5.3 %, respectivamente).

Entre los componentes de la demanda agregada, el renglón que mostró mayor dinamismo fue el de las exportaciones, que crecieron, en términos reales, en 10.7 % respecto del año anterior, y particularmente las no petroleras, que aumentaron en 18.7 %. La inversión fija bruta, por su parte, fue 5.4 % superior en términos reales a la del año anterior.

El empleo, reflejó la mejoría que se observó en la actividad económica. Así, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social se incrementó en promedio de 4.9 %.

Otro aspecto que destaca en el desempeño de la economía durante 1984 es que, si bien continuó la tendencia decreciente de la inflación, su desaceleración fue lenta, sobre todo hacia finales del año. La tasa de crecimiento de los precios al consumidor, medida de diciembre a diciembre, fue de 59.2 %, menor de 21.6 puntos porcentuales a la registrada en 1983, pero al finalizar 1984 la tasa de inflación interrumpió su tendencia descendente. Durante el año continuó la política de los precios controlados.

El sector externo siguió arrojando resultados muy positivos, particularmente durante el primer semestre, a pesar de que,

como se esperaba, el nivel del tipo de cambio real siguió reduciéndose. Por segundo año consecutivo, tanto la cuenta corriente como la cuenta comercial de la balanza de pagos registraron saldos positivos de 3,967 y de 12,799 mdd respectivamente. Las reservas internacionales aumentaron 3,201 mdd hasta alcanzar 8,134 mdd al cierre del año.

De acuerdo con cifras preliminares, los requerimientos financieros del sector público durante 1984 sumaron 2.2 billones de pesos, cantidad que representa 7.4 % del PIB. Este porcentaje es superior al 6.5 % previsto en el Presupuesto de Egresos de la Federación, que incluía el ejercicio de una reserva presupuestal equivalente al 1 % del PIB. La meta no pudo ser alcanzada, tanto por el comportamiento de los ingresos como por el de los gastos públicos.

Destaca que en el sector presupuestal el déficit original sólo fue rebasado en 42 mil millones de pesos, principalmente por el pago de intereses y gastos de la deuda mayor al presupuestado.

El proceso de reestructuración en la deuda pública a favor de bancos comerciales del exterior, que se inició en 1982, tuvo un gran avance en 1984, al concluir en ese año las negociaciones sobre el particular. Constituyó un esfuerzo de gran alcance para encontrar una salida a la crisis de pagos internacionales. Además del alargamiento de los plazos para

el pago de la deuda, el convenio concertado logra mejorar las condiciones de los créditos, en lo que toca a tasas de interés de referencia, márgenes sobre éstas y monedas aplicables a los pasivos.

De acuerdo a fuentes del gobierno, la reestructuración permitirá que el servicio de la deuda pública externa (pago de intereses y amortización) sea compatible con las posibilidades de pago del país. El acuerdo contribuirá también a que en los próximos años se normalice el acceso de México a los mercados financieros internacionales.

En septiembre de 1984 también se llegó a un segundo acuerdo con la banca internacional para reestructurar alrededor de 48,000 mdd con vencimiento entre 1985 y 1990, mismos que representan la totalidad de los vencimientos de la deuda externa pública con los bancos comerciales extranjeros. Este acuerdo fue denominado "Reestructuración Multianual 1985-1990" en cuyas características financieras ahondaremos más adelante.

El financiamiento del déficit del sector público en 1984 provino en su mayor parte de fuentes internas. El endeudamiento externo neto se redujo nuevamente con relación al año anterior, habiendo alcanzado 2,189 mdd, monto inferior al de 4 mil mdd autorizado por el H. Congreso de la Unión.

Con objeto de satisfacer los requerimientos de divisas del país, durante 1984 el gobierno suscribió un crédito con cerca de 500 bancos comerciales por 3,800 mdd. Las condiciones financieras de este préstamo reflejan un mejoramiento en los costos de contratación de deuda externa. El plazo del crédito es de diez años, con cinco y medio de gracia, significativamente superior a los seis años con tres de gracia obtenidos en los recursos contratados durante 1983. De la misma manera, se obtuvieron ventajas al disminuir el diferencial pagado sobre las tasas de referencia de 2 1/8 puntos sobre la PRIME y 2 1/4 sobre la LIBOR, a 1 1/8 puntos y 1 1/2 puntos, respectivamente.

El régimen de control de cambios vigente desde fines de 1982, conforme al cual operan en forma simultánea un mercado libre y otro controlado de divisas, se mantuvo durante 1984.

2.3.5. NUEVA ESTRATEGIA PARA 1985.

Los siguientes pasos fueron los principales objetivos a corto plazo para el año de 1985 definidos por el gobierno (16):

- a) Preservar el proceso de abatimiento de la inflación.
- b) Mejorar la capacidad adquisitiva de los salarios, revertiendo la tendencia de los últimos años, principal-

mente mediante el descenso del ritmo de crecimiento en los precios.

- c) Propiciar un crecimiento de la producción nacional que, reorientando los patrones de producción y consumo de acuerdo con la estrategia de cambio estructural del Plan, implique por primera vez en cuatro años un aumento del producto por habitante; paralelamente, en el proceso de crecimiento económico se otorgará prioridad central al aumento de la generación de empleos permanentes y adecuadamente remunerados.

- d) Continuar reduciendo el déficit financiero del sector público como porcentaje del producto, para disminuir aún más la participación relativa de la deuda pública y apoyar la estrategia anti-inflacionaria.

La recuperación de 1985 se apoyaba en una estrategia de financiamiento que descansaba en una proporción cada vez mayor de ahorro interno, si bien se continuaría acudiendo, de manera complementaria y en magnitud decreciente, al financiamiento de origen externo.

Se estimaba a inicios de 1985 que el endeudamiento público neto adicional con el exterior ascendería a un máximo de 1,000 mdd siendo el menor incremento nominal registrado en los pasados trece años y disminuiría, en conjunto, el

saldo de la deuda como porcentaje del PIB, en 5%.

El endeudamiento, en mayor medida, se seguiría buscando que proviniera de organismos financieros multilaterales y de operaciones bilaterales relacionadas con el comercio exterior.

Sumado a ésto, el fortalecimiento de las exportaciones no petroleras y la renegociación de la deuda externa permitirían mantener una situación de equilibrio en la cuenta corriente y alcanzar un incremento adicional de las reservas de divisas.

En marzo de 1985, se anunció la suscripción de la Carta de Intención con el FMI para el tercer año de apoyo al PIRE. El documento confirmó la intención de las autoridades de continuar buscando la estabilización económica y seguir la lucha contra la inflación.

Fue reiterado que un tipo de cambio competitivo y realista es elemento medular de la política e instrumento del cambio estructural para apoyar el desarrollo del sector externo.

2.3.6. RESUMEN ECONOMICO 1985.

En 1985 la economía creció por segundo año consecutivo, ci-

fras preliminares indican que el valor del PIB a precios constantes creció 2.7%, tasa menor en un punto porcentual al del año anterior. El empleo continuó la favorable evolución que se había advertido en el año anterior, el número total de asegurados en el IMSS se incrementó 8.5%.

En 1985, se revirtió la tendencia descendente de la inflación que se había dado desde abril de 1983 y el incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor respecto del mismo período del año anterior, pasó de 59.2% en diciembre de 1984 a 63.7% en diciembre de 1985. Sin embargo, el alza de los precios fue inferior a la depreciación cambiaria.

En el terreno cambiario, la cotización en el mercado controlado sufrió una devaluación de 20% hacia finales de julio y el deslizamiento uniforme que se le había venido aplicando desde el 20 de diciembre de 1982 se modificó a partir del 5 de agosto, adoptándose en su lugar el régimen de flotación controlada. El tipo de cambio controlado alcanzó al final de 1985 un valor de 372.20 pesos por dólar, cifra que representó una depreciación anual del 93%. Por otra parte, la cotización en el mercado libre al término de 1985 fue de 450 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 114% durante el año.

Se observaron avances en el cambio estructural; se aceleró la sustitución de permisos de importación por aranceles y se

adelantó en el proceso de reducción del tamaño del sector público: fueron liquidadas, transferidas o vendidas 236 empresas públicas, fueron canceladas y congeladas plazas de confianza y de base del Gobierno Federal, se revisaron los proyectos de inversión no prioritarios y se redujeron las estructuras administrativas del sector público mediante la eliminación de quince subsecretarías, dos oficialías mayores, ocho coordinaciones generales, 121 direcciones generales en el Gobierno Federal y la supresión de 945 áreas organizacionales en el sector paraestatal. El paquete de medidas tomadas a lo largo del año tuvo un impacto presupuestal de 850,000 millones de pesos. La inversión pública disminuyó aproximadamente 3% en términos reales.

El déficit financiero del sector público, presupuestado en 2,197 billones de pesos para 1985, alcanzó la cifra de 4,535 billones al término del año. El efecto negativo del déficit en 1985 se agudizó al estar acompañado de una contracción en términos reales de la disponibilidad institucional de recursos internos a la vez que el crédito neto al sector público proveniente del exterior, que en 1984 fue de 2,612.8 millones de dólares, se redujo a sólo 762.9 millones (17).

La combinación de escasez de financiamiento externo con el exceso de demanda por recursos internos, revirtió la tendencia de acumulación de reservas internacionales que se venía observando desde 1983, por lo que la reserva bruta de acti-

vos internacionales disminuyó a 5,806 mdd al finalizar el año.

Como se señalará con mayor detalle en el Capítulo 4.5, en 1985 se formalizaron y firmaron los acuerdos de "Reestructuración Multianual" de la deuda, cuya negociación fue concretada desde 1984. Considerando la reestructuración y los incrementos netos de la deuda externa previstos para los próximos años, el saldo de ésta como porcentaje del PIB disminuirá de 40.0% en 1984 a 25.6% en 1990 (Ver A.E., G# 12).

El objeto de mejorar el perfil de vencimientos de la deuda pública externa, así como modificar su estructura recurriendo al endeudamiento neto adicional sólo en forma complementaria y obteniendo el financiamiento adecuado particularmente el proveniente de fuentes bilaterales y multilaterales, tiene como finalidad recobrar gradualmente la capacidad crediticia de México en el exterior y evitar que el servicio de la deuda externa actúe como una limitante al desarrollo (18).

NOTAS DEL CAPITULO SEGUNDO

- (1) Green, Rosario, "México, Crisis Financiera y Deuda Externa", "Revista Comercio Exterior", febrero de 1983, pp.99-107.
- (2) Green, Rosario, "Estado y Banca Trasnacional en México", p.24.
- (3) Bueno, Gerardo M., "Endeudamiento Externo y Estrategias de Desarrollo en México: 1976-82", "México, una Economía en Transición", Ed. LIMUSA, Vol. I, 1984, p.147.
- (4) Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Informe Trimestral de Deuda Pública.
- (5) Aschentrupp T., Herman, "La Dimensión Política de la Crisis y Renegociación de la Deuda Externa Mexicana", CIDE, 1985, p.70.
- (6) Green, Rosario "Edo. y Banca Trasnacional en México", p. 62.
- (7) Green, Rosario, "Edo. y Banca Trasnacional en México", pp.62 y 231.
- (8) French Davis, Ricardo. "La Crisis Financiera Internacional y el Tercer Mundo", en Revista Comercio Exterior, Oct. 1984, pp.939-944.
- (9) Garrido, J.A., et. al., "La Deuda Externa en América Latina", Rev. Com. Ext., Oct.1984, pp.994-1005.

- (10) Green, Rosario. "México, Crisis Financiera y Deuda Externa", Rev. Comercio Exterior, febrero 1983, p.p.99- 107)
- (11) Clavijo, Fernando, "Consideraciones Macroeconómicas para la Gestión de la Deuda Externa", Aspectos Técnicos de la D.E. de los Países Latinoamericanos, 1980, p.104.
- (12) López Portillo, José, "VI Informe de Gobierno", Anexo Estadístico.
- (13) Green, Rosario, "México.-Crisis Financiera y Deuda Externa", Rev. Comercio Exterior, febrero 1983, pp.102-103.
- (14) Convenio de Crédito por 5,000 mdd de fecha 3 de Marzo de 1983, UMS. Schedule 1, p.10.
- (15) Violante y Barquera en "México una Economía en Transición", p.28.
- (16) NAFINSA.-El Mercado de Valores, Prioridades y Estrategias en "Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de la Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para 1985", 17-Dic-84, p.1257.
- (17) Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Informe de la Deuda Pública, de fecha 14 de febrero de 1986, p.16.
- (18) Presidencia de la República."Informe de Ejecución 1985 del Plan Nacional de Desarrollo".

3. EL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO.

3.1. RECALENDARIZACION DE PAGOS DE PRINCIPAL.

El proceso de reestructuración de la deuda pública externa se inició el 23 de agosto de 1982, cuando las autoridades Mexicanas solicitaron a la banca comercial internacional (mediante telex de fecha 22 de agosto de 1982), una recalendarización o prórroga "voluntaria" de 90 días para el pago de las obligaciones de corto y largo plazo del sector público y con vencimiento durante el período 23 de Agosto al 23 de Noviembre del mismo año. El importe de estos adeudos era aproximadamente de 10 mil mdd. "Durante ese lapso, sólo se pagarían intereses y se aprovecharía para que las autoridades Mexicanas elaboraran un proyecto de reestructuración del perfil de la deuda externa" (1).

A diciembre de 1982, el principal país acreedor de la deuda del sector público era E.E.U.U. con 32% del total; el restante 68% correspondía a Japón con 14%, países Europeos 33%, organismos internacionales 8% y el restante 13% estaba distribuido entre Canadá y otros países.

Para noviembre de ese mismo año, resultó evidente que una

prórroga de 90 días era insuficiente para constituir un alivio sustancial a los problemas financieros de México y el día 12, se solicitó un nuevo diferimiento del pago de amortizaciones por 120 días más (Nov-23-82/Mzo-23-83), durante los cuales habría de negociarse una ampliación del plazo que abarcaba la reestructuración de la deuda para extenderlo al período del 23 de agosto de 1982 al 31 de diciembre de 1984.

Para efectuar este segundo diferimiento, la banca internacional cobró, por encima de las tasas básicas de interés, un diferencial de 0.875% sobre los saldos recalendarizados con base en la cotización LIBOR y de 0.75% sobre PRIME, para los que estuviesen fondeados en norteamérica. Adicionalmente, se cobraría una "Comisión por Renovación" de 1/8 sobre todos aquellos saldos que se prorrogasen antes del 23 de marzo de 1983. A partir de esta última fecha los acreedores cobrarían, en lugar de la "Comisión por Renovación", un sobreinterés del 1% sobre saldos renovables, pagadero en la fecha de "Efectividad" de cada Convenio de Reestructuración.

Los períodos de diferimiento siguieron efectuándose conforme a los lineamientos autorizados por la S.H.C.P. hasta que se dió efectividad al convenio de reestructuración para cada una de las entidades del sector público. A nivel de cada entidad acreditada, el proceso de diferimientos requirió de un esfuerzo que puede resumirse en los siguientes puntos y que resultó ser bastante laborioso en virtud de que gran

parte de la deuda a corto plazo provenía principalmente de una gran cantidad de bancos acreedores a través de una multiplicidad de préstamos directos:

- a) Determinación de los vencimientos.
- b) Solicitud de autorización a la S.H.C.P. para recalendarrizar vencimientos y aviso a los bancos acreedores.
- c) Elaboración de los pagarés respectivos; y
- d) Solicitud de divisas controladas para efectuar pagos.

Las solicitudes de diferimiento de pagos de principal a los bancos acreedores fueron efectuados directamente vía telex por cada una de las entidades deudoras a cada banco acreedor en caso de créditos directos y a través de cada banco agente en caso de créditos sindicados.

Estas renovaciones de vencimientos se continuaron de manera ininterrumpida hasta la fecha de "Reconciliación" determinada para cada institución acreditada según el Convenio de Reestructuración respectivo.

Cabe agregar que, en los casos en que los créditos involucrados apoyaban a su vez préstamos de Instituciones Financieras Nacionales, éstas de igual manera tuvieron que nego-

ciar y repercutir las características pasivas de los diferimientos a sus acreditados.

La imposibilidad del Gobierno Mexicano para efectuar el servicio de su deuda causó un gran malestar sobre todo a los bancos pequeños del extranjero y principalmente a los bancos regionales norteamericanos. Esta preocupación radicaba en el hecho de que estos bancos tienen que continuar percibiendo los intereses de sus créditos cuando menos durante el período de renovación; si los intereses llegan a vencer y no son cobrados en un lapso de 90 días, tienen que cancelar los préstamos en sus libros y cartera de crédito y los créditos otorgados deben ser registrados como "no-cumplidos".

3.2. CARTA DE INTENCION DEL GOBIERNO MEXICANO AL FONDO
MONETARIO INTERNACIONAL Y LA "OPERACION RESCATE"
DE LA BANCA COMERCIAL.

El 10 de Noviembre de 1982, veinte días previos a la terminación del período gubernamental del Lic. José López Portillo, el Secretario de Hacienda y Crédito Público y el Director General del Banco de México, informaron conjuntamente sobre la firma de la Carta de Intención del Gobierno Mexicano con el Fondo Monetario Internacional, siguiendo desde luego con los lineamientos tradicionales de esa Institución.

La Carta de Intención consta de 29 secciones y presenta en las primeras 26 un resumen oficial tanto de la situación económica del país a esa fecha, como del programa de ajuste económico; ésto, con objeto de justificar una solicitud de apoyo al FMI, en la Sección 27, por el equivalente a 450% de la cuota de México en ese Organismo bajo un primer tramo de crédito por DEG 200.6 millones y dentro del marco de un acuerdo de "Facilidad Ampliada" DEG 3,410.65 millones y por un lapso de tres años. El importe total del crédito del FMI ascendió a 3,612 millones de Derechos Especiales de Giro, aproximadamente USD 4,000 millones en esa fecha, los cuales en principio se retirarían mediante tres disposiciones trimestrales de aproximadamente DEG 300 mdd cada una de 1983 a 1985. La amortización de estos créditos se pagará en diez años, de 1986 a 1995. (2).

En cuanto a compromisos de política económica definidas en esta Carta de Intención, las más importantes del acuerdo fueron las siguientes:

- a) Elevación del ahorro interno.
- b) Revisión de medidas tributarias (imposición directa e indirecta).
- c) Revisión del sistema de precio y tarifas.

