

301802  
27  
24



**UNIVERSIDAD DEL VALLE DE MEXICO**

CON ESTUDIOS INCORPORADOS A LA  
**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**EL FINANCIAMIENTO EXTERNO  
DE MEXICO 1977-1985**

**SEMINARIO DE INVESTIGACION ADMINISTRATIVA**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ADMINISTRACION

P R E S E N T A :

**LUIS RIGOBERTO RODRIGUEZ MATEOS**

**FALLA DE ORIGEN**

MEXICO

1986



## **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 está 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.

# I N D I C E

Página

## INTRODUCCION

### CAPITULO I

#### LA ADMINISTRACION EN EL DESARROLLO ECONOMICO

- A) DEFINICIONES DE ADMINISTRACION, PLANEACION Y FINANZAS.----- 1
- B) PLANEACION FINANCIERA.----- 8
- C) PRINCIPALES FUENTES DE RECURSOS.----- 14
- D) EL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO.----- 25

### CAPITULO II

#### RIESGO CREDITICIO

- A) QUE ES RIESGO CREDITICIO.----- 37
- B) CONDICIONES DE CREDITO PARA MEXICO:  
1977-1983.----- 41
- C) CONDICIONES CREDITICIAS PARA MEXICO EN 1984.-- 59

### CAPITULO III

#### EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MEXICO:1977-1984.

- A) FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNACIONAL.----- 61
- \* ORGANISMOS INTERNACIONALES DE CREDITO.
  - \* BANCOS Y OTROS ORGANISMOS GUBERNAMENTALES.
  - \* BANCOS PRIVADOS Y OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS.
  - \* PROVEDORES.
  - \* BONOS EXTERNOS

B) EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MEXICO:1977-1984.....	71
C) EL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO 1982-1984.....	92
D) CARACTERISTICAS DE LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA 1985-1990.....	106
• MONTO REESTRUCTURABLE.	
• PLAZO.	
• COSTO.	
• DEUDA EXCLUIDA.	
• PAPEL DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.	
• CONVERSION DE DIVISAS.	
• SELECCION DE TASAS DE INTERES.	
• DURACION DEL PERIODO DE INTERES.	
• TASAS INTERNAS DE REFERENCIA.	
• TASAS FIJAS DE REFERENCIA.	
• PERFIL DE LA DEUDA.	

CAPITULO IV

<u>EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE NACIONAL FINANCIERA S.N.C.</u>	
• CARACTERISTICAS DEL CASO PRACTICO.....	118
A) ANTECEDENTES Y FUNCIONES DE NACIONAL FINANCIERA.....	121
B) REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL FINANCIERA. ....	129
I.- ANTECEDENTES.....	129
II.- REESTRUCTURACION DE LA DEUDA.....	130
• CONDICIONES FINANCIERAS GENERALES.	
• CONDICIONES DE REESTRUCTURACION.	
• CLAUSULAS POCO USUALES.	
• CARACTERISTICAS ESPECIFICAS.	
• DEUDA REESTRUCTURADA.	
C) LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL FINANCIERA EN DICIEM- BRE 31 de 1985.....	141

CAPITULO V

LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO: 1982 - 1986.

A) LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO:1982-1985.	-----149
B) TERCER CONVENIO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO 1986.	-----154
● CONCLUSIONES Y SUGERENCIAS.	-----160
● INDICE DE CUADROS.	-----
● GLOSARIO DE TERMINOS.	-----
● BIBLIOGRAFIA.	

## I N T R O D U C C I O N

Uno de los problemas más graves que enfrenta el país y por ende, muchas empresas e instituciones, es el concerniente al monto de la deuda externa que se generó principalmente durante el período 1977-1982.

Hasta mediados de 1982, la participación de México en el ámbito financiero internacional registró un notable incremento: el desarrollo del sector industrial, comercial y de servicios del país, tuvo como consecuencia la necesidad de acudir al financiamiento internacional para lograr sostener el ritmo de crecimiento de estos sectores.

Con una deuda externa de aproximadamente 97 mil millones de dólares en 1985, la segunda de mayor magnitud en el mundo, México afronta problemas para el pago del servicio de su deuda externa desde el segundo semestre de 1982, en virtud de las condiciones económicas adversas del país, y las dificultades para la obtención de nuevos créditos externos.

Es por este motivo que en agosto de 1982, se iniciaron negociaciones para reestructurar parte de la deuda con el exterior: la que presentaba algún vencimiento entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984.

En este primer proceso de reestructura que duró aproximadamente año y medio, México reestructuró con la banca comercial internacional, un total de 20 mil millones de dólares, logrando en esa ocasión un plazo de ocho años con cuatro de gracia.