- d) La exigencia de reducir el déficit financiero del Sector Público de 18.5% del PIB, registrado en 1982, a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% en 1985, año de expiración del acuerdo, y
- e) Establecimiento de un tope de 5,000 mdd al endeudamiento externo neto del Sector Público para 1983.

Los controles arriba señalados, que fueron impuestos por el FMI y el resto de la comunidad financiera mundial como condición necesaria para poner a disposición del Gobierno el Fondo de Facilidad Ampliada y un crédito de emergencia, son todos ingredientes de una receta potencialmente peligrosa. "La grave situación de la economía nacional, llevó al gobierno a acudir al FMI, no en si por el monto de préstamos que pudiera otorgar para aliviar las presiones cambiarias, sino porque ello lo colocó como el aval para la contratación de préstamos ante la banca privada internacional"(3), condición "sine qua non" para llevar a cabo la reestructuración de su deuda.

La Carta de Intención que México presentó al FMI no únicamente pretendía obtener los recursos necesarios para enfrentar su problema económico, sino que, además, debido a la importancia política que a partir de los años ochenta comenzó a tener el FMI frente a la banca trasnacional y a su capacidad "catalizadora" de los conflictos que surgen entre los

distintos actores del sistema financiero internacional (4), también permitiría al gobierno mexicano tratar de fortalecer rápidamente su posición de negociación basado principalmente en los siguientes factores: primero, el monto de la deuda externa mexicana en ese momento era de tal magnitud que la posibilidad de una moratoria del país por sí sola podría afectar severamente tanto a los bancos acreedores como a todo el sistema financiero internacional. Segundo, el aval del FMI permitiría negociar con la banca trasnacional sin necesidad de organizar un frente común con los demás países deudores. Este último punto será posteriormente comentado más ampliamente.

Esta solicitud al FMI de Servicio de Facilidad Ampliada fue la segunda del gobierno Mexicano desde 1976, la cual prácticamente no fue utilizada (5).

Analizando globalmente el paquete de reestructuración de la deuda pública de México, se distinguen importantes operaciones concretadas con los acreedores extranjeras que constituyen la llamada "Operación Rescate" por un total de 37,550 mdd, es decir, la operación de rescate financiero de mayor envergadura jamás realizada:

1. Un importe por 23 mil mdd reestructurado con la banca comercial que se transformó en un crédito a largo plazo.

2. La obtención de 5 mil mdd de un nuevo préstamo concertado con la banca comercial para cubrir los requerimientos de reservas monetarias para 1983.
3. 2 mil mdd de créditos bilaterales de organismos oficiales, para la exportación de insumos productivos a México.

Al 8 de febrero de 1983, los importes comprometidos por parte de los países industriales eran los siguientes en mdd: E.E.U.U. (1,000), Japón (240), Canadá, Francia, Alemania, España y Gran Bretaña (150 c/u), Italia (100) y Suiza (75).

Estas líneas de crédito serán utilizables por los sectores público y privado, principalmente para financiar la importación de bienes intermedios, refacciones y materias primas, a fin de mantener en funcionamiento la planta industrial.

4. 4 mil mdd del FMI en un programa de tres años.
5. 925 mdd del Banco de Pagos Internacionales y 925 millones de la Reserva Federal de los E.E.U.U. para evitar la suspensión de pagos y pagar las importaciones esenciales.

6. 1,700 mdd de agencias gubernamentales estadounidenses para la importación de granos (6).

"Los 'nuevos' mecanismos de financiamiento que se aplicaron en la 'operación rescate' de México y por extensión en otros países, tienen como objetivo fundamental generar y mantener un flujo suficiente de divisas para pagar a los bancos (7).

3.3. CREDITO DE EMERGENCIA AL GOBIERNO DE MEXICO.

Como parte del paquete denominado "Operación Rescate", el 3 de marzo de 1983, el gobierno mexicano suscribió un crédito con 530 bancos comerciales internacionales por USD 5 000 millones de dólares de recursos frescos, para satisfacer los requerimientos de divisas para ese año y mantener en actividad la planta productiva, sostener los niveles de empleo y restaurar la capacidad exportadora del país. La participación de 530 bancos en una sindicación no tenía precedente, tampoco la tuvo el que estuvieran representadas instituciones financieras de cuarenta países.

Se decidió mostrar las características de esta operación por separado, ya que las mismas son de relevancia tanto en materia de política económica, así como por su trascendencia dentro de las finanzas internacionales concretamente dentro

de las operaciones denominadas "Sindicaciones".

Las condiciones financieras para la contratación del crédito fueron:

1. Monto: 5 000 mdd.
2. Plazo: 6 años, incluyendo 3 años de gracia.
3. Costo: 2 1/8% sobre tasa Prima de N.Y. ó 2 1/4% sobre Libor.
4. Comisionés:
 - a) 1½% por una sóla vez.
 - b) 0.5% Comisión de compromiso sobre importes no dispuestos.
 - c) USD 500,000 anuales por Comisión de Agencia.

La forma de disposición del crédito fue la siguiente: USD 433 mdd a finales de febrero de 1983 que se realizó como crédito puente. En marzo, USD 1,700 millones (34%) considerados como el primer tramo de este crédito, sobre el cual se dedujeron, para liquidarlos de manera inmediata los 433 millones obtenidos en febrero como crédito puente, quedando un

saldo de 1,267 millones. En mayo, agosto y noviembre del mismo año, se dispuso de 1,100 millones en cada fecha (22% c/u).

El objetivo que se persiguió además de los ya arriba descritos fue el de incluir a todos los bancos que tuvieran alguna relación con México, ya fuera con el sector público, con el privado o con la banca nacionalizada.

Fue también la primera ocasión en la que el FMI condicionó la aprobación de su apoyo financiero en México al compromiso de la propia banca internacional, de proporcionar los 5,000 mdd. Posteriormente este precedente se ha extendido prácticamente a los casos semejantes en países de América Latina.

De la deuda total del país en 1982, 73,000 millones de dólares se adeudaba a bancos comerciales; por tanto, se solicitó a cada banco que aportase, en forma de dinero fresco, el 7% de los saldos que ya tenían con México. Así se llegó a los 5,000 mdd participando todos de manera equitativa. Las contribuciones variaron desde 210 dólares de un banco regional de los E.E.U.U. hasta casi 200 millones de algunos de los principales bancos del mundo.

Los recursos frescos no todos fueron recibidos en dólares norteamericanos sino que algunos bancos convirtieron su por-

ción comprometida al equivalente de cada uno de las siguientes divisas: Chelines Austriacos, Francos Belgas, Dólares Canadienses, Marcos Alemanes, Florín Holandés, Libra Esterlina y Franco Suizo.

La razón por la que se pagaría un diferencial más alto que en la reestructuración fue que, mientras en esta última los bancos no tenían muchas opciones por rechazar la solicitud de México, el "dinero fresco" implicó una actitud "discrecional" y hubo que provocar un estímulo para que la reacción de los bancos fuese positiva en vista del serio deterioro del prestigio crediticio del país en aquel momento (8).

3.4. CONDICIONES FINANCIERAS DE REESTRUCTURACION PARA VENCIMIENTOS DEL PERIODO 23-AGO-82 AL 31-DIC-84.

Las negociaciones para reestructurar la deuda pública externa mexicana se iniciaron el 23 de agosto de 1982 entre el gobierno mexicano y la banca extranjera, representada esta última por un "Grupo Asesor de Bancos" formado por trece bancos: Bank of America (agente de sindicación internacional), Citibank, N.A. (Agente), Swiss Bank Corporation, Bank of Montreal, Bank of Tokyo, Bankers Trust Co., The Chase Manhattan Bank, N.A., Chemical Bank, Deutsche Bank, Lloyds Bank, Morgan Guaranty Trust, Societé Generale y Manufacturers Hanover Trust. Este grupo de bancos tuvo como uno de

sus objetivos principales ayudar a México y a los demás bancos en la búsqueda de alternativas para la reestructuración de la deuda.

Unicamente fueron considerados viables para ser reestructurados los vencimientos de principal provenientes del financiamiento bancario (Deuda Especificada), los vencimientos de otros tipos de pasivos fueron considerados fuera de este esquema y se les denominó "Deuda Excluida".

Cabe señalar que el gobierno mexicano tuvo la necesidad de cuantificar con precisión los datos correspondientes al endeudamiento externo tanto público como privado. Este proceso estadístico que duró varios meses, sirvió para efectuar una depuración de las cuentas pasivas con el extranjero y a ésto se debe que las cifras de la reestructuración publicadas en su oportunidad fueron variando. Las cifras que aquí se presentan, son las cifras oficiales más recientes.

Aclarado lo anterior, y con el objeto de presentar un panorama lo más claro posible de la situación de la deuda externa sujeta a reestructuración, procederemos a indicar que en un principio el importe declarado para la reestructuración fué de aproximadamente 19.5 mil mdd. Este importe únicamente incluía vencimientos aproximados de financiamientos al Gobierno Federal por 2,000 mdd, a NAFINSA por 3,200 mdd, PEMEX por 6,200 mdd, BANOBRAS 2,407 mdd, BANCOMEXT 1,800 mdd,

BANRURAL 1,603 mdd, CFE 1,333 mdd y CONASUPO 1,296 mdd. En términos de vencimientos anuales, los 19.5 mdd arriba mencionados significaban 7.6 millones para 1982, 7.5 en 1983 y cerca de 4,000.0 millones de 1984.

Para reestructurar totalmente las obligaciones del Sector Público que vencerían entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, fueron incorporados sucesivamente varios paquetes adicionales por aproximadamente 3.5 mil mdd como se muestra en el Anexo Estadístico, Cuadro No. 2. Si bien la reestructuración de la deuda externa se acordó casi de inmediato durante 1982, no fue sino hasta después de un año, y una vez superados los aspectos técnicos, legales y políticos, cuando se hizo el anuncio formal por el cual los bancos acreedores aceptaban reestructurar 11,400 millones de dólares de la deuda externa pública y se comprometían a continuar las negociaciones para reestructurar los importes restantes.

Finalmente, durante el mes de julio de 1984 el importe total reestructurable ascendió en definitiva a USD 23,157.8 mdd. Sin embargo, también es necesario mencionar que entre los obstáculos que enfrentó el gobierno no estuvo únicamente el arriba señalado sino además tuvo serios problemas tanto técnicos como legales para incorporar créditos provenientes de varios bancos, por lo que la fecha de efectividad para los convenios de reestructuración no pu-

do ser la misma.

Las características generales del Convenio de Reestructuración fueron las siguientes:

| | |
|-----------------------|---|
| Período de Pago: | 8 años a partir de enero 11 de 1983 |
| Período de Gracia: | 4 años |
| Tasa de Interés: | Libor y Prime de N.Y. |
| Diferencial (Spread): | 1.875% sobre Libor y 1.75% sobre tasa Prima |

Por lo que se refiere a las ventajas y alcances de esta primera ronda de reestructuración de la deuda mexicana, cabría señalar que este proceso aliviaba, al menos en el corto plazo, la pesada carga del servicio de la deuda del país (Ver Anexo Estadístico, G#1 y G#3). El pago del principal se pospuso cuatro años para ser pagado de 1987 a 1990. Además, se mejoraron los plazos de vencimiento de los créditos ya que una parte importante de la deuda que vencía entre el 23 de agosto de 1983 y el 31 de diciembre de 1984 se convirtió en un préstamo a largo plazo.

Además de que la reestructuración le permitió evitar al gobierno el repudio de su deuda o la declaración de franca insolvencia, el país no se vió obligado a continuar recurriendo al financiamiento externo de manera desorbitada como

en 1981 para enfrentar el servicio de su deuda (9).

La primera reestructuración de la deuda externa y en general el rescate financiero si bien tuvieron ventajas, éstas más bien fueron de corto plazo y sus efectos de mediano y largo plazo aún son inciertos. Podría afirmarse que el "paquete de rescate" de México se enfocaba particularmente en los aspectos de liquidez a corto plazo, subrayando la necesidad de políticas deflacionarias y evitar cualquier acción que ponga en peligro a los bancos (10).

3.5 CONDICIONES FINANCIERAS DE LA REESTRUCTURACION MULTIANUAL 1985-1990.

No obstante que durante 1984, como se vió en el capítulo 2.3.4., la situación financiera del gobierno era cuantitativamente mejor que en años pasados y de que las cuentas de la balanza de pagos generaban comentarios optimistas, para el año de 1985 los compromisos de pago de obligaciones al exterior por concepto de principal ascendieron a aproximadamente 10,000 mdd, (ver A.E., C#4 y G#2), además, esta situación que de por sí sería imposible de enfrentar dadas las características de recuperación del país en cuanto a disponibilidad de divisas, era agravada por el hecho de que los importes a pagar por el mismo concepto a partir de ese año tenían un perfil ascendente, a partir de 1987 los pagos previstos de ca-

pital serían anualmente de más de 14,000 mdd en virtud de que adicionados a los vencimientos normales de la deuda no reestructurada se añadirían los primeros vencimientos de la deuda reestructurada, esto sin contar el costo por intereses que generaría el saldo de la deuda pública externa con fuentes privadas la cual era de 60,733.8 mdd a principios del año de 1985.

Como recordaremos del Capítulo 2.3.3., el PRONAFIDE, dado a conocer en septiembre de 1984 contenía dentro de sus políticas de "Reorientación de las Relaciones Económicas con el Exterior" el propósito de mejorar el manejo de la deuda externa y obtener de los acreedores términos y condiciones que permitieran mejorar el perfil de la deuda pública externa adaptando las obligaciones de pago a la capacidad real del país.

Las consideraciones arriba referidas fueron las bases principales por las cuales el gobierno mexicano recurrió de nueva cuenta a la mesa de negociaciones con la banca extranjera durante 1984. El resultado de todo ello, fué que en el mes de septiembre de ese año se concretó la negociación con el Grupo Asesor de Bancos Internacionales para México, con objeto de reestructurar 48,000 mdd de deuda con vencimientos entre 1985 y 1990. Las condiciones financieras fueron las siguientes:

a) Monto.

Se reestructuraron 48 mil mdd, que representaban el total de los vencimientos de la deuda externa del sector público con bancos comerciales extranjeros entre 1985 y 1990, de la siguiente manera:

1. 23 mil mdd que representaban el total de los vencimientos de 1982-1984 y que fueron reestructurados durante 1983 y 1984.
2. 20 mil mdd de los vencimientos naturales entre 1985 y 1990 que no habían sido reestructurados; y
3. 5 mil mdd de dinero fresco de 1983.

De esta manera, afirmó el gobierno, quedó resuelto el problema de la deuda externa de México durante este sexenio y el inicio del próximo. Los vencimientos entre 1985 y el año 2000, incluyendo las necesidades de refinanciamiento de dichos vencimientos así como los requerimientos de dinero fresco hasta el año 1990, fueron calculados para que puedan ser refinanciados a través del mercado, en el supuesto de que México siga consolidando su recuperación y entrara en un período de crecimiento sostenido.

b) Plazos.

Los 43 mil mdd compuestos por la deuda ya reestructurada y la no reestructurada y que venciera entre 1985 y 1990, se transformó a un plazo de 14 años, con un esquema de pagos crecientes que se inician en 1986 con un monto simbólico de 250 mdd y aumentarán paulatinamente conforme aumente la capacidad de refinanciamiento del país (ver A.E.,C#4).

El pago más alto durante esta Administración será en 1988, por mil millones de dólares y subirá paulatinamente hasta 6 mil millones en 1998.

En el caso de los 5 mil mdd de dinero fresco de 1983, el tratamiento será diferente: en primer lugar, se prepagarían mil millones de dólares en 1984 y los 4 mil millones de dólares restantes que constituían la deuda más cara del sector público se transformarían a 10 años de plazo con 5 de gracia.

c) Costos.

Los costos de los créditos fueron reducidos sustancialmente tomando en consideración la disminución obtenida por el cambio negociado en cuanto al fondeo de los créditos. El gobierno estima que por este sólo concepto serán ahorrados aproximadamente 3,813.6 mdd entre 1985 y 1998.

En los 43 mil mdd se logró eliminar el Prime Rate. Las tasas aplicables serán la tasa Libor y para sustituir el Prime Rate se usará la tasa de Certificados de Depósito, que es básicamente idéntica y a veces ligeramente inferior a la Libor (ver A.E., C#5 y G#4).

El diferencial vigente a partir del 1° de enero de 1986 será 7/8% durante los primeros 2 años, 1 1/8% durante los siguientes 5 años y 1 1/4% por los últimos 7 años. El promedio ponderado es de 1.11%, ligeramente inferior a 1 1/8%. Los 5 mil mdd de dinero fresco de 1983, que tenían diferenciales de 2 1/4% sobre Libor y 2 1/8% sobre Prime se transformaron a 1 1/2% sobre Libor y a 1-1/8% sobre Prime. Por este solo concepto el ahorro será cercano a 1,333 mdd en el mismo período hasta 1998 lo que aunado al ahorro por cambio de fondeo sumará USD 5,146.8 mdd entre 1985 y 1998.

No se pagó comisión de reestructuración como en ocasión anterior y las nuevas tasas entrarían en vigor para todo el paquete el 2 de enero de 1985 y los diferenciales el día primero del mismo mes.

En resumen, por concepto de intereses al exterior, el sector público mexicano ahorrará un promedio de alrededor de 350 mdd por año durante la vida de la reestructuración (5,000 mdd aproximadamente de 1985 a 1998). Los ahorros de 1985

y 1986 ascenderán a casi 500 mdd y descenderán paulatinamente conforme aumente el diferencial hacia los últimos años.

Ante la incertidumbre de tener que fondear dólares por un plazo tan largo, México y los bancos no estadounidenses acordaron que estos últimos puedan cambiar una parte de los saldos en dólares a sus monedas domésticas. El arreglo final fue como sigue:

- a) Los bancos que decidieran cambiar hasta el 30% de sus saldos en dólares a sus propias monedas deberían hacerlo en un plazo de 24 meses, en partes iguales, a partir de la fecha de la firma de los contratos de reestructuración.
- b) Los bancos que decidieran cambiar hasta el 40% de sus saldos en dólares a sus propias monedas deberían hacerlo en un plazo de 30 meses, en partes iguales, a partir de la fecha de la firma de los contratos de reestructuración.
- c) Los bancos que decidieran cambiar hasta el 50% de sus saldos en dólares a sus propias monedas deberían hacerlo en un plazo de 42 meses, en partes iguales, a partir de la fecha de la firma de los contratos de reestructuración.

La estructura anterior permitió disminuir el riesgo cambiario que representan dichas monedas a lo largo del tiempo, ante la posibilidad de una devaluación futura del dólar. Por otro lado, dichas monedas se operan con tasas más bajas que las del dólar, lo que permite compensar su revaluación y, en el corto plazo, atenuar el peso del servicio de la deuda por concepto de intereses.

El potencial máximo de conversión a monedas diferentes del dólar es de alrededor de 12,000 mdd a lo largo de 4 años, es decir, 18% del saldo de la deuda externa del sector público a junio de 1984.

La estructura anterior permitirá, además, diversificar los mercados de divisas a los que deberá acudir México para refinanciar los vencimientos de su deuda en el futuro y evitar depender exclusivamente de la suerte de las tasas de interés del dólar en periodos en que, como ha sucedido recientemente, la política fiscal y monetaria norteamericana las hace subir a niveles históricamente altos en términos reales; la estructura y dispersión en el tiempo de estas conversiones permitiría inclusive, de considerarse conveniente, cubrir buena parte del riesgo cambiario potencial a través de los mercados de futuros.

Con objeto de mantener informada a la comunidad financiera internacional sobre la evolución de la economía mexicana,

las autoridades mexicanas y el Grupo Asesor de Bancos acordaron un procedimiento de análisis periódico, basado en los instrumentos de planeación previstos en la ley mexicana (Presupuesto de la Federación y Programa Operativo Anual Financiero) y en los mecanismos de consulta de rutina con el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Aprovechando las llamadas "Consultas del Artículo IV" que se llevan a cabo con todos los países miembros del FMI en forma periódica, y que se derivan del Convenio Constitutivo de dicha Institución, el Gobierno Mexicano informará a una misión del FMI, que visitará nuestro país una vez al año, sobre el contenido y sustentación de los documentos económicos mencionados anteriormente. La misión del FMI continuará elaborando el informe analítico que tradicionalmente había realizado, el cual será circulado a la banca internacional después de ser presentado al Directorio Ejecutivo del FMI. Adicionalmente, a mediados de cada ejercicio fiscal, el FMI analizará el progreso alcanzado en la consecución de las metas establecidas tanto en el Presupuesto de la Federación como el Programa Operativo Anual Financiero. Las conclusiones de dicho análisis serán informadas al Directorio del FMI y posteriormente circuladas a la banca internacional.

De esta manera, a partir de canales de consulta rutinarios se pretende satisfacer el interés de la banca extranjera de

contar con un análisis periódico de la economía mexicana, sin afectar la autonomía de las autoridades del país en el diseño e instrumentación de las medidas de política económica que juzguen más convenientes.

Sólo un muy grave deterioro de la economía, que sea inconsistente con su crecimiento sano y sostenido y ponga en peligro la capacidad de pago futura del país, podría dar lugar a que la banca, por mayoría, declarase un evento de incumplimiento que interrumpa el proceso de reestructuración y refinanciamiento de la deuda externa.

El nivel y la estructura de la deuda externa se han considerado como determinantes para un desempeño económico adecuado dentro de la estrategia financiera de mediano plazo. Ya se indicó en el Capítulo 3.3.6.-"Resumen Económico 1985", la intención del gobierno mexicano de mejorar la estructura y el incremento neto de la deuda externa para los próximos años (ver A.E.,C#11,G#10 y 11).

Un aspecto relevante de esta negociación radica en que el perfil de vencimientos negociado y la reducción en costos permitirán reducir las proporciones que de divisas, obtenidas anualmente por exportaciones totales, serán utilizadas para el pago del servicio de la deuda (ver A.E.,C#12).

Por último, también resalta el compromiso del gobierno mexicano de continuar disminuyendo el importe del saldo de la deuda pública externa como proporción del PIB (ver A.E.,G#12).

NOTAS DEL CAPITULO TERCERO.

- (1) Rev. Ec. de América Latina No. 10, 1er semestre 1983, CIDE, p.135.
- (2) Convenio por USD 5,000 mdd de fecha 3 de marzo de 1983.
- (3) Violante M., A. y Barquera M., J.M. en "México una Economía en Transición", p.23.
- (4) Aschentrupp T.,Herman."La Dimensión Política de la Crisis y Renegociación de la Deuda Externa Mexicana",p.156.
- (5) Lichtensztein, Samuel "América Latina en la Dinámica de la Crisis Financiera Internacional", Ec. de América Latina No. 10. CIDE p.43.
- (6) El Mercado de Valores, Mar-14-83, p.256.
- (7) Aschentrupp,H., op.cit. p.201.
- (8) Aschentrupp T.,Hermann. Op.cit. p.185.
- (9) Aschentrupp T., H.,op.cit. p.196.
- (10) Aschentrupp T., H.,op.cit. p.199.

M-0057584

4. DIVERSAS PROPUESTAS DENTRO DEL MARCO DE LA
 RENEGOCIACION PARA INTENTAR SOLUCIONAR LOS
 PROBLEMAS DE DEUDA EXTERNA.

En el Capítulo 2.2.-"Rango de Opciones a Problemas de Pago de la Deuda Externa", se presentó de manera bastante amplia, la gama de incidencias a la que puede enfrentarse un país con problemas de pago de sus compromisos con el extranjero.

Las consecuencias que provoca una suspensión de pagos ya sea total o parcial, tanto al interior de una economía de un país deudor como directa o indirectamente en las economías de los países acreedores, no son de carácter exclusivamente económico, sino también de tipo social y político. Los actores del sistema financiero internacional, así como político se encuentran vinculados actualmente por relaciones de "interdependencia asimétrica" (1) y dentro de una fase determinada del desarrollo del Capitalismo en su fase imperialista.

Por lo anterior, es necesario que el aspecto social y político que involucra cualquier decisión de tipo económico con relación a la solución de problemas de deuda externa sea el eje central de cualquier negociación o propuesta de solución.

Aclarado lo anterior, conviene señalar que las propuestas que a continuación se señalan no son estudiadas o avaladas por el criterio arriba señalado, sino que se muestran de conformidad con el objetivo central de presentar en forma ordenada los eventos ocurridos a la fecha dentro del tema que nos ocupa.

4.1. ESTRATEGIA DE LOS GRANDES BANCOS ACREEDORES.

4.1.1. BANCOS NORTEAMERICANOS.

En enero de 1983, la banca Morgan expuso su propuesta para resolver el problema de la deuda externa (2). La posición de esta banca es compartida en buena medida por el resto de los grandes bancos norteamericanos, y también por el gobierno de Estados Unidos.

En términos generales, los elementos básicos de esta propuesta apuntan a conseguir una "mezcla juiciosa de ajuste y financiamiento" que comprometa la cooperación activa de las cuatro partes participantes: los países deudores, las instituciones financieras internacionales, la banca privada comercial y los gobiernos de los países centrales.

Los bancos norteamericanos tienen una estrategia universal, en la que ningún agente participante en esta cuestión de la

deuda externa queda excluido de cumplir un papel específico. En tal sentido, esa estrategia pretende constituirse en un verdadero proyecto político que alcanza no sólo a los sujetos directamente involucrados, sino que procura también captar, en el sentido de obtener un consenso, a una opinión pública más amplia:

1. Los países deudores deben ajustar significativamente sus déficits en cuenta corriente lo que exige alguna dosis de compresión de las importaciones.
2. El FMI y otras instituciones internacionales de crédito deben seguir asistiendo financieramente a los países deudores y controlando el proceso de ajuste que es de carácter internacional por su impacto sobre la situación económica mundial y por la diversidad de los agentes que intervienen.
3. La banca comercial debe seguir prestando en el corto y mediano plazo a los países en desarrollo a un ritmo de 7% anual que está por debajo del crecimiento de los créditos bancarios privados a esos países durante los años anteriores.
4. Las políticas fiscales y monetarias en los países centrales debieran promover un crecimiento económico moderado para no reavivar la inflación o las expectativas

inflacionarias que facilite los procesos de ajuste en los países deudores y promueva el aumento de las exportaciones y mejoramiento en los términos de intercambio.

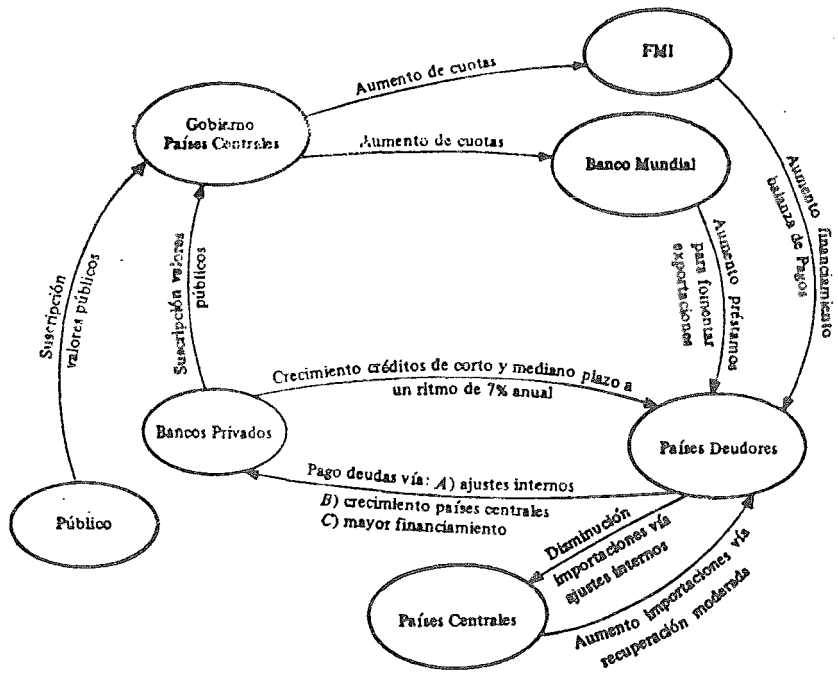
La Gráfica A (p.104-BIS) ilustra los flujos financieros contenidos en la propuesta de los bancos norteamericanos.

Con esta alternativa se impone una primera observación: como la banca privada norteamericana supone que la cuestión de la deuda externa es un problema de la economía mundial, la solución propuesta recupera esa misma universalidad sin que se le escape ninguna de las dimensiones de la acción. Por eso mismo, el carácter de su solución significa que la gran banca privada está dispuesta a librar una multiplicidad de enfrentamientos en distintos espacios y oportunidades.

Todo se reduce a un reciclaje de fondos norteamericanos hacia los bancos norteamericanos por el importe de la cuota que va a corresponder a E.E.U.U. (un poco más de ocho mil mdd).

Una pieza clave de esa estrategia es el mantenimiento de una corriente de créditos en aumento hacia los países deudores aunque a un ritmo descendente al registrado en años previos. Los préstamos interbancarios constituyen un elemento importantísimo de esos flujos crediticios.

GRAFICA A



Un estudio econométrico realizado en la Universidad de Princeton estimó que un 1% en las tasas de crecimiento económico de los países industrializados tiene un efecto cinco veces más grande sobre la disponibilidad de divisas de los países deudores que un 1% de cambio en las tasas de interés.

En tanto prevalezcan las tasas elevadas de interés, y a los países centrales no accedan a una coordinación activa de sus políticas económicas, el crecimiento del conjunto en los países centrales será, a lo sumo, anémico.

4.1.2. BANCOS INGLESES.

Algunos banqueros ingleses están de algún modo alineados tras las posiciones de sus colegas norteamericanos. Pero, en general, prefieren adoptar una reacción más clásica: a partir del reconocimiento de que los bancos se extendieron exageradamente en los setentas al reciclar los excedentes petroleros de la OPEP, hasta quedar a merced de acontecimientos políticos y sociales, la tendencia ahora es restablecer los criterios de una conducta tradicional.

La primera medida adoptada por los bancos ingleses en 1982 fue constituir reservas financieras sobre los créditos riesgosos. Los cuatro grandes bancos ingleses (Barlcays, Lloyds, Natwest y Midland) más que duplicaron sus reservas, lleván-

dolas de 380 millones de libras en 1981 a 960 millones en 1982. Al proceder así, los cuatro bancos no sólo observaron una conducta prudente por convicción propia, sino que fueron urgidos por el Banco de Inglaterra que intentó imponer cierto control sobre la política de dividendos de los bancos.

Obviamente, la constitución de reservas constituye una garantía económica para los bancos; pero no mejora la liquidez bancaria. En tanto los deudores soberanos se limitan a pagar los intereses pero no atienden los pagos de las amortizaciones, los bancos obtienen beneficios pero pierden liquidez porque la estructura temporal de sus activos tiende a desfasarse de la estructura de sus pasivos.

Esta alternativa es de la mayor sencillez y está ajustada a cánones tradicionales. Los bancos acreedores y los bancos centrales respectivos deberían realizar un acuerdo que no requiriera en absoluto de la participación de los países deudores. Los contenidos de ese acuerdo consistirían en la observación de criterios inminentemente bancarios: los bancos comerciales descontarían ante el respectivo banco central algunos de sus créditos concedidos a países en desarrollo para poder continuar con sus préstamos internos (por ejemplo, créditos de fomento de las exportaciones para reactivar la economía nacional). Los bancos asumirían las pérdidas en caso que los deudores soberanos no cumplieren con los vencimientos del principal y de los intereses. Sin em-

bargo, hay que recordar que los bancos, previamente, constituyeron reservas para cubrirse de estos riesgos.

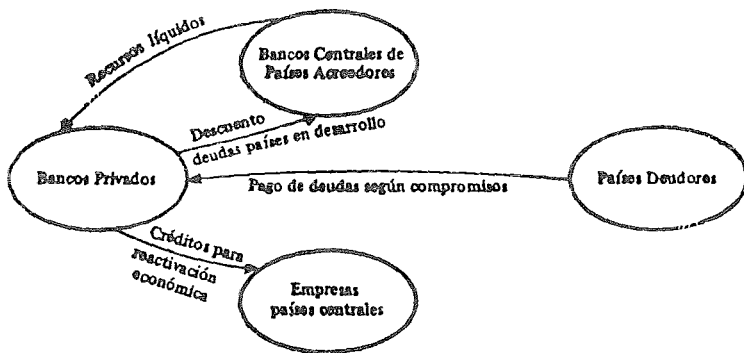
En la Gráfica B (p.107-BIS) se ilustra el funcionamiento de esta propuesta.

Desde la perspectiva de los países en desarrollo, la solución es inconveniente: no contempla ningún alivio inmediato en sus posiciones financieras ni tampoco ningún aumento en la liquidez internacional.

Hay sectores ingleses que incluso resienten esta solución a la liquidez bancaria por cuanto significa un aumento de liquidez para toda la economía. Por el contrario, sería posible una mejoría en la liquidez bancaria sin aumentos en la oferta monetaria si se observase la siguiente secuencia: primero, ciertos créditos concedidos a los países en desarrollo podrían reprogramarse de manera que facilitaran el cumplimiento de los servicios respectivos; segundo, esta mayor calidad de los préstamos permitiría el desarrollo de un mercado secundario de créditos bancarios renegociados, a donde concurrirían los bancos para proveerse de liquidez vendiendo los nuevos activos; tercero, pasado algún tiempo, podrá desarrollarse un mercado internacional de compraventa de préstamos a países en desarrollo.

Cualquiera de las dos variantes, descuento de préstamos en

GRAFICA B



el Banco Central o venta de los préstamos en un mercado secundario, no exime a los bancos de las responsabilidades asumidas como prestamistas originales. En el primer caso, los bancos comerciales tendrán que responder ante el banco central en caso de incumplimiento con los pagos de los servicios financieros. En el segundo caso, los bancos cumplen esas responsabilidades por anticipado al aceptar un descuento adicional en el valor de compraventa de los paquetes de préstamos, por los riesgos inherentes a la operación que fueron transferidos al adquirente.

4.2. PROPUESTAS FORMULADAS EN LOS PAISES CENTRALES (PAISES ACREEDORES).

4.2.1. PROPOSICIONES PROGRESISTAS.

Algunos académicos y responsables de otras instituciones financieras de los países centrales critican las salidas propuestas por la banca transnacionalizada al problema de la deuda externa y han formulado soluciones muy diferentes. Estas posiciones son indicativas de las posibilidades de alianzas que podrían organizarse alrededor de posiciones más radicales de los países deudores.

En primer lugar, cualquier solución debe asegurar que los países deudores estarán efectivamente en condiciones de pa-

gar sus compromisos. De esta manera, se restablecería la confianza en la red financiera internacional tan dominada por los préstamos interbancarios.

En segundo lugar, una solución debería suprimir cualquier posibilidad de que la caída en los precios del petróleo pueda colocar tensiones adicionales en los mercados financieros, especialmente si esos precios prosiguiesen su descenso más allá de ciertos límites.

En tercer lugar, una solución al endeudamiento externo debiera favorecer la recuperación económica en los países centrales. A este respecto, deben anotarse dos consideraciones: primero, las divisas liberadas en los países en desarrollo, de otro modo aplicadas a los vencimientos inmediatos de la deuda externa, podrían seguir apuntalando las importaciones provenientes de los países centrales; segundo, es necesario solucionar la inmovilización de fondos afectados a préstamos internacionales que no se saldan, por más altos que sean los intereses que se perciban, y permitir a los bancos que reconstruyan su posición de liquidez para atender el proceso de recuperación.

Una cuarta preocupación es favorecer la estabilidad política en algunos países deudores y permitir en otros la transición pausada de los regímenes dictatoriales hacia formas más democráticas. Esta preocupación política también debiera

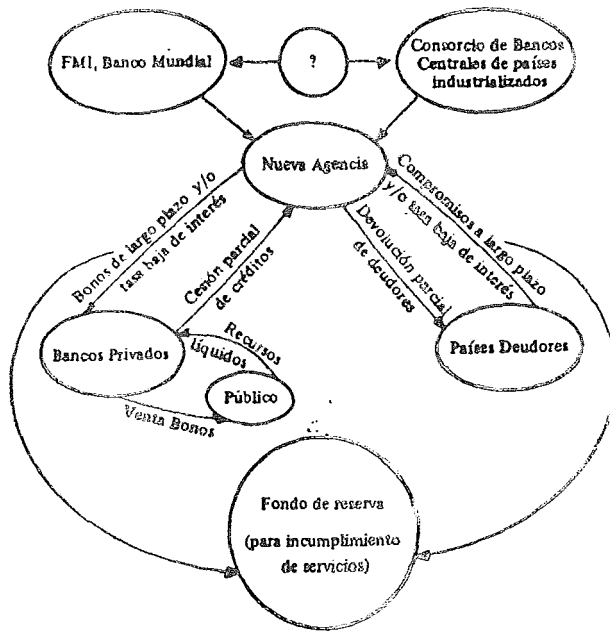
entenderse en un sentido más restringido, ésto es, la preocupación acerca de las reglas del juego para las empresas extranjeras que operan en los países en desarrollo. Es fácil imaginar que si la posición de reservas de los países en desarrollo resultase estrangulada por las cargas del endeudamiento externo, algunos gobiernos podrían verse obligados a imponer restricciones a los capitales extranjeros.