En septiembre de 1984, se acordó iniciar un nuevo proceso de reestructura, en esta ocasión por 48 mil millones de dólares de créditos que presentaran algún vencimiento entre 1985 y 1990, con un plazo de 14 años y disminuyendo el costo.

En virtud de considerar a la deuda externa como uno de los mayores problemas o lastres que México tiene, el objetivo que persigue esta investigación, desarrollada en su mayor parte en Nacional Financiera, S.N.C., es proporcionar al administrador financiero un marco de referencia del origen, condiciones y desarrollo del financiamiento, vía créditos externos, negociados por el sector público y privado del país durante el período 1977-1985, para tener la posibilidad de considerar las repercusiones que este tipo de financiamiento ha tenido en el desarrollo económico y en la complejidad empresarial en los últimos años.

Es importante mencionar que sobre el tema que nos ocupa, poca es la información existente actualiza

da y sistematizada con la que se cuenta, por lo que las fuentes de información para integrar esta investigación son, principalmente, revistas especializadas extranjeras y agencias noticiosas nacionales e internacionales, así como información procedente de Nacional Financiera, Banco de México y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

También es importante hacer notar que las estadísticas aquí presentadas pueden no coincidir exactamente entre las distintas fuentes debido a metodología - de registro de las mismas e incluso, de manipulación que de esta información se pueda realizar.

la investigación comprende el financiamiento externo obtenido por México durante 1977-1982 y - el proceso de reestructura de la deuda en 1982-1983 y --- 1984-1985, por lo que sólo se mencionarán someramente los antecedentes históricos como referencia del tema.

Asimismo, la investigación se dirige principalmente a los créditos directos obtenidos por el sector público y privado con la banca comercial internacional.

Por último, es importante destacar que, actualmente, la función de administrador financiero no se limita solamente a la prevención, obtención y óptima utilidad de los recursos necesarios para el desarrollo de --

una empresa o institución, sino que su actividad trasciende  
de en estos momentos de una manera determinante en lo econ  
nómico, político y social de México.

C A P I T U L O I

LA ADMINISTRACION EN EL DESARROLLO ECONOMICO

A) DEFINICIONES DE ADMINISTRACION, PLANEACION Y FINANZAS• Administración

- . GEORGE TERRY la define como "el proceso distintivo que consiste en la planeación, organización, ejecución y - control ejecutados para determinar y lograr los objetivos mediante el uso de gente y recursos. Estas cuatro funciones fundamentales de la administración, son las características que distinguen a un jefe de otro".
  
- . PETERSON AND PLOWMAN definen a la administración como "una técnica por medio de la cual se determinan, clasifican y realizan los propósitos de un grupo humano particular".
  
- . J. D. MOONEY: "Es el arte o técnica de dirigir o inspirar a los demás con base a un profundo y claro conocimiento de la naturaleza humana".
  
- . E.F.L. BRECH: "Es un proceso social que lleva consigo la responsabilidad de planear y regular en forma eficiente las operaciones de una empresa para lograr un propósito dado".
  
- . HENRY FAYOL dice que "administrar es prever, organizar, mandar, coordinar y controlar".

---

Nota: La bibliografía utilizada en las definiciones de este capítulo se presenta desglosada anexo a la bibliografía general.

- . AGUSTIN REYES PONCE: "Administrar es la función de lograr que las cosas se realicen por medio de otros".
- . JOSE ANTONIO FERNANDEZ ARENA: "Es la Ciencia Social -- que persigue la satisfacción de objetivos institucionales por medio de un mecanismo de operación y a través - del esfuerzo humano".
- . ADMINISTRACION: "Ciencia Social compuesta de princi--- pios técnicos y prácticos y cuya aplicación a conjuntos humanos permite establecer sistemas racionales de es--- fuerzo cooperativo a través de las cuales se pueden alcanzar propósitos comunes que individualmente no es fac tible lograr".
- . BROOK ADAMS define a la administración como "la capacidad de coordinar hábilmente muchas energías sociales, - con frecuencia conflictivas en un solo organismo para - que ellas puedan operar como una sola unidad".
- . WILBURG JIMENEZ CASTRO: "La administración es un conjunto de conocimientos y de investigaciones que tienen sus propios principios y que permite obtener conclusiones confiables y susceptibles de adquirir carácter unitario y general"

Basándonos en las anteriores definiciones -

podemos determinar que la administración:

- Interviene para lograr coordinación del esfuerzo humano de un grupo en particular.
- Busca la consecución de un resultado determinado de antemano.
- Busca la óptima utilización de cualquier tipo de recurso que participe en la consecución de un objetivo.
- Aplica una serie de técnicas, principios y conocimientos de validez universal, lo que le confiere el carácter de ciencia, y a la vez, al ser aplicados por y para un tipo determinado de grupo humano, le confiere la posibilidad de hacerla un arte, al tener la oportunidad de darle --- "personalidad" a un estilo determinado a la administración que se aplique.