Las nuevas propuestas que empezaron a tomar estado público tienen los siguientes elementos comunes.

1. Procuran mejorar las condiciones de servicio de la deuda, v.gr.: extensión de los plazos y/o disminución de las tasas de interés; de manera de colocar a los países deudores en posición de cumplir con sus compromisos, independientemente de la fluctuación en los precios de las materias primas, incluido el petróleo.
2. Procuran mejorar la composición de los activos bancarios, v.gr.: sustitución de créditos buenos por créditos malos; de tal modo que los bancos podrían proveerse de una mayor liquidez con la venta en los mercados financieros de los nuevos valores adquiridos por la reconversión de la deuda de los países en desarrollo.

La Gráfica C (p.110-BIS) ilustra los elementos comunes de

GRAFICA C



estas propuestas. Todas esas propuestas coinciden en la constitución de una nueva agencia.

Otra característica común de estas propuestas es que sancionan a los acreedores financieros no obstante que la intención final es procurar una solución que evite las posibilidades de una crisis financiera.

La principal resistencia de los bancos a estas propuestas tiene que ver con la existencia de una nueva agencia. Una agencia intermediaría entre los bancos y los países deudores implica una interrupción de la relación de dominación-subordinación constituida entre esos agentes.

4.2.2. EL PLAN BAKER.

Durante la Cuadragésima Reunión anual del FMI y el BM, en octubre de 1985, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos delineó las bases para la creación de una estrategia internacional de la deuda para mejorar las perspectivas de crecimiento de los países deudores. Asimismo, declaró que "Políticas sanas y sostenidas, crecimiento con baja inflación en los países industriales deben proveer la base esencial para una estrategia exitosa de la deuda y son prerequisites para un crecimiento más fuerte de los países deudores".

Propuso que un "Programa para el crecimiento sostenido" deberá incorporar tres elementos esenciales que se refuercen mutuamente:

- a) Adopción, por parte de los principales países deudores de políticas macroeconómicas y estructurales globales respaldadas por las instituciones financieras internacionales, para promover el crecimiento y el ajuste de la balanza de pagos y para reducir la inflación.
- b) Una continua misión central, para el FMI, en conjunción con un flujo creciente y más efectivo de préstamos para el ajuste estructural proveniente de los bancos multilaterales de desarrollo para respaldar la adopción de políticas de crecimiento orientadas al mercado por parte de los principales deudores.
- c) Préstamos crecientes provenientes de los bancos privados en apoyo a los programas globales de ajuste económico.

El Sr. Baker también aclaró que "E.E.U.U. no apoya una desviación de la estrategia de la deuda caso por caso" y adelantó que "... un financiamiento adecuado puede estar disponible mediante una combinación de acreedores privados e instituciones multilaterales trabajando en forma conjunta, pero sólo donde existan perspectivas razonables de que el creci-

miento se dará".

A manera de resumen, podemos señalar que el llamado "Plan Baker" fue definido en relación a las siguientes acciones:

a) Cambio estructural en los países deudores:

1. Implementación de políticas estructurales e institucionales:

- Creciente confianza en el sector privado y menor confianza en el gobierno para incrementar el empleo, la producción y la eficiencia.
- Acciones del lado de la oferta para movilizar los ahorros domésticos y facilitar la inversión eficiente tanto doméstica como extranjera por medio de la reforma impositiva, reforma del mercado de trabajo y desarrollo de los mercados financieros.
- Apertura del mercado para alentar a la inversión extranjera y los flujos de capital, así como para liberalizar el comercio, incluyendo la reducción de los subsidios a la exportación.

2. Políticas fiscal, monetaria y cambiaria:

-- Orientadas al mercado y de tipo cambiario, de tasas de interés, salarial y de precios, para promover una mayor eficiencia económica y la sensibilidad a las oportunidades de crecimiento y empleo.

-- Orientadas a reducir los desequilibrios domésticos y la inflación y a liberalizar recursos para el sector privado.

"La piedra angular del crecimiento sostenido debe ser un mayor ahorro doméstico e inversión de los ahorros internos. La fuga de capitales debe ser revertida".

b) Efectividad relevante de las instituciones financieras internacionales:

1. El FMI.

-- El FMI debe continuar alentando los cambios de política y estimular los flujos de capital.

-- Debe dar una más alta prioridad a la reforma

impositiva a los precios de mercado, a la reducción de las rigideces del mercado de trabajo y a la apertura de las economías, al comercio exterior y a la inversión.

- Asegurar que los programas respaldados sean orientados al crecimiento.
- Trabajar en forma estrecha con el BM en este esfuerzo.

2. El Banco Mundial.

- Ampliar los préstamos de rápido desembolso para apoyar las políticas orientadas al crecimiento y a la reforma institucional y sectorial, sirviendo también de estímulo para los préstamos de la banca comercial.
- Junto con el BID, podría incrementar sus desembolsos a los principales deudores en cerca del 50% del nivel actual de alrededor de 6 mil mdd.
- Perfeccionamiento de las operaciones para reducir el tiempo requerido para formular e instrumentar programas de asistencia y el de-

sempolso de fondos.

- Promover activamente el desarrollo del sector privado y, cuando sea apropiado, proveer asistencia directa a este sector.
- Procurar asistencia, en su capacidad técnica y financiera a aquellos países que desean "privatizar" sus empresas estatales.
- Expansión de las operaciones de cofinanciamiento con la banca comercial a los principales países deudores.

"Los esfuerzos del BM pueden ser suplementados activamente por los bancos regionales de desarrollo, v.gr.- BID".

- c) Préstamos crecientes por parte de la Comunidad Bancaria Internacional:
1. Proporcionar financiamientos netos del orden de los 20 mil mdd durante los próximos tres años.
 2. Mayor participación de la comunidad bancaria acerca de los acuerdos que puedan ser desarrollados para asegurar que el adecuado financiamiento esté

disponible para apoyar el crecimiento.

Durante la cuarta reunión ministerial de los países signatarios del consenso de Cartagena en Montevideo, Uruguay, en diciembre del mismo año, existió un consenso generalizado sobre el compromiso ineludible de los gobiernos de América Latina con sus pueblos de restablecer un proceso de crecimiento económico, subordinando los esquemas de solución del problema de la deuda externa de los países de la región.

En esta reunión fue analizado el "Plan Baker" y se derivaron las siguientes observaciones:

- a) "El Plan representa un paso positivo al reconocer el principio de corresponsabilidad en la solución del problema de la deuda y la necesidad de crecer de los países deudores mediante el restablecimiento de las corrientes financieras a los deudores".

- b) "La Propuesta se revela como insuficiente en razón de que el problema de la deuda externa no se limita a una necesidad de flujos de caja, dado que el volumen de recursos previstos difícilmente alcanzará un monto que permita a los países deudores atender sus obligaciones con los acreedores y a la vez asegurar su crecimiento sostenido".

- c) "Falta precisar las implicaciones de la condicionalidad que el Plan señala entre los acuerdos de giro del FMI y los programas de ajuste estructural del Banco Mundial".
- d) "No contempla la situación de varios países deudores que necesitan apoyo de fondos frescos en forma inmediata y en montos difícilmente compatibles con las sumas ofrecidas".
- e) "La Propuesta Baker no incluye países deudores latinoamericanos y del Caribe, que no tendrían así acceso al financiamiento externo adicional".

4.2.3. TESIS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

El 15 de noviembre de 1985, el Director del Fondo Monetario Internacional (FMI) expresó la siguiente tesis del FMI respecto de la problemática del endeudamiento externo:

"Es posible solucionar de forma duradera y coordinada los problemas de endeudamiento, pero es menester que se aborden con decisión tres tareas arduas:

1. Lograr el crecimiento económico junto con el ajuste en los países endeudados.

a) Acrecentar la exportación, el ahorro y la inversión privada manteniendo incentivos:

a.1) Tipos de cambio y de interés reales ajustados a las realidades del mercado.

a.2) La rentabilidad de las empresas no debe sufrir menoscabo por aumentos salariales que guarden poca relación con la productividad del trabajo.

a.3) Que el sector privado disponga de acceso adecuado al crédito y que los déficits públicos no absorban una proporción exagerada de comercio exterior, v.gr.:

- eliminación de tipos de cambio múltiples
- limitación de las licencias de divisas e importación
- reducción de la dispersión de los aranceles y el reemplazo de las restricciones cuantitativas por aranceles.

b) Mayor receptividad a la inversión directa extranjera.

c) Un ambiente de estabilidad financiera general.

2. Mejorar la situación económica mundial.

a) Los países industrializados deben asumir la mayor responsabilidad adoptando cuatro tipos de medidas de política económica:

a.1) Reducir los déficit presupuestarios estructurales y el gasto público excesivo. La gran necesidad de recursos de los gobiernos provoca aumentos en los tipos de interés mundiales por la oferta de ahorro limitada.

a.2) Reducción de rigideces estructurales, especialmente en Europa.

a.3) Mantener la disciplina monetaria pero flexible.

a.4) Rechazar tendencias proteccionistas a riesgo de iniciar un círculo vicioso de contracción del comercio y desaceleración de la actividad económica. Conviene respaldar una nueva ronda de negociaciones comerciales dentro del marco del GATT.

3. Garantizar con financiamiento suficiente a los países endeudados. Sin ese financiamiento, el crecimiento económico, el ajuste y el servicio de la deuda sufrirán las consecuencias.
 - a) Debe existir colaboración entre los bancos comerciales, los prestamistas oficiales y las instituciones multilaterales.
 - b) Los bancos comerciales tendrán que proporcionar nuevos préstamos y concertar acuerdos de reestructuración en condiciones realistas a los países deudores que están poniendo en práctica programas de ajuste vigorosos.
 - c) El financiamiento oficial para el desarrollo deberá continuar (FMI, BM).

4.3. PROPUESTAS DE LOS PAISES EN DESARROLLO (PAISES DEUDORES).

La estrategia de los países en desarrollo es fundamentalmente una estrategia global atendiendo a la multiplicidad y simultaneidad de objetivos y al amplio número de sujetos e instancias sociales y políticas que, consiguientemente, deben participar en la búsqueda de soluciones (3).

Una característica común de todos estos documentos es que la cuestión de la deuda externa es abordada en conjunto con otras reivindicaciones largamente reclamadas por los países en desarrollo. La renegociación de la deuda externa resulta acompañada con exigencias simultáneas de una mayor transferencia de recursos oficiales, internacionales y privados; de una corrección en la inestabilidad de los precios de las materias primas; de un trato comercial preferente de los países industrializados a los países en desarrollo; de una reactivación en las economías centrales; de una intensificación en las formas de cooperación regional. A mediano plazo, se reclama también una reforma del orden monetario internacional.

4.3.1. PROPOSICIONES DEL GRUPO DE LOS 77 Y DEL GRUPO DE LOS 24.

Como preparación para la Sexta Conferencia de Comercio y Desarrollo de las Naciones Unidas (UNCTAD VI), en abril de 1983 el Grupo de los 77 (125 países en desarrollo) presentó las siguientes consideraciones sobre la deuda externa:

Relativo a las cuestiones monetarias y financieras, propuso aumentos apreciables de la liquidez y de las reservas para los países en desarrollo, y corrientes aceleradas de recursos en condiciones concesionarias y otras corrientes multi-

laterales. Para tal efecto, el Grupo de los 77 prevé una asignación de DEG; el aumento de las cuotas en el FMI; la ampliación de los servicios de financiamiento compensatorio; el reexamen de la cláusula de condicionalidad; la aceleración de los créditos del Banco Mundial y de otros bancos regionales de desarrollo; el aumento sensible en la Asistencia Oficial para el Desarrollo (AOD), especialmente para los países menos adelantados, y la contribución de la inversión privada directa ligada a las prioridades del desarrollo.

Asimismo, se concluyó que si se acordase una renegociación favorable de la deuda externa de los países en desarrollo que disminuyera sus demandas de medios de pago para atender los servicios de amortización e intereses, la necesidad de aumentar la liquidez internacional disminuiría otro tanto. En esta dirección, el Grupo de los 77 prefirió insistir sobre los aspectos de la liquidez que desmenuzar la solución de la deuda externa, o, mejor dicho, prefirió definir una línea que enfrentase a los gobiernos de los países centrales y no directamente a los bancos acreedores.

El Grupo de los 77 distinguió entre deuda pública y deuda privada. En el caso de la primera, adelantó medidas de emergencia para el caso de los créditos oficiales o con garantía oficial proponiendo la consolidación de una fracción sustancial de los pagos previstos por concepto de inte-

reses y amortización, reembolso de esa consolidación en un plazo de diez años y con cinco años de gracia, y conversión de todos los préstamos bilaterales de AOD en donaciones para los países menos adelantados.

Llegado el punto de la renegociación de la deuda pública contraída con acreedores privados, el Grupo de los 77 perdió imaginación y se limitó a observar la necesidad de considerar las perspectivas del desarrollo a mediano plazo de los países interesados, evidenciando la falta de un conjunto uniforme de soluciones.

El Grupo de los 24, después de anotar todas las necesidades de liquidez y financiamiento, insistió en la necesidad de mejorar la estructura de los vencimientos de la deuda pendiente, sin diferenciar entre deuda pública y privada, entre créditos oficiales o bancarios.

4.3.2. EL DOCUMENTO CEPAL-SELA.

El documento CEPAL-SELA llamado "Bases para una Respuesta de América Latina a la Crisis Económica Internacional" (febrero de 1983) propone un plan de acción que contempla los siguientes elementos:

1. Modificar el estilo de desarrollo para instaurar un

nuevo patrón más dinámico, menos vulnerable y más equitativo.

2. Estimular la cooperación regional para avanzar en la dirección de la integración, y coordinar las acciones encaminadas a la reactivación de la economía mundial y al logro de medidas de emergencia compatibles con la magnitud de la crisis de pagos externos que los países latinoamericanos enfrentan en la actualidad.
3. Creación de un procedimiento institucionalizado para la reestructuración de la deuda, quizá como un esfuerzo conjunto del FMI y del Banco Mundial; pero esta vez con la participación del GATT y la UNCTAD en la formulación de los programas de ajuste. Los deudores tendrían un acceso automático y voluntario, y las soluciones atenderían las circunstancias especiales de cada caso.
4. Reprogramación de los vencimientos de varios años, incluyendo años de gracia, plazos más largos para el pago de los servicios, y un costo disminuido del refinanciamiento.
5. Recursos financieros adicionales para tender el servicio de la deuda y el comercio exterior, y nuevos créditos públicos para el desarrollo económico.

6. Lograr la reactivación de las economías centrales, especialmente por la vía de una disminución de las tasas de interés y, al mismo tiempo, imponer a la política económica de los países industrializados un freno a sus medidas proteccionistas, una mayor apertura de sus mercados y un aumento en la transferencia de recursos financieros.

La propuesta desarrollada es una estrategia global con objetivos múltiples, sin avances en la fijación de prioridades. Hay que reconocer, desde un inicio, que muchos objetivos son una petición de principios en el sentido de que su realización sólo depende de la acción adoptada por los países centrales (reducción de la tasa de interés, disminución del proteccionismo sin reciprocidad). El documento plantea iniciativas sugerentes en materia de cooperación e integración regionales, es decir, en aquellas formas de acción que pertenecen a un movimiento de repliegue. En materia de renegociación de la deuda externa, aparecen algunas debilidades quizá porque en este campo, como en ningún otro, la acción conduce inevitablemente a enfrentamientos, que es, precisamente, lo que la propuesta trata de evitar (4).

Sobre la cuestión específica de la deuda externa, el documento CEPAL-SELA merece estos comentarios:

1. No se pronuncia por los plazos de reprogramación de la

deuda ni acerca de las tasas de interés renegociadas; anota simplemente que los plazos deben ser más prolongados y el costo del refinanciamiento más bajo.

2. En ningún caso están claras las razones políticas -puesto que no existen argumentos técnicos- que limiten la reprogramación de la deuda a los vencimientos de varios años.
3. Tampoco existen fundamentos congruentes para sostener que el servicio de financiamiento debiera ser de acceso automático y voluntario, colocando bajo estudio el apoyo a cada país, caso por caso y según las circunstancias.
4. El documento CEPAL-SELA no hace ninguna precisión sobre la deuda externa de los países latinoamericanos más pobres, cuestión que fue abordada por el informe Brandt, por el Grupo de los 77 y el Grupo de los 24, que propusieron la condonación de una fracción de la deuda.

4.3.3. PROPUESTA DE EMERGENCIA DE MONTEVIDEO.

En diciembre de 1985, los cancilleres y los ministros responsables del área financiera de once países latinoamericana-

nos miembros del Consenso de Cartajena se reunieron en Montevideo, Uruguay, para hacer una propuesta de emergencia de los países deudores para las negociaciones sobre deuda y crecimiento.

Esta Propuesta de Emergencia de Montevideo para la negociación de la deuda y el crecimiento, de carácter transitorio, comprenderá especialmente las siguientes medidas:

1. Retorno de las tasas reales de interés a sus niveles históricos y reducción de los márgenes bancarios.
2. Aumento en los flujos de fondos y separación de la deuda actual y futura.
3. Mantenimiento de los saldos reales de crédito de banca comercial. Los bancos comerciales deberían, como mínimo, mantener el saldo de sus créditos a la región en términos reales: es decir, el aumento anual de créditos a los países del área, deberá ser, cuando menos, igual a la inflación internacional.
4. Limitación de las transferencias netas de recursos estableciendo un máximo de transferencias vinculadas a una meta mínima de crecimiento del producto. También podrán establecerse límites al servicio de la deuda en relación con los ingresos por exportación, que sea com-

patible con las necesidades de desarrollo y los requerimientos económicos y sociales de cada país.

Algunos de los países del grupo reconocieron el efecto negativo que plantean las fugas de capitales y su responsabilidad frente al fenómeno. Sin embargo, reconocieron también la actitud de estímulo a estos movimientos que, con frecuencia, se observa en los centros acreedores.

5. Incremento sustancial de los recursos de los organismos multilaterales de fomento. Se propone un incremento neto anual de 20% durante los próximos tres años.
6. Como una contribución concreta de los gobiernos de los países industriales deberá promoverse para los países que lo requieran, las reestructuraciones multi-
anuales del principal y la capitalización de intereses con los países del llamado "Club de París", sin que estos últimos suspendan su cobertura a nuevos créditos de exportación como resultado de la reestructuración mencionada y sin que se requiera la existencia de un acuerdo formal entre el FMI y el país deudor.
7. Ampliar la facilidad de financiamiento compensatorio en el FMI de modo que permita financiar, además del impacto sobre la balanza de pagos del deterioro de los in-

gresos de exportación, los impactos de otros factores exógenos a las economías de los países del área, tales como el deterioro de los términos del intercambio, la permanencia de las altas tasas de interés y los desastres naturales. Los montos disponibles en esta facilidad deberán ampliarse correspondientemente con un grado muy bajo de condicionalidad y a mediano plazo.

8. Se deberá evitar en la práctica disposiciones de condicionalidad que dificulten seriamente la utilización de los recursos de las diversas instituciones acreedoras. La condicionalidad no debe basarse en los datos que proporciona el presente horizonte de desequilibrio, ya que las distorsiones actuales conducirán, en ese caso, a soluciones ajenas a las condiciones permanentes.

La condicionalidad del FMI deberá tomar en cuenta las exigencias del crecimiento de la producción y del empleo, así como respetar la capacidad propia de cada país de formular y ejecutar sus planes de ajuste. Deberán evitarse las incompatibilidades que viene produciendo la condicionalidad cruzada del FMI-Banco Mundial.

Es imprescindible que cesen las medidas proteccionistas que obstaculizan e incluso imposibilitan el acceso a los mercados exteriores, en particular los de los paí-

ses desarrollados.

La conclusión final fue de que de no adoptarse el conjunto de medidas propuesto, la región se verá abocada a una situación de gravedad extrema que la obligaría necesariamente a limitar sus transferencias netas de recursos para evitar una mayor inestabilidad social y política que podría revertir los procesos de consolidación democráticos.

NOTAS DEL CAPITULO CUARTO.

- (1).- Fuente: Aschentrupp T. H. "La Dimensión Política de la Crisis y Renegociación de la D.E. Mexicana, p.17
- (2).- Fuente: Morgan Guaranty Trust Co. of New York, "World Financial Markets", febrero de 1983.
- (3).- Fuente: Geller Lucio , Rev. "Mapa Económico Internacional", CIDE, junio 1983, p.40.
- (4).- Fuente: Geller Lucio, Revista "MAPA Económico Internacional", CIDE Junio 1983, p.43.

5. LA POLITICA MEXICANA DE RENEGOCIACION DE LA DEUDA
PUBLICA EXTERNA.

El proceso de reestructuración de la deuda mexicana con bancos privados del extranjero a partir de 1982, estuvo desde un inicio basada en el diseño de una política centrada en dos premisas fundamentales (1).

En primer lugar, que el monto de la deuda externa mexicana era de tal magnitud que la posibilidad de una moratoria del país por sí sola podría poner en jaque no sólo a los bancos norteamericanos, como principales acreedores de México, sino a todo el sistema financiero internacional.

En segundo lugar, cabría señalar la percepción que se tuvo en algunos círculos gubernamentales de México de que el grado de interdependencia alcanzado por las economías mexicana y norteamericana y, en general, la cercanía de nuestro país con los Estados Unidos eran elementos suficientes como para pensar en que México no será abandonado por el gobierno de Estados Unidos.

La posición del gobierno mexicano tuvo en la primera etapa de la Reestructuración, una respuesta bastante favorable por parte del gobierno norteamericano, del FMI y de la banca in-

ternacional. Sin embargo, cabe señalar que esta respuesta además de haber sido motivada por las premisas mencionadas, también fue dada en virtud de la peligrosidad advertida por el FMI de que en ese momento se formara un "club de deudores" de países principalmente latinoamericanos, y no obstante no ser secundados en una primera instancia por México debido a su capacidad negociadora bastante superior, bien podría haber motivado un cambio de política ante el rechazo de ayuda, tal y como fue logrado.

La posición adoptada por el gobierno mexicano le permitió en el corto plazo recuperar una imagen externa del país, tan deteriorada durante los últimos meses de 1982, y recuperar posiciones de negociación nada despreciables frente a la comunidad bancaria internacional.

El gobierno mexicano expresó poca voluntad política para definirse en favor de una negociación conjunta con países de América Latina, aún cuando a pesar de los temores arriba mencionados de los acreedores, la propuesta de febrero de 1983 de la CEPAL-SELA no implicaba la creación de un "club de deudores".

El poder de negociación de México se reflejó en la obtención de márgenes de riesgo (spread), menores a los que lograrían Argentina, Brasil o Venezuela meses después. Asimismo, se obtuvo un préstamo por 5,000 mdd y plazos de vencimientos

que los otros países no lograron en sus negociaciones con la banca internacional.

NOTAS DEL CAPITULO QUINTO.

- (1) Aschentrupp Toledo, H., "La Dimensión Política de la Crisis y Renegociación de la Deuda Externa Mexicana", CIDE diciembre de 1985, pp.159-160.

6. CONCLUSIONES GENERALES.

El esquema de la reestructuración de la deuda del sector público, como ha sido analizado en la presente investigación, ha permitido observar la manera en que este proceso ha sido empleado por el gobierno mexicano como una precondition para intentar controlar el desequilibrio económico, ya que el endeudamiento externo era la restricción más importante para el proyecto de reordenamiento económico debido a que su servicio era demasiado honeroso en relación a nuestra capacidad de pago.

La reestructuración, a pesar de no haber sido considerada explícitamente por las autoridades como un elemento central de su estrategia económica para resolver la crisis que enfrenta el país, ha sido sin embargo, una medida temporal relevante para hacer frente al problema específico de liquidez de divisas.

Tal y como se analizó en el capítulo 2.3.-"La deuda pública externa dentro de la estrategia de reordenación económica del sector público mexicano", el objetivo central de la estrategia de 1982 del gobierno fué abatir la inflación y recuperar la capacidad de crecimiento, intentando proteger la base productiva con base en el cambio estructural de la

economía.

El programa económico implementado durante el período analizado, 1982-1985, tuvo resultados importantes. Las finanzas públicas mostraron logros que se tradujeron en una disminución del déficit global como porcentaje del PIB, de 18.5% en 1982 a 8.4% en 1985.

El saldo anual en cuenta corriente de la balanza de pagos revirtió su tendencia deficitaria al pasar de un saldo negativo equivalente al 3.9% del PIB en 1982 a un superavit de 0.3% en 1985, habiendo tenido un excedente equivalente al 3.7% en 1983. Las exportaciones no petroleras crecieron a una tasa promedio anual de 14.3%. Las presiones inflacionarias disminuyeron de un promedio anualizado de 101.9% en 1983 a 57.7% en 1985, es decir, que el índice de precios al consumidor descendió de 98.9% en diciembre de 1982 a 63.7% en diciembre de 1985.

El programa de gobierno, que constituyó la base primordial para negociar con los acreedores extranjeros la reestructuración de la deuda, no obstante que en el período 1982-1985 tuvo los logros arriba señalados, tuvo también un costo económico y social muy elevado.

Las medidas de ajuste tuvieron un inevitable efecto adverso en el crecimiento económico, el empleo, los salarios reales

así como en el costo de los recursos financieros disponibles para los sectores público y privado.

La tasa inflacionaria fué mayor a la esperada, provocando que el tipo de cambio y las tasas de interés domésticas tuvieran incrementos mayores a los proyectados.

La escasez de recursos externos, que en el pasado tuvieron una gran importancia para compensar la falta de ahorro interno, contribuyeron a crear distorsiones no previstas en la política fiscal, agravadas estas últimas por el proceso inflacionario el cual provocó que los ingresos tributarios reales fueran menores a los esperados, obligando al gobierno a elevar el encaje legal así como a financiar su déficit mediante la emisión de obligaciones a un alto precio.

"La experiencia histórica de México, ha hecho evidente las dificultades de conciliar el crecimiento y desarrollo económico con la estabilidad de precios y el equilibrio externo. Entre los factores que complican esta tarea y que son producto de las modalidades de desarrollo del aparato productivo destacan: la mala distribución del ingreso; la industrialización vía sustitución de importaciones enfocada a la satisfacción de un mercado elitista; la participación creciente del contenido importado de la inversión en bienes de capital y bienes intermedios; una estrecha vinculación de la actividad económica interna con el ciclo económico norteamer-

ricano; el descuido del sector agropecuario y la insuficiente capacidad para la generación de empleos permanentes y productivos con la subsecuente propagación del subempleo" (1).

Asimismo, la tendencia general del comercio exterior hacia una "desustitución de importaciones" y una "petrodependencia externa" (2), ha acentuado el desequilibrio externo de la economía y condicionado el desenvolvimiento de la actividad económica de México.

De reconocer tanto los logros como los retrocesos en materia económica y social derivados de las medidas adoptadas por el gobierno mexicano para enfrentar la crisis, se evidencia la importancia de ubicar correctamente las medidas de política de deuda pública externa ya que por un lado fueron éstas eje político para la negociación frente al FMI aunque no fueron reconocidas como objetivo central de la estrategia como ya se mencionó arriba.

La reestructuración de la deuda externa a nivel nacional mejoró el perfil de las obligaciones con los acreedores; disminuyó el importe total de endeudamiento externo en relación al PIB de 65.8% en 1983 a 53.3% en 1985; disminuyó la tasa de crecimiento real del saldo promedio anual de la deuda externa total de un 22.2% en 1982 a -1.6% en 1985.

Consecuencia también de la política de endeudamiento, fué la disminución del endeudamiento externo neto del sector público:

| ANO | MDD |
|------|-------|
| 1982 | 6,342 |
| 1983 | 5,087 |
| 1984 | 2,613 |
| 1985 | 763 |

Durante el período 1982-1985 , la transferencia neta de recursos de México hacia el exterior alcanzó un importe de 33,010 mdd, revirtiendo la tendencia al alza en la entrada de divisas al país que había caracterizado la política tradicional de endeudamiento externo.

No obstante lo anterior, el pago de intereses al extranjero continúa constituyendo un factor de magnitud impredecible, debido a que la mayor parte de los créditos tiene su costo por concepto de intereses en base a tasas flotantes, las cuales tendieron a la baja durante este período, sin embargo, en cualquier momento pueden revertir su tendencia.

Es importante distinguir que durante el período analizado no ha sido posible para el gobierno reacondicionar el sistema económico nacional para superar definitivamente las causas que condicionan el inestable crecimiento económico ni sus

desequilibrios externos. Las desiguales condiciones del intercambio con el exterior continúan limitando las posibilidades de desarrollo económico y las contradicciones económicas internas básicas son mayores a las posibilidades que contiene el proyecto gubernamental de cambio estructural, el cual es un proyecto que no contempla de ninguna manera provocar un cambio estructural a nivel de las contradicciones originadas por el proceso de acumulación de capital en México.

Las más recientes teorías que analizan el problema del endeudamiento en países como México, afirman que ni la cancelación del pago de la deuda permitiría resolver el problema económico del país, ni de los países con problemas de pago de su deuda externa, e indican que es necesario, entre otras condiciones, que exista un cambio en las relaciones económicas internacionales y como condición necesaria, que los países acreedores sean capaces de demostrar una voluntad real para negociar una solución política (3).

En tanto no exista mayor voluntad real que la actual, no únicamente en el plano internacional sino también de algunos sectores nacionales, una perspectiva de solución al problema de la deuda externa no podrá ser visualizada aún en el largo plazo ya que permanecerá limitada dentro de un marco económico restringido por las limitantes de orden internacional así como interno de carácter estructural.

En la actualidad, el problema de la deuda ha forzado a los economistas a rehacer sus esquemas tradicionales de análisis sobre las economías de los países subdesarrollados y en particular de los países deudores y por lo tanto en lo referente a sus relaciones internacionales. Ha sido amplio el consenso entre los economistas de los países deudores en relación a la necesidad de que las futuras negociaciones bilaterales o multilaterales de la deuda externa, consideren como base los términos del intercambio comercial así como el hecho de que el costo real de la deuda deberá tener niveles más adecuados en términos del esfuerzo posible de realizar por un país de acuerdo a sus condiciones coyunturales y estructurales.

Por lo anterior, una constante previsible de las negociaciones futuras dentro del esquema de renegociación o reestructuración de la deuda externa será la de que deberá buscarse que la tasa de interés sea ajustable, de tal manera que compense los recargos generados por el deterioro en los términos de intercambio. De no poderse negociar esta condición, los crecientes pagos por concepto de intereses y la continua dificultad por obtener divisas, debido al deterioro de los términos de intercambio, tarde o temprano llevarán a que técnicamente sea imposible realizar un ajuste interno que permita hacer frente a las obligaciones financieras con el exterior. Por ello, se requiere que los países acreedores acepten que el costo actual de la deuda desde el punto de

vista del deudor, difiere necesariamente de la perspectiva perteneciente al acreedor.

Igualmente, resultará imperioso negociar una reducción sobre los "adeudos incobrables" así como de una estricta reglamentación para aquella porción de deuda externa que está siendo canjeada por activos de empresas mexicanas. Estos factores, de no adecuarse a una política realista de crecimiento económico a largo plazo, podrían ocasionar, el primero, el error de destinar recursos necesarios en el país al pago de adeudos que a pesar de cualquier esquema de pagos diferidos, pueden ser absorbidos en un porcentaje razonable por los circuitos financieros internacionales; y el segundo, a una mayor dependencia y desnacionalización del aparato productivo interno con el agravamiento en el deterioro de los patrones de producción y consumo.

La actual tendencia errática del precio del petróleo de exportación, principal producto de exportación proveedor de divisas a la economía mexicana para el pago del servicio de la deuda externa, ha obligado recientemente al gobierno mexicano a continuar el ajuste de su proyecto económico así como a negociar con la banca extranjera y diversos organismos financieros internacionales nuevas bases para la obtención de recursos externos así como para disminuir el costo del servicio de la deuda externa y a prorrogar aún más los pagos de principal a plazos más largos, lo cual confirma que

la realidad económica obligará al gobierno cada vez más, a buscar que los términos de una reestructuración positiva queden circunscritos a decisiones de política económica a largo plazo.

NOTAS DEL CAPITULO SEXTO.

- (1) Violante M.,Alejandro y Barquera M.,J. María.
"La Crisis y la Política de Estabilización en México 1983-1984", en "México una Economía en Transición".Ed. Limusa. p.16.
- (2) Villareal, René."La Contrarrevolución Monetarista".
Ed. Océano. 1984. p.453.
- (3) Aschentrupp, T.,Herman.-"Los Límites de la Renegociación de la Deuda Externa de América Latina y las Opciones Presentes", CIDE.-Carta de Política Exterior Mexicana, Abr-Sep 1985, pp.28-36.

7.- ANEXO ESTADISTICO .

M E X I C O : D E U D A E X T E R N A CUADRO 1.
SALDOS A FINAL DE PERIODO
(millones de U.S.D.)

| Año | D E U D A | | P U B L I C A | | D E U D A P R I V A D A | |
|------|-----------|----------|---------------|----------|-------------------------|----------|
| | +TOTAL+ | El Año | OFICIAL | PRIVADO | El Año | |
| 1970 | 4,230.6 | 3,227.8 | 1,178.5 | 2,049.3 | 1,002.8 | 1,829.4 |
| 1971 | 4,514.1 | 3,522.7 | 1,280.0 | 2,242.7 | 991.4 | 2,095.5 |
| 1972 | 4,659.5 | 3,917.1 | 1,404.7 | 2,510.4 | 742.4 | 2,421.4 |
| 1973 | 6,923.9 | 5,585.0 | 1,407.9 | 3,977.1 | 1,338.6 | 3,182.3 |
| 1974 | 10,307.3 | 8,313.1 | 1,948.3 | 6,344.7 | 1,994.2 | 4,549.2 |
| 1975 | 14,191.8 | 11,537.4 | 2,324.0 | 9,213.3 | 2,454.4 | 5,644.4 |
| 1976 | 19,404.9 | 15,930.1 | 2,435.7 | 13,294.4 | 3,674.8 | 6,793.1 |
| 1977 | 23,484.9 | 20,758.1 | 3,038.0 | 17,720.0 | 2,726.8 | 8,726.4 |
| 1978 | 26,851.6 | 25,615.0 | 3,432.7 | 22,182.4 | 1,236.4 | 7,152.2 |
| 1979 | 30,684.0 | 29,241.8 | 3,695.9 | 25,545.9 | 1,442.2 | 9,398.9 |
| 1980 | 35,081.6 | 33,590.8 | 4,485.4 | 29,105.5 | 1,490.6 | 15,007.2 |
| 1981 | 53,490.3 | 47,736.4 | 5,336.0 | 37,400.4 | 10,753.9 | 19,164.1 |
| 1982 | 59,737.7 | 50,412.2 | 7,102.7 | 43,309.6 | 9,325.5 | 19,107.0 |
| 1983 | 62,556.2 | 52,776.7 | 7,500.9 | 45,277.8 | 9,777.5 | 19,277.0 |
| 1984 | 69,377.1 | 68,914.4 | 8,240.0 | 49,233.8 | 383.5 | 19,277.0 |
| 1985 | 72,080.1 | 71,676.0 | 10,360.2 | 61,265.8 | 454.1 | 19,277.0 |

(1): APROX. US\$ 7,000 MM PROVENIENTES DE LA BANCA NACIONALIZADA A PARTIR DE 1982 SE CONSIDERAN COMO DEUDA PUBLICA.
(2): DE LOS CUALES 15,415.0 ESTAN CONTRATADOS CON BANCOS COMERCIALES (1831) Y 3,095 CON OTROS ACREEDORES (172).