• Planeación

• GEORGE TERRY: "La planeación es la selección y relación de hechos, así como la elaboración y uso de suposiciones respecto al futuro en la visualización y formulación de las actividades propuestas que se cree --- sean necesarias para alcanzar los resultados deseados".

• JESUS GONZALEZ MORALES: " Es la función primera del proceso administrativo cuyo antecedente inmediato es la previsión ,

y comprende la fijación de objetivos, políticas, procedimientos y programas, así como la elaboración y selección de diversas alternativas relacionadas con la operación de una empresa o de una sección de ella, tomando en cuenta siempre las condiciones del medio ambiente en que se actúa y la necesidad de colaboración de los subordinados".

- . AGUSTIN REYES PONCE: "La Planeación consiste en fijar el curso concreto de acción que ha de seguirse, estableciendo los principios que habrán de orientarlo, la secuencia de operaciones para realizarlo y las terminaciones de tiempo y de números necesarios para su realización".
- . JOSE ANTONIO FERNANDEZ ARENA: "La Planeación por ser un trabajo mental es de índole intelectual, los hechos correspondientes a la situación que se considera se relaciona con la experiencia y el conocimiento del gerente; se necesita reflexionar y ayudan la imaginación y previsión. Quien planea debe ser capaz de visualizar con claridad en su mente el modelo de actividades necesarias, tiene que tratar con intangibles y proyectar -- sus ideas creadoras hacia planes definidos".
- . CHARLES MERRIAM: "Planificación consiste en la sistemática, continua y previsoramente aplicación de la mejor inte-

- ligencia, disponible a programas de bien común en el -- campo público. La planeación es un proceso continuo y necesita la constante revisión de sus tendencias, puntos de vista y políticas; en forma tal que se adopten y ajusten las políticas gubernamentales con la menor justificación, con la menor fricción y desperdicio".
- . CARL LANDEVER la define así: "Planificación quiere decir coordinación por medio de un esfuerzo consciente en vez de la coordinación automática que tiene lugar en el mercado y este esfuerzo consciente debe hacerlo un órgano de la sociedad".
  - . SIMON, SMITHBURG Y THOMPSON: "La Planificación es la actividad que se ocupa de preparar proyectos para el futuro, de la valorización de alternativas de acción y de los métodos por medio de los cuales se puedan llevar a cabo los proyectos escogidos".
  - . PLANIFICAR "es un proceso mental racional, un proceso mental de adaptación anticipada al futuro y sobre cuyos componentes el planificador, por las unidades encargadas de la ejecución, tienen determinado grado de control".
  - . JOHN PFIFFNER la define así: "Planificación, cuando se aplica a la administración comprende el proceso de ase-

gurar la realización de todos los hechos dentro de los límites del tiempo, distancia y poder humano, y encauzar tales hechos hacia la solución de los problemas administrativos correspondientes".

- PLANEACION A CORTO PLAZO: Aquella que tiene metas de realización no mayores a un año.
- PLANEACION A LARGO PLAZO: Proyección de los planes generales o específicos (por ejemplo financieros, producción, mercadotecnia, etc.) de una empresa o institución hacia un futuro lo más lejano, dentro de lo razonable.

Este tipo de planeación abarca:

- Planificar los objetivos y resultados buscados para ser realizados en el período programado.

De acuerdo a las definiciones anteriores podemos decir que la Planeación:

- Involucra al futuro, tanto el económico, político, social y tecnológico como el interno de la propia empresa o institución.
- Implica acción, ya sea presente o futura.
- Determina un marco de referencia, presentando posibles problemas y alternativas para la toma de decisiones.

- Determina valores y prioridades de metas y objetivos.
- Analiza los recursos necesarios, tanto presentes como futuros y su proceso de integración.
- Presenta la descripción del desarrollo de los planes y programas que se tendrían que llevar a cabo para la consecución de las metas y objetivos, así como proyectos de los distintos sistemas de control propuestos para evaluar el grado de progreso y determinar los problemas en la ejecución de planes y programas.
- Proyecta la futura estructura de la organización para conseguir los objetivos.
- Prevé los recursos necesarios para obtener los objetivos dentro del costo previsto y de los límites de beneficios.

• Finanzas

. HAROLD KOONTZ y CYRIL O'DONNELL: "Finanzas es la función de la empresa encargada de obtener los recursos y de controlar su utilización".

. HUNT, WILLIAMS Y DONALSON: "La función del financiamiento es el esfuerzo para proporcionar los fondos que necesitan las empresas en las más favorables condiciones a la luz de los objetivos del negocio".