| AÑO | COMPOSICION DEUDA PUBLICA | | El Año | El Año | El Año | El Año |
|------|---------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| | 1 | 2 | | | | |
| 1970 | 100.00 | 76.30 | 23.70 | 100.00 | 36.51 | 63.49 |
| 1971 | 100.00 | 78.04 | 21.96 | 100.00 | 36.34 | 63.66 |
| 1972 | 100.00 | 84.07 | 15.93 | 100.00 | 35.91 | 64.09 |
| 1973 | 100.00 | 86.67 | 13.33 | 100.00 | 28.79 | 71.21 |
| 1974 | 100.00 | 81.65 | 18.35 | 100.00 | 23.48 | 76.52 |
| 1975 | 100.00 | 81.30 | 18.70 | 100.00 | 20.14 | 79.86 |
| 1976 | 100.00 | 81.25 | 18.75 | 100.00 | 16.55 | 83.45 |
| 1977 | 100.00 | 80.39 | 19.61 | 100.00 | 14.64 | 85.36 |
| 1978 | 100.00 | 95.39 | 4.61 | 100.00 | 13.40 | 86.60 |
| 1979 | 100.00 | 95.30 | 4.70 | 100.00 | 12.64 | 87.36 |
| 1980 | 100.00 | 95.75 | 4.25 | 100.00 | 13.31 | 86.69 |
| 1981 | 100.00 | 79.56 | 20.44 | 100.00 | 12.45 | 87.55 |
| 1982 | 100.00 | 84.34 | 15.66 | 100.00 | 14.05 | 85.95 |
| 1983 | 100.00 | 84.77 | 15.23 | 100.00 | 14.21 | 85.79 |
| 1984 | 100.00 | 99.45 | 0.55 | 100.00 | 11.97 | 88.03 |
| 1985 | 100.00 | 99.32 | 0.68 | 100.00 | 14.46 | 85.54 |

VARIACIONES ANUALES

| AÑO | D E U D A | | P U B L I C A | | D E U D A P R I V A D A | |
|-------|-----------------|---------|---------------|---------|-------------------------|--------|
| | VARIACION ANUAL | +TOTAL+ | OFICIAL | PRIVADO | El Año | |
| 71-76 | 283.56 | 6.36 | 9.14 | 8.61 | 9.44 | -1.14 |
| 77-78 | 145.40 | 2.11 | 11.26 | 9.90 | 11.94 | -25.11 |
| 79-80 | 2264.16 | 46.14 | 42.58 | 14.36 | 58.41 | 66.71 |
| 81-82 | 3363.70 | 46.87 | 48.85 | 22.41 | 58.52 | 48.96 |
| 83-84 | 3884.56 | 37.61 | 38.79 | 18.07 | 45.21 | 33.11 |
| 85-86 | 5415.16 | 38.16 | 38.07 | 15.41 | 44.30 | 28.52 |
| 87-88 | 3876.00 | 19.76 | 30.31 | 15.26 | 33.29 | -25.84 |
| 89-90 | 3368.70 | 14.34 | 23.40 | 12.95 | 25.18 | -54.65 |
| 91-92 | 3832.40 | 14.27 | 14.16 | 7.67 | 15.16 | 16.62 |
| 93-94 | 4397.60 | 14.33 | 14.87 | 21.36 | 13.93 | 3.37 |
| 95-96 | 10460.71 | 52.67 | 27.23 | 18.96 | 28.50 | 621.35 |
| 97-98 | 6247.49 | 11.69 | 11.66 | 33.11 | 15.80 | -13.76 |
| 99-00 | 2818.50 | 6.71 | 4.14 | 3.41 | 4.54 | 4.05 |
| 01-02 | 4821.70 | 16.76 | 16.73 | 16.12 | 34.14 | -91.66 |
| 03-04 | 2782.71 | 1.61 | 2.61 | 25.41 | 6.06 | 18.41 |

1-1-1971: FORMA TRANSFERIDA DE DEUDA PUBLICA, SHCF

MEXICO: DEUDA RESTRUCTURADA (MM DE DLS)

CUADRO 2
HOJA 1

| Bo.Ord. | ALMEDIADO | BANCO AGENTE DE SERVICIO | 1982-1984 | 1 | FIRMA DE CONVENIO | 1985-1990 | 2 | REESTR. GOB. FEB. | TOTAL RESTRUCTURADO | 3 |
|---------|--------------------------------|--------------------------|-----------|--------|-------------------|-----------|--------|-------------------|---------------------|-------|
| 1 | PEREJ | BANK OF AMERICA | 4,188.1 | 24.73 | 26 08 83 | 3,204.00 | 15.45 | - - - | 9,392 | 19.21 |
| 2 | GOBIERNO FEDERAL (EUM) | FABRIQUERS HANOVER | 1,933.0 | 8.35 | 26 08 83 | 5,509.70 | 24.56 | 5,000.00 | 7,443 | 15.22 |
| 3 | NACIONAL FINANCIERA S.A. | CHEMICAL BANK | 3,222.0 | 15.42 | 26 08 83 | 2,128.41 | 10.26 | - - - | 5,350 | 10.94 |
| 4 | CFE | THE BK. OF TOKYO | 1,320.1 | 5.70 | 29 09 83 | 3,153.70 | 15.70 | - - - | 4,474 | 9.15 |
| 5 | BANUASAS | CLUB AG | 2,404.7 | 10.39 | 29 09 83 | 1,637.30 | 7.89 | - - - | 4,044 | 8.27 |
| 6 | BANCOMEX | BK. OF MONTREAL | 1,713.0 | 7.40 | 29 09 83 | 1,245.30 | 6.00 | - - - | 2,958 | 6.05 |
| 7 | BANURAI | BANKERS TRUST | 1,552.0 | 6.70 | 29 09 83 | 1,255.40 | 6.05 | - - - | 2,807 | 5.74 |
| 8 | SOMEX | MORGAN GUARANTY | 1,230.7 | 5.32 | 25 10 83 | 510.60 | 2.46 | - - - | 1,741 | 3.58 |
| 9 | FIN. NAL. AZULANERA | CHEMICAL BANK | 744.1 | 3.28 | 25 10 83 | 650.40 | 3.14 | - - - | 1,411 | 2.89 |
| 10 | COMASUP | INTERNEI | 1,304.4 | 5.44 | 29 09 83 | 30.00 | 0.14 | - - - | 1,336 | 2.73 |
| 11 | TELMEI | CHASE MANHATTAN | 183.6 | 0.79 | 25 10 83 | 481.80 | 2.33 | - - - | 667 | 1.36 |
| 12 | FERIEME | BK. OF MONTREAL | 233.6 | 1.01 | 25 10 83 | 217.50 | 1.05 | - - - | 451 | 0.92 |
| 13 | FUNDADORA MONTERREY | BK. OF MONTREAL | 10.0 | 0.04 | 25 10 83 | 500.00 | 1.45 | - - - | 310 | 0.63 |
| 14 | RED. NAL. PESQUERO Y PORTUARIO | BANKERS TRUST | 225.4 | 0.97 | 25 10 83 | 51.00 | 0.25 | - - - | 277 | 0.57 |
| 15 | ALTOS HORNOS | BK. OF MONTREAL | 122.4 | 0.53 | 25 10 83 | 82.10 | 0.41 | - - - | 208 | 0.42 |
| 16 | DIROS | | 214.3 | 1.09 | 448 105 | 44.32 | 1.20 | - - - | 266 | 1.57 |
| 17 | SICARISA | BK. OF MONTREAL | 30.0 | 0.13 | 25 10 83 | 32.50 | 0.16 | - - - | 63 | 0.13 |
| | | | 23,153.6 | 104.00 | | 20,743.63 | 104.00 | 5,000.00 | 48,667 | 89.77 |

MEXICO: DEUDA RESTRUCTURADA IMK DE DLSI.

CUADRO 2
HOJA 2

| No.Ord. | ACREDITADO | BANCO AGENTE DE SERVICIO | 1982-1984 | FIRMA DE CONVENIO | 1985-1990 |
|---------|------------------------|--------------------------|-----------|-------------------|-----------|
| 1 | ATSUGI. | B.N.P. | 4.2 | 21-12-83 | 2.10 |
| 2 | CLOSG DE IER. | B.N.P. | 13.0 | 21-12-83 | 44.90 |
| 3 | FISOMEX | B.N.P. | 241.3 | 21-12-83 | ----- |
| 4 | MAMUFELEC | B.N.P. | 4.6 | 21-12-83 | 3.40 |
| 5 | MEIARD | B.N.P. | 1.4 | 21-12-83 | ----- |
| 6 | MEIAUT (NASA) | B.N.P. | 25.2 | 21-12-83 | 5.00 |
| 7 | MOTODIESEL | B.N.P. | 10.0 | 21-12-83 | ----- |
| 8 | SOSATEL | B.N.P. | 2.0 | 21-12-83 | 2.00 |
| 9 | ODF | BANKERS TRUST | 96.5 | 09-07-84 | 86.20 |
| 10 | HULEMEX | BANKERS TRUST | 9.1 | 09-07-84 | 11.60 |
| 11 | IMM.HDI. EL PRESIDENTE | BANKERS TRUST | 1.1 | 09-07-84 | 3.80 |
| 12 | NAC.NOTEL | BANKERS TRUST | 6.1 | 09-07-84 | 0.02 |
| 13 | TURACERO | BANKERS TRUST | 64.8 | 09-07-84 | 27.70 |
| 14 | DIAN | N.B.C. | 42.5 | 01-05-84 | 30.00 |
| 15 | DIAGNOC (DIRONA) | N.B.C. | 1.8 | 01-05-84 | 3.00 |
| 16 | PIPSA | N.B.C. | 1.4 | 01-05-84 | 4.90 |
| 17 | PIPSA (PRONAPAGE) | N.B.C. | 2.9 | 01-05-84 | 0.50 |
| 18 | ECO.COMT.GAR | N.B.C. | 8.0 | 13-07-84 | 2.00 |
| 19 | MIM. DEL NTE. | N.B.C. | 1.2 | 13-07-84 | 0.60 |
| 20 | FINACRIL | B.N.P. | --- | ----- | ----- |
| 21 | FEI | | | | 14.10 |
| 22 | PRONETUR | | | | 6.40 |
| 23 | ESTUFAS Y REFRIG | B.N.P. | 6.1 | 21-12-83 | |
| 24 | POLIST Y DERIV | B.N.P. | 6.5 | 21-12-83 | |
| 25 | TRASOMEX | B.N.P. | 8.7 | 21-12-83 | |
| 26 | ACROQUIMICO | BANKERS TRUST | 22.6 | 09-07-84 | |
| 27 | DIAN ROMATEL (DIRONA) | BANKERS TRUST | 35.0 | 01-07-84 | |
| 28 | MICARE | BANKERS TRUST | 10.0 | 09-07-84 | |
| 29 | RASSINI RHEM | BANKERS TRUST | 28.3 | 09-07-84 | |
| 30 | CELPAIFICIO | N.B.C. | 2.4 | 01-05-84 | |
| 31 | CIA. IND. AYOTLA | N.B.C. | 0.9 | 01-05-84 | |
| 32 | PAPEL TUXTEPEC | N.B.C. | 0.5 | 01-05-84 | |
| 33 | MAICARRA DE PAPEL | N.B.C. | 10.0 | 01-05-84 | |
| 34 | MOTOPES PERKINS | N.B.C. | 5.8 | 01-05-84 | |
| 35 | REFRACTARIOS H.M. | N.B.C. | 0.3 | 01-05-84 | |
| 36 | ECO. INT. GRAN CAYMAN | SOCIETE GENERAL | 44.1 | 13-07-84 | |
| 37 | SALSPORT. | BANKERS TRUST | 3.0 | 13-07-84 | |
| 38 | SALTRANS | | 3.0 | | 1.10 |
| 39 | BALSA RASSINI | | 2.0 | | |
| | | | ----- | ----- | ----- |
| | | | SUBTOTAL | | SUBTOTAL |
| | | | 716.30 | | 249.32 |
| | | | ----- | | ----- |

Cuadro 3
 PERFIL DE PAGOS DE CAPITAL DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
 ANTES Y DESPUES DE LA REESTRUCTURACION, 1982-1984
 (Millones de dólares)

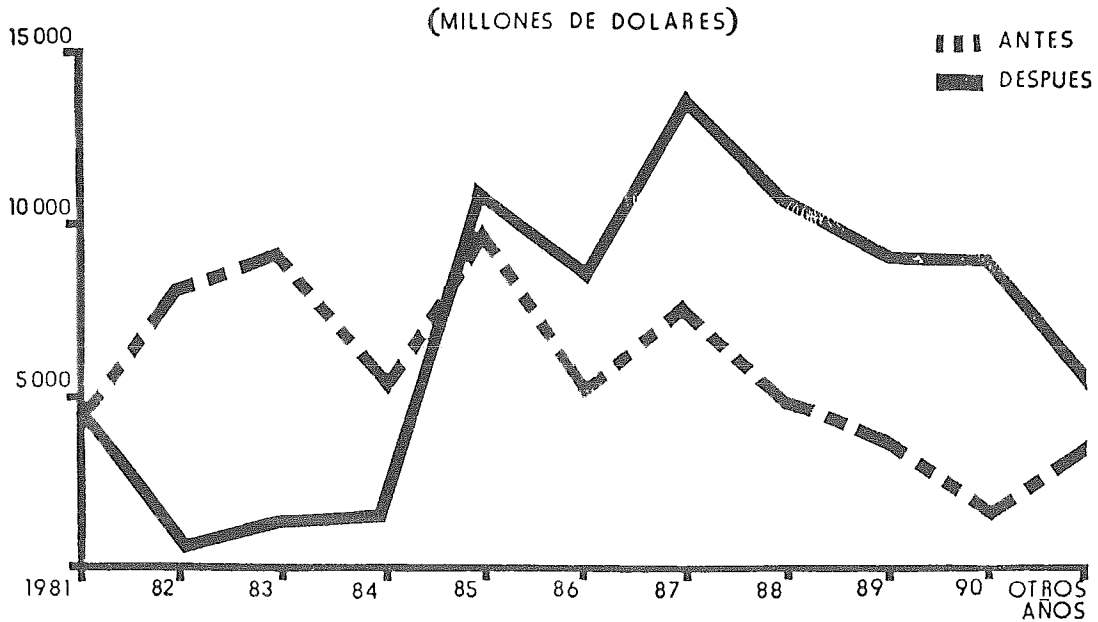
| | Antes | Después |
|--------------------|---------|----------|
| 1981 | 4,306.0 | 4,806.0 |
| 1982 ^{1/} | 8,144.4 | 584.9 |
| 1983 | 8,960.2 | 1,475.2 |
| 1984 | 5,367.9 | 1,655.0 |
| 1985 | 9,672.1 | 10,172.0 |
| 1986 | 5,148.0 | 8,497.3 |
| 1987 | 7,525.4 | 13,728.0 |
| 1988 | 4,670.1 | 10,785.0 |
| 1989 | 3,521.2 | 9,129.2 |
| 1990 | 1,129.1 | 9,087.0 |
| Otros años | 3,161.1 | 5,333.3 |

^{1/} Comprende amortizaciones de agosto 20 a diciembre 31

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público
 Agosto 31, 1984

GRAFICA 1

**PERFIL DE PAGOS POR AMORTIZACION ANTES Y DESPUES
DE LA REESTRUCTURACION DE LOS VENCIMIENTOS
DE AGOSTO 1982 A DICIEMBRE 1984**



Cuadro 4

PERFIL DE PAGOS DE CAPITAL DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
ANTES Y DESPUES DE LA REESTRUCTURACION, 1985-1990

(Millones de dólares)

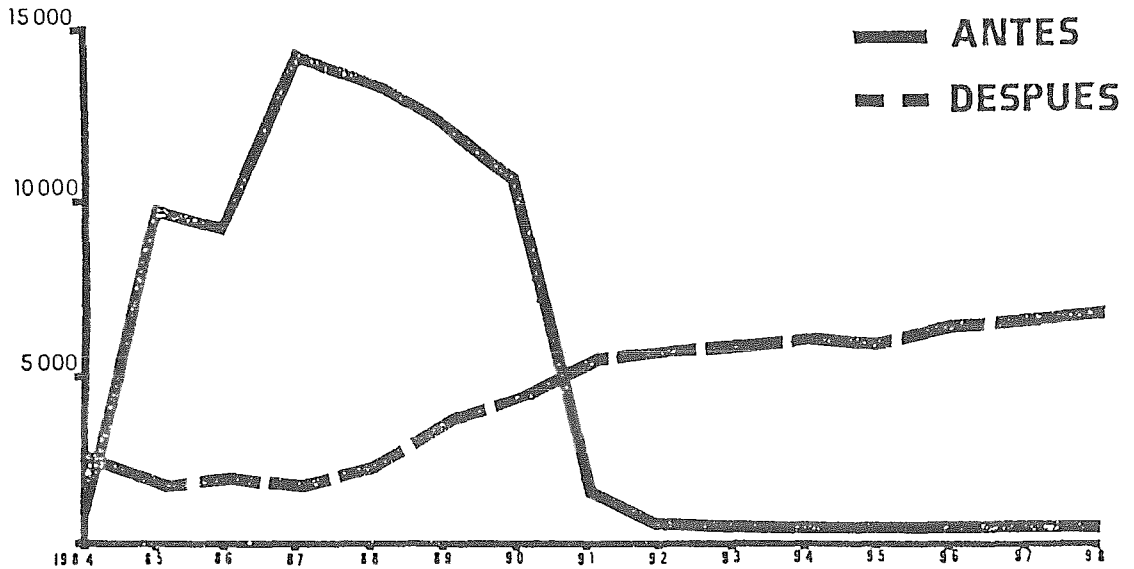
| | Antes | Después |
|------|--------|---------|
| 1985 | 9,758 | 1,911 |
| 1986 | 9,231 | 2,071 |
| 1987 | 14,137 | 1,937 |
| 1988 | 13,544 | 2,442 |
| 1989 | 12,165 | 3,772 |
| 1990 | 10,484 | 4,409 |
| 1991 | 1,000 | 5,290 |
| 1992 | 705 | 5,496 |
| 1993 | 468 | 5,760 |
| 1994 | 441 | 5,911 |
| 1995 | 359 | 5,896 |
| 1996 | 359 | 6,130 |
| 1997 | 359 | 6,410 |
| 1998 | 359 | 6,436 |

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

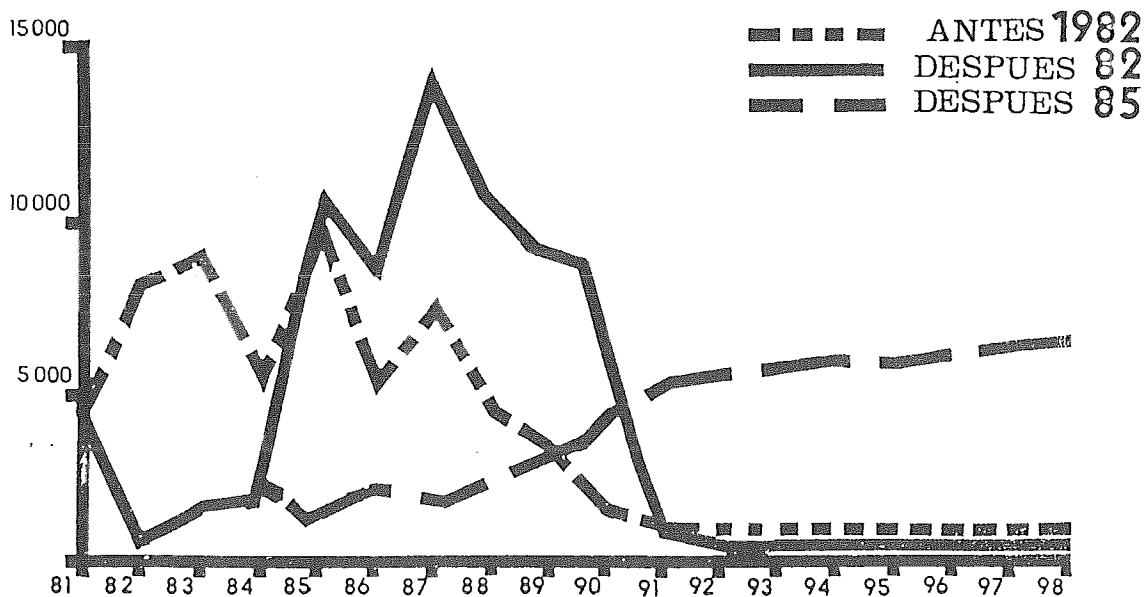
GRAFICA 2

PERFIL DE PAGOS POR AMORTIZACION ANTES Y DESPUES
DE LA NUEVA REESTRUCTURACION
1985-1990
(MILLONES DE DOLARES)



GRAFICA 3

PERFIL DE PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTES Y DESPUES
DE LAS REESTRUCTURACIONES 1982-84 Y 1985-90
(MILLONES DE DOLARES)



Cuadro 5
 ESTRUCTURA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA POR TASAS
 BASICAS DE CONTRATACION
 (Porcentajes)

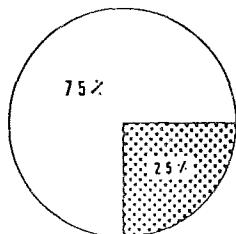
| | Prime | Libor | Total |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|
| Deuda no reestructurada | 25 | 75 | 100 |
| Deuda reestructurada 1982-1984 | 74 | 26 | 100 |
| Dinero nuevo 1983 | 76 | 24 | 100 |
| Dinero nuevo 1984 | 76 | 24 | 100 |
| Nueva reestructuración 1985-1990 | 14 | 86 | 100 |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público
 Agosto 31, 1984

ESTRUCTURA DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA POR TASAS BASICAS

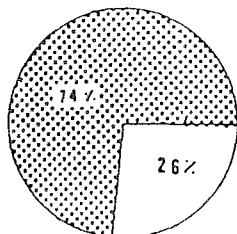
(MILES DE MILLONES DE DLS.)

DEUDA NO REESTRUCTURADA



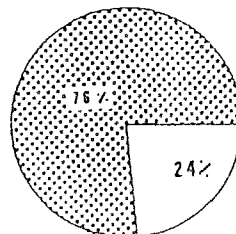
20.0

DEUDA REESTRUCTURADA 1982-84



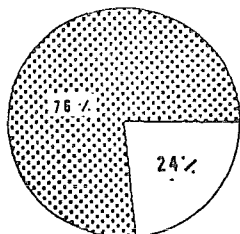
23.5

DINERO FRESCO 1983



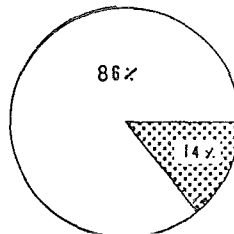
5.0

DINERO FRESCO 1984



3.8

NUEVA REESTRUCTURACION 1985-90



52.0

□ LIBOR
▣ PRIME

Cuadro 6
 COMPORTAMIENTO DE LOS DIFERENCIALES DE LA
 DEUDA PUBLICA EXTERNA
 (Puntos porcentuales)

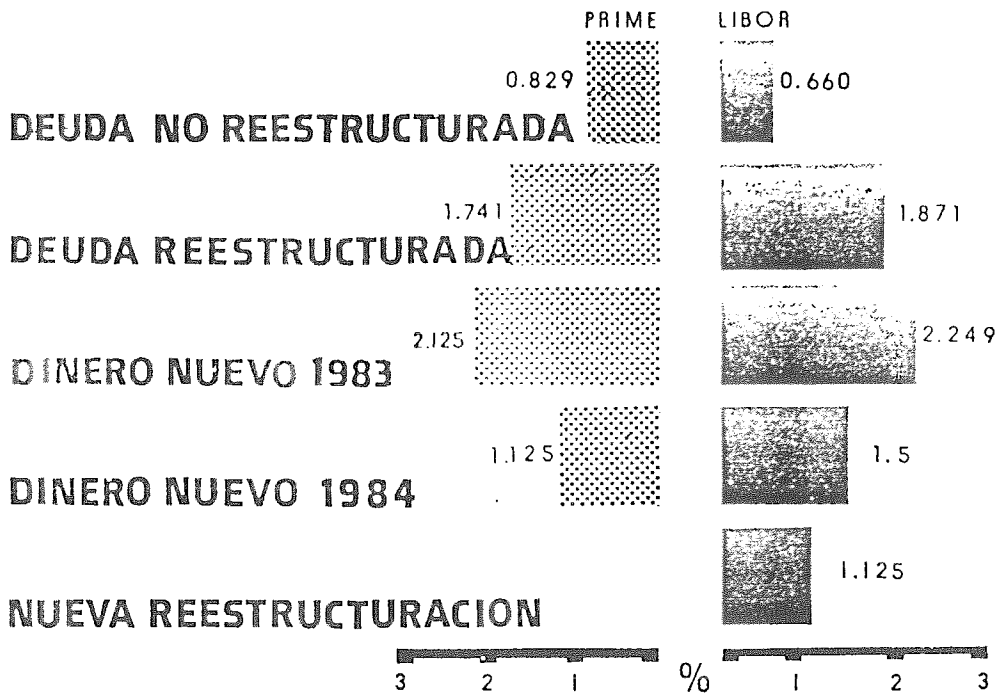
| | Tasa promedio sobre | | |
|-------------------------------------|---------------------|--------------|--------------|
| | Prime | Libor | total |
| Deuda no reestructurada | 0.829 | 0.660 | 0.704 |
| Deuda reestructurada 1982-1984 | 1.741 | 1.871 | 1.774 |
| Dinero nuevo 1983 | 2.125 | 2.249 | 2.155 |
| Dinero nuevo 1984 | 1.125 | 1.500 | 1.214 |
| <u>Promedio</u> (1 a 4) | <u>1.572</u> | <u>1.094</u> | <u>1.364</u> |
| Nueva reestructuración 1985-1990 | --- | 1.125 | 1.125 |

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

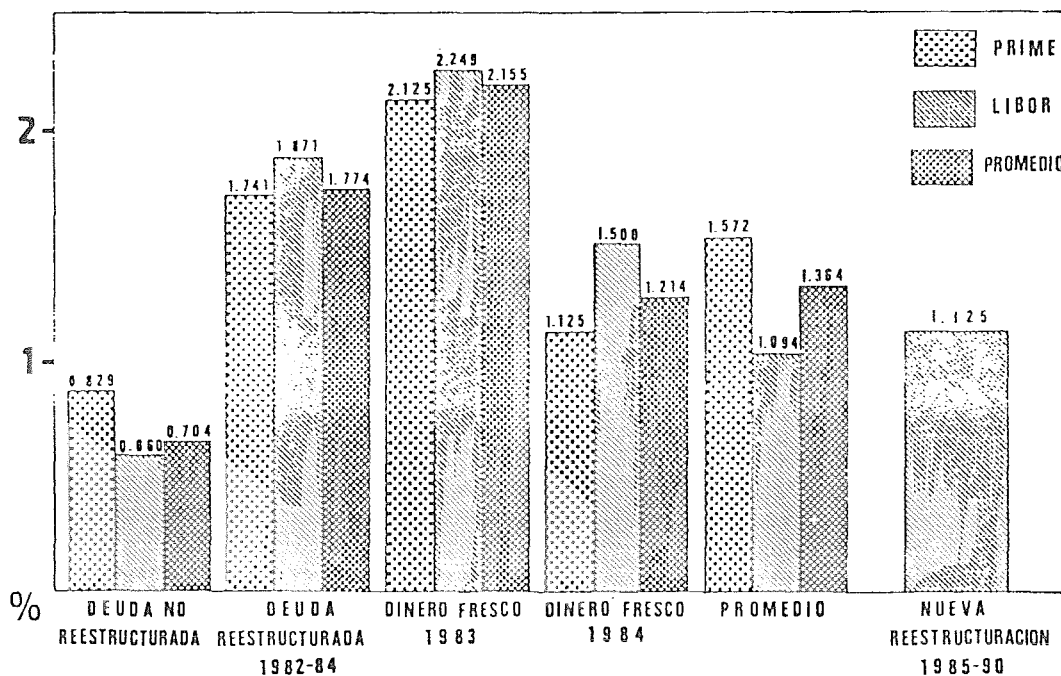
Agosto 31, 1984

GRAFICA 5

COMPORTAMIENTO DE LOS DIFERENCIALES DE DEUDA PUBLICA



COMPORTAMIENTO DE LOS DIFERENCIALES DE LA DEUDA PUBLICA



Cuadro 7
 AHORRO DE INTERESES POR CONCEPTO DE LA REESTRUCTURACION, 1985-1990
 (Millones de dólares)

| Año | Cambio de Prime a Libor.*/ | Ahorro debido a Reducción en diferenciales | Cambio diferencial crédito 1983 | Ahorro total |
|--------------|-------------------------------|--|------------------------------------|-----------------|
| 1985 | 272.4 | 177.3 | 37.5 | 487.2 |
| 1986 | 272.4 | 177.3 | 37.5 | 487.2 |
| 1987 | 272.4 | 69.3 | 37.5 | 379.2 |
| 1988 | 272.4 | 69.3 | 37.5 | 379.2 |
| 1989 | 272.4 | 69.3 | 37.5 | 379.2 |
| 1990 | 272.4 | 69.3 | 37.5 | 379.2 |
| 1991 | 272.4 | 69.3 | 37.5 | 379.2 |
| 1992 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| 1993 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| 1994 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| 1995 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| 1996 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| 1997 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| 1998 | 272.4 | 15.3 | 37.5 | 325.2 |
| <u>Total</u> | <u>3,813.6</u> | <u>808.2</u> | <u>525.0</u> | <u>5,146.8</u> |

*/ Supone un diferencial promedio de 1.24 entre Libor y Prime. Dicho diferencial, es el promedio de los últimos tres años.

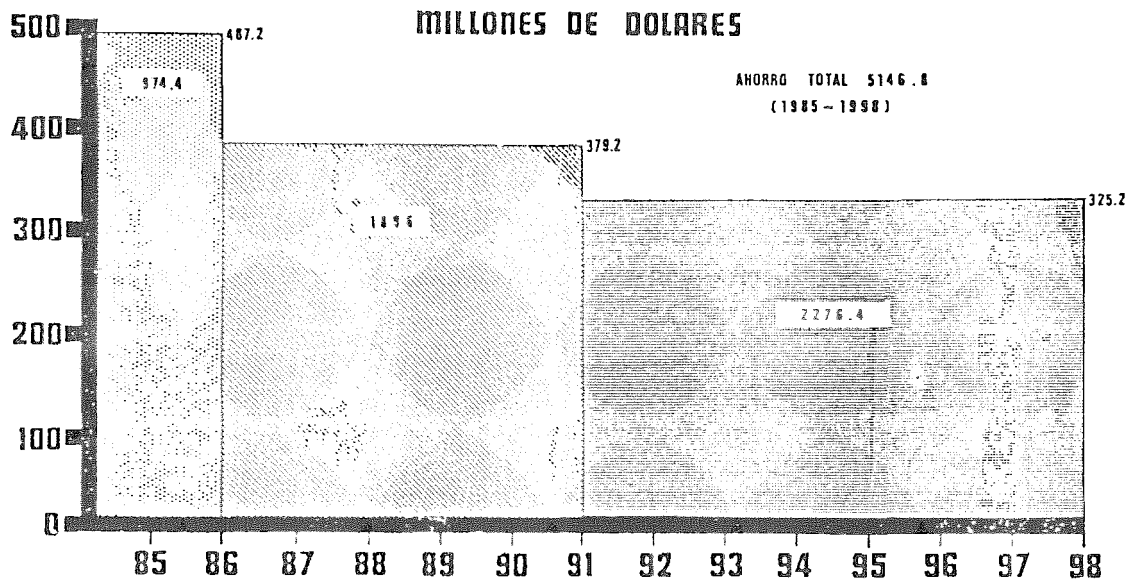
FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

GRAFICA 7

AHORRO DE INTERESES POR CONCEPTO DE LA RESTRUCTURACION 1985 - 1990

MILLONES DE DOLARES



Cuadro 8

SALDOS DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DE BANCOS NO ESTADOUNIDENSES
 POR PAISES ELEGIBLES PARA CONVERSION DE MONEDAS
 (Millones de dólares)

| Tipo de deuda | Japón | Reino Unido | Francia | Canadá | Alemania | Suiza | Italia | Bélgico | Holanda | Austria | Total |
|------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| NO REESTRUC- TURADA | 4,507.9 | 2,387.4 | 1,284.9 | 1,591.3 | 1,664.6 | 396.3 | 189.8 | 492.7 | 210.4 | 104.0 | 12,889.3 |
| REESTRUCTURADA | 3,310.2 | 2,454.6 | 2,053.8 | 1,387.8 | 532.9 | 564.6 | 721.3 | 343.6 | 173.2 | 17.0 | 11,559.0 |
| TOTAL | <u>7,878.1</u> | <u>4,842.0</u> | <u>3,338.7</u> | <u>2,979.1</u> | <u>2,197.5</u> | <u>960.9</u> | <u>911.1</u> | <u>836.3</u> | <u>383.6</u> | <u>121.0</u> | <u>24,448.3</u> |
| PORCENTAJE | 32.2 | 19.8 | 13.7 | 12.2 | 9.0 | 3.9 | 3.7 | 3.4 | 1.6 | 0.5 | 100 |

1/ La deuda pública externa total a junio de 1984 es de 66,758 millones de dólares.

2/ La deuda elegible para cambio de monedas es como máximo 50% de los saldos de la columna de totales, es decir 12,224 millones, equivalente a 18% de la deuda total.

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

CUADRO 9

MARCO DE COMPORTAMIENTO MACROECONOMICO

| | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|--|-------|-------|-------|-------|--------------------|
| Déficit del sector público/PIB | 7.4 | 14.8 | 17.5 | 8.7 | 6.5 |
| Inflación INPC (Dic-dic) | 29.8 | 28.7 | 98.8 | 80.8 | 50.0 |
| Sobrevaluación de la moneda | 19.0 | 26.0 | -58.0 | -29.0 | -17.0 [*] |
| Exportaciones no petroleras (millones de dólares) | 4,700 | 4,850 | 4,700 | 5,400 | 6,800 |
| Endeudamiento externo neto del sector público/PIB | 2.2 | 7.5 | 3.4 | 2.9 | 2.3 |

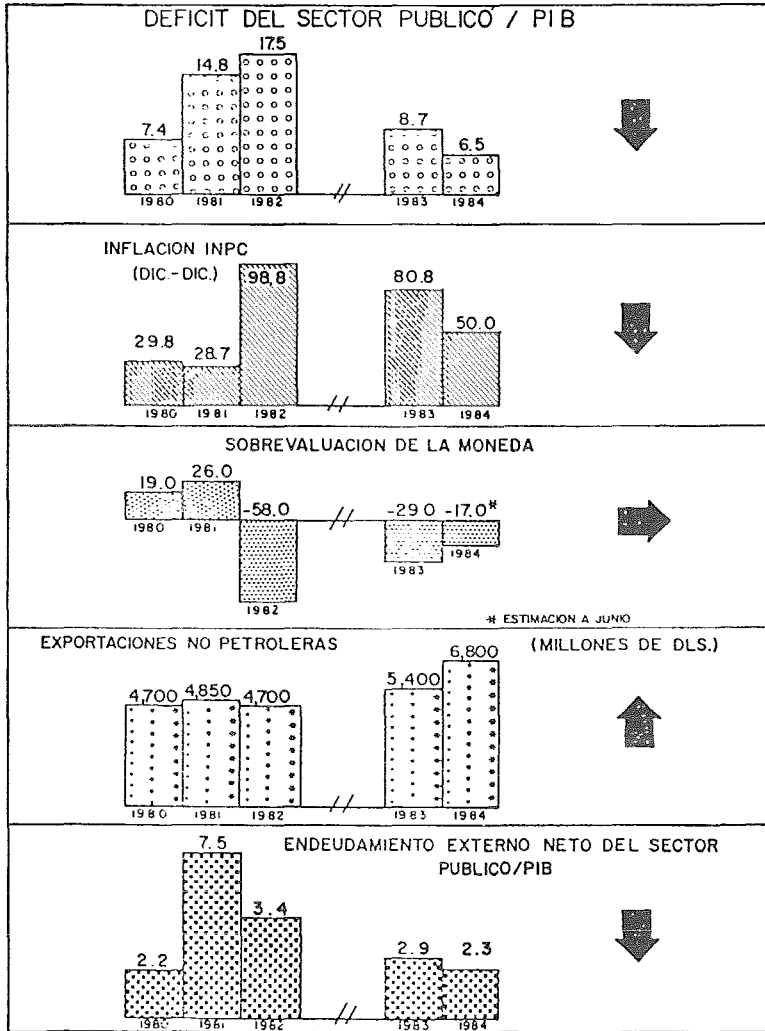
^{*}/ Estimación a junio

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

GRAFICA 8

MARCO DE COMPORTAMIENTO MACROECONOMICO



Cuadro 10
 USOS Y FUENTES DE RECURSOS EXTERNOS NETOS DE LA ECONOMIA
 (% del PIB)

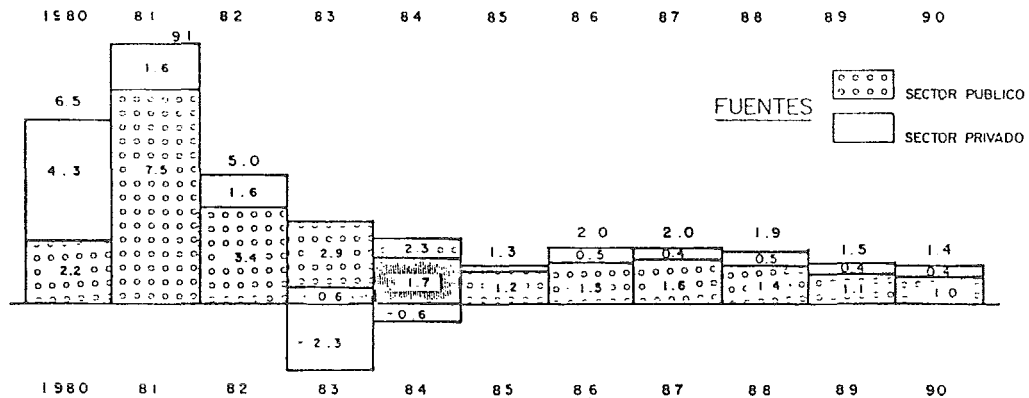
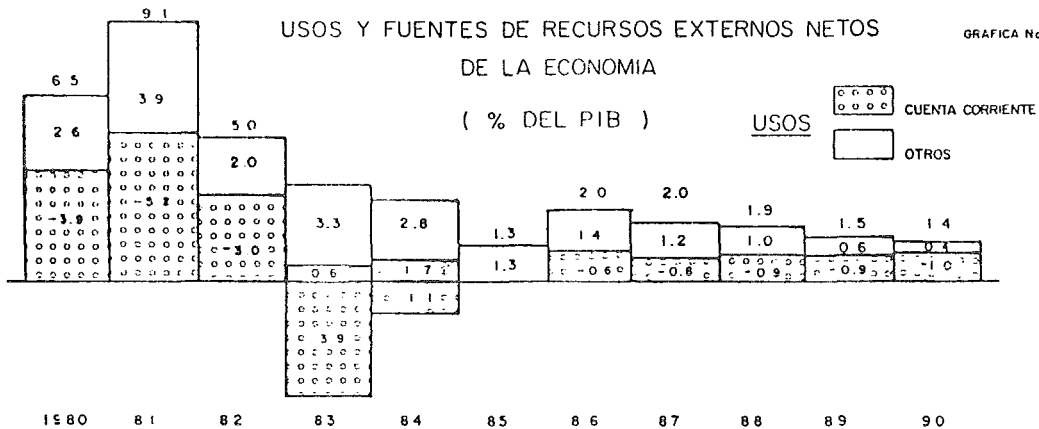
| | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 | 1985 | 1986 | 1987 | 1988 | 1989 | 1990 |
|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <u>USOS</u> | <u>6.5</u> | <u>9.1</u> | <u>5.0</u> | <u>0.6</u> | <u>1.7</u> | <u>1.3</u> | <u>2.0</u> | <u>2.0</u> | <u>1.9</u> | <u>1.5</u> | <u>1.4</u> |
| Cuenta corriente | -3.9 | -5.2 | -3.0 | 3.9 | 1.1 | 0.0 | -0.6 | -0.8 | -0.9 | -0.9 | -1.0 |
| - Ingresos | 13.4 | 12.9 | 17.5 | 19.5 | 17.8 | 16.6 | 15.5 | 14.8 | 14.2 | 13.7 | 12.9 |
| - Egresos | 17.3 | 18.1 | 20.5 | 15.6 | 16.7 | 16.6 | 16.1 | 15.6 | 15.1 | 14.5 | 13.9 |
| Otros | 2.6 | 3.9 | 2.0 | 3.3 | 2.8 | 1.3 | 1.4 | 1.2 | 1.0 | 0.6 | 0.4 |
| <u>FUENTES</u> | <u>6.5</u> | <u>9.1</u> | <u>5.0</u> | <u>0.6</u> | <u>1.7</u> | <u>1.3</u> | <u>2.0</u> | <u>2.0</u> | <u>1.9</u> | <u>1.5</u> | <u>1.4</u> |
| Cuenta de capital | 6.5 | 9.1 | 5.0 | 0.6 | 1.7 | 1.3 | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 1.5 | 1.4 |
| - Sector público | 2.2 | 1.5 | 3.4 | 2.9 | 2.3 | 1.2 | 1.5 | 1.6 | 1.4 | 1.1 | 1.0 |
| - Sector privado | 4.3 | 7.6 | 1.6 | -2.3 | -0.6 | 0.1 | 0.5 | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 0.4 |

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

USOS Y FUENTES DE RECURSOS EXTERNOS NETOS DE LA ECONOMIA (% DEL PIB)

GRAFICA No.9



Cuadro 11
 CRECIMIENTO NOMINAL Y REAL DE LA DEUDA DEL SECTOR PUBLICO
 (Millones de dólares)

| Año | Saldo Nominal | Crecimiento % | Saldo Real ^{1/} | Crecimiento % |
|------|---------------|---------------|--------------------------|---------------|
| 1984 | 67,463 | 6.4 | 67,463 | 1.8 |
| 1985 | 69,763 | 3.4 | 65,808 | -2.5 |
| 1986 | 73,263 | 5.0 | 64,578 | -1.9 |
| 1987 | 77,263 | 5.5 | 63,376 | -1.9 |
| 1988 | 81,263 | 5.2 | 63,310 | -1.7 |
| 1989 | 84,663 | 4.2 | 62,235 | -1.7 |
| 1990 | 88,263 | 4.2 | 61,468 | -1.2 |

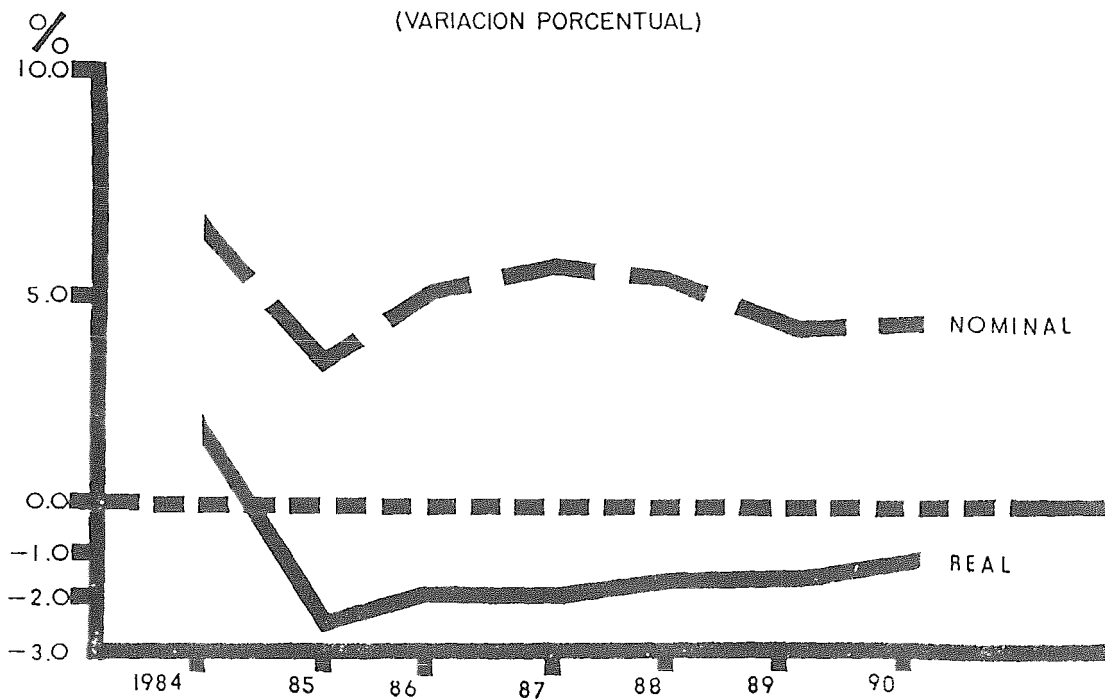
^{1/} Dólares de 1984

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

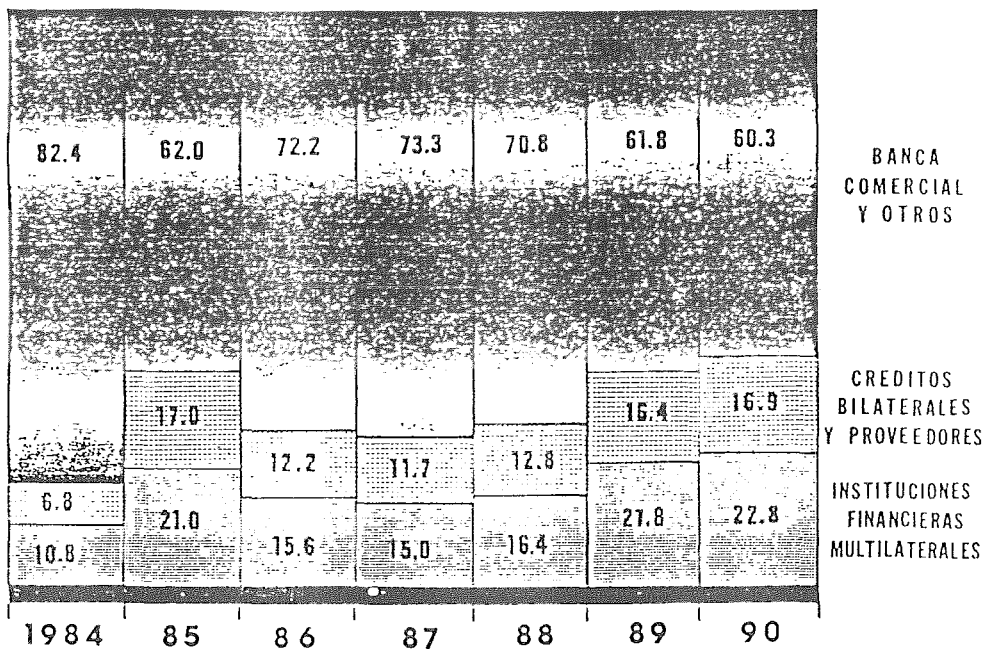
GRAFICA 10

CRECIMIENTO NOMINAL Y REAL DE LA DEUDA DEL SECTOR PUBLICO
(VARIACION PORCENTUAL)

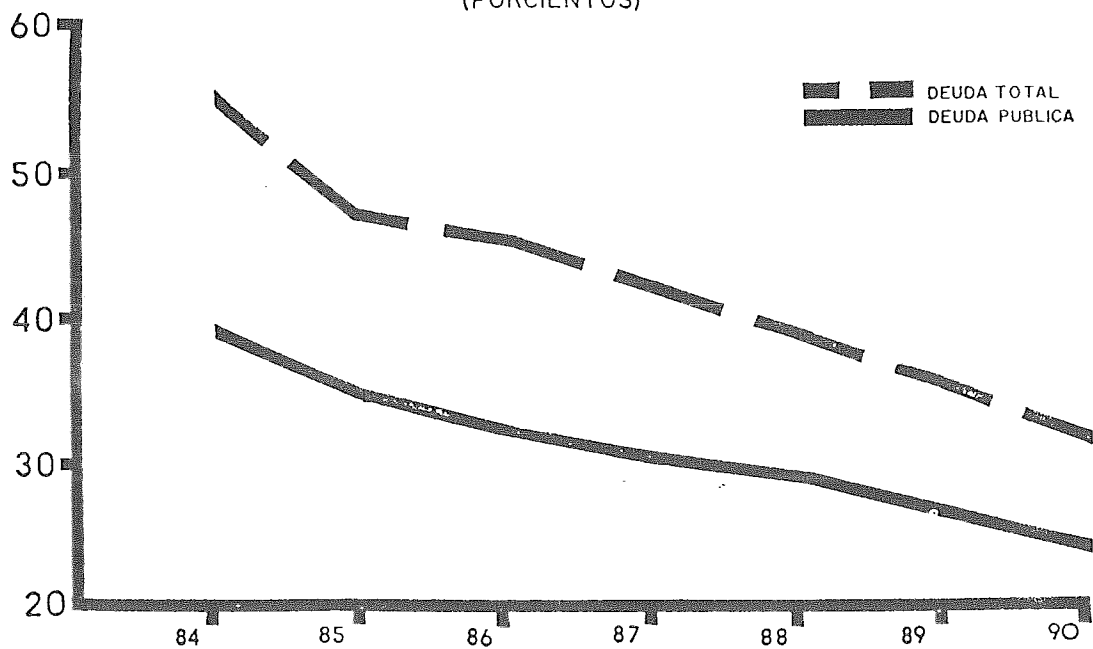


COMPOSICION DEL ENDEUDAMIENTO
 EXTERNO NETO DEL SECTOR PUBLICO
 (PORCENTAJES)

GRAFICA 11



EVOLUCION DE LA DEUDA TOTAL Y DEL SECTOR PUBLICO
COMO PROPORCION DEL PIB
(PORCIENTOS)



Cuadro 12

SERVICIO DE LA DEUDA TOTAL COMO PROPORCION DE LAS EXPORTACIONES
(Miles de millones de dólares)

| | Servicio de la deuda antes de la reestructuración 1985-1990 | | Servicio de la deuda después de la reestructuración 1985-1990 | |
|------|--|---|--|---|
| | Monto | Proporción de las exportaciones totales | Monto | Proporción de las exportaciones totales |
| 1984 | 17.2 | 56.5% | 17.5 | 57.5% |
| 1985 | 23.5 | 71.0% | 14.4 | 43.5% |
| 1986 | 23.1 | 65.8% | 15.2 | 43.3% |
| 1987 | 22.7 | 74.1% | 16.2 | 43.3% |
| 1988 | 29.4 | 73.7% | 19.7 | 49.4% |
| 1989 | 28.3 | 65.2% | 21.5 | 49.5% |
| 1990 | 26.9 | 57.1% | 23.2 | 49.2% |

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Agosto 31, 1984

8. BIBLIOGRAFIA.

Anaya Prats, G. y Sánchez Martínez, H.-"México 1982: Corolario de la Política Financiera en el Reciente Período de Expansión".-Rev. Economía de América Latina.-CIDE No. 10, 1983, p.127

Aschentrupp Toledo, Hermann.-"Los Límites de la Renegociación de la Deuda Externa de América Latina y las Opciones Presentes".-Rev. Carta de Política Exterior Mexicana.-CIDE. Año V. Núms. 2 y 3, 1985, p.28

Aschentrupp Toledo, Hermann.-"La Dimensión Política de la Crisis y Renegociación de la Deuda Externa Mexicana (1982-1984)".-CIDE. Documentos de Trabajo No. 3, 1985

Banco de México.-Informe Anual.-1970-1985

BID.-XXV Reunión Anual de la Asamblea de Gobernadores.-"Mesa Redonda sobre la Deuda Externa de América Latina".-Septiembre 1984

Banco Mundial.-World Debt Tables 1970-1984

Banco Nacional de México.-"Exámen de la Situación Económica de México".-Publicación Mensual.-Varios números

Bendesky, León.-"El Sistema Financiero y el Reordenamiento ante la Crisis".-Rev. Economía de América Latina-GDE. No. 10, 1983, p.25

Cardero, María Elena.-"Patrón Monetario y Acumulación en México: Nacionalización y Control de Cambios".-Ed. Siglo XXI, IIS-UNAM, 1984

Dehesa Dávila, Mario.-"La Reestructuración de la Deuda Externa en México en 1982-1983".-Rev. Mapa Económico Internacional, No. 3, Marzo 1984.-CIDE. pp.167-180

Estévez, J. y Green, R.-"El Resurgimiento del Capital Financiero en los Setentas: Contribución a su Análisis".-Rev. Economía de América Latina.-CIDE. No. 4, Marzo 1980, pp.59-69

Fernández Hurtado, Ernesto (comp.).-"Cincuenta Años de Banca Central".-Ensayos Conmemorativos 1925-1975.-Co-edición Banco de México y Fondo de Cultura Económica.-p.480 (El Trimestre

Económico. Lecturas 17). 1976

Fernández Santisteban, José Luis.-"Causas y Perspectivas de la Deuda Externa en México".-Rev. Economía Mexicana.-CIDE. No. 6. 1984, pp.63-76

Ferrer, Aldo.-"Una Propuesta para Pagar la Deuda y Defender la Soberanía".-Rev. Comercio Exterior.-Vol. 36, No. 11.-México, Nov. de 1986, pp.978-983

Ferrer, Aldo.-"Deuda Externa y Soberanía de América Latina. Los Desafíos".-Rev. Comercio Exterior. Vol. 34, No. 4. Abril de 1984, pp.343-346

Geller, Lucio.-"Una Alternativa Radical para el Problema de la Deuda Externa".-Rev. CIDE-Mapa Económico Internacional. No. 2. 1983, pp.27-48

Ghigliazza, Sergio.-"La Deuda Externa de los Países en Desarrollo y el Significado de la Carga por las Excesivas Tasas de Interés Reales".-Rev. Comercio Exterior, Vol. 34. No. 4. Abril 1984, pp.347-349

Green, Rosario.-"México: Crisis Financiera y Deuda Externa".-Rev. Comercio Exterior. Vol. 33. No. 2. Febrero 1983, pp.99-107

Green, Rosario.-"Estado y Banca Transnacional en México".-Ed. Nueva Imágen.-1981, p.430

Green, Rosario.-"Bancarización de la Deuda Externa y Condicionamiento de la Capacidad Decisoria del Estado Nacional: el Caso de México".-pp.335-359, en Estévez, Jaime y Lichtensztejn, Samuel (comp.)-"Nueva Fase del Capital Financiero.-Elementos Teóricos y Experiencias en América Latina".-Ed. Nva. Imágen. 1981

Griffith-Jones, Stephany.-"Soluciones a la Crisis de la Deuda".-Rev. Comercio Exterior. Vol. 36, No. 11. México, Noviembre de 1986, pp.951-960

Huerta G., Arturo.-"Economía Mexicana, Más Allá del Milagro".-Ediciones de Cultura Popular. 1986

Lichtensztejn, Samuel.-"De la Crisis al Colapso Financiero Internacional".-Condiciones Generales e Implicaciones sobre América Latina".-Rev. Economía de América Latina.-CIDE. No. 5, 1980, pp.71-91

Lichtensztejn, Samuel.-"América Latina en la Dinámica de la Crisis Financiera Internacional".-Rev. Economía de América Latina.-CIDE. No. 10, 1983, p.35

Wionczek, Miguel S. - "Endeudamiento Externo de los Países en Desarrollo". - Ed. El Colegio de México y CEESTM. 1979