- . "La administración financiera no es sólo la adquisición, ahorro, préstamos e inversiones de los fondos monetarios, sino también la adquisición y utilización del capital, - crédito y fondos de toda clase empleados en las operaciones normales de una empresa... además del buen aprovechamiento y administración de todos los ingresos y egresos de las organizaciones".

Las finanzas de la empresa constituyen la actividad por la cual su administración prevé, planea, organiza e integra, dirige y controla la inversión y la obtención de sus recursos materiales.

#### B) PLANEACION FINANCIERA

Hemos visto algunas definiciones de administración, planeación y finanzas; pero es necesario ubicar a la planeación en el proceso administrativo, proceso que es la base de la administración general, de la cual se derivan los demás tipos de administración específica, como son: la Administración de Recursos Humanos, la Administración de Mercadotecnia y la Administración Financiera, por ejemplo.

Los elementos del proceso administrativo son: <sup>1/</sup>

---

<sup>1/</sup> Reyes Ponce Agustín, "Administración de Empresas". (2a. parte, Pág. 61-64, Edit. Limusa, Méx. 1977).

- . **Previsión:** Es la investigación y valorización de las -- condiciones futuras que se le pueden presentar a una organización.
  
- . **Planeación:** Es la determinación de los cursos de acción a seguir, así como la fijación de políticas, procedimientos y programas que han de regir a la organización.
  
- . **Organización:** Es la estructuración técnica de las realizaciones que deben darse entre las diferentes jerarquías, así como las funciones y obligaciones de cada una de éstas para el logro de una mayor eficiencia.
  
- . **Integración:** Es la provisión de los recursos humanos, materiales y técnicos en las mejores condiciones posibles para su mejor aprovechamiento.
  
- . **Dirección:** Es la coordinación y vigilancia de las actividades de una empresa para su realización - en forma más eficaz.
  
- . **Control:** Es la comparación entre los resultados obtenidos y los objetivos establecidos, así como la interpretación de los resultados y la --- aplicación de medidas correctivas en casos - necesarios.

Lo anterior lo podemos observar gráficamente:

te: 2/

<u>FASE</u>	<u>ELEMENTO</u>	<u>ETAPA</u>
<u>M E C A N I C A</u>	<u>Previsión</u>	Objetivos Investigaciones Cursos Alternativos
	<u>Planeación</u>	Políticas Procedimientos Programas y Pronósticos Presupuestos
	<u>Organización</u>	Funciones Jerarquías Obligaciones
<u>D I N A M I C A</u>	<u>Integración</u>	Selección Introducción Desarrollo
	<u>Dirección</u>	Autoridad Comunicación Supervisión
	<u>Control</u>	Su establecimiento Su operación Su interpretación

2/ IBID.

La planeación financiera forma parte del - proceso administrativo y permite llevar a cabo una correcta administración y adecuar, a características específicas, los recursos con lo que se cuenta, así como determinar los recursos que necesitará para llevar a cabo los objetivos establecidos.

Para poder presentar características y funciones de la planeación financiera, es importante conocer algunas de las definiciones que algunos autores presentan:

. JAIME MORENO FERNANDEZ: "La Planeación Financiera es una técnica que reúne un conjunto de métodos, programas y objetivos con el fin de establecer en una empresa pronósticos y metas económicas y financieras por alcanzar, tomando en cuenta los medios que se tienen y los que se requieren para lograrlos. Puede decirse en forma más simple, - que la planeación financiera es un procedimiento para decidir qué acciones se deben realizar en lo futuro para lograr los objetivos trazados en tres fases: planear lo -- que se quiere hacer, llevar a cabo lo planeado y verificar la eficiencia de cómo se hizo".

. FRED WESTON: "La planeación financiera total, tal como - esa frase se usa aquí, comprende la programación anticipada de todos los planes de administración financiera y la integración y coordinación de estos planes con los planes

de operación de las demás funciones de la empresa".

En base a las anteriores definiciones podemos decir que la planeación financiera:

- Es una Técnica: en virtud de que proporciona elementos de juicio en la planeación de una tarea a desarrollar, en la obtención de información y los recursos necesarios para el inicio de un plan de acción.
- Es un conjunto de Métodos: puesto que proporciona una serie de políticas y procedimientos para realizar con orden una actividad cuya finalidad es obtener ciertos objetivos deseados.

#### POLITICAS FINANCIERAS

"Guías para las acciones que se relacionan con la fijación, obtención, manejo, aplicación y control de los fondos requeridos por la empresa. Estas políticas sirven para:

- . Determinar el monto de capital requerido para lograr un objetivo.
- . Determinar el control de capital.
- . Seleccionar fuentes y uso de fondos.
- . Establecer la estructura financiera". 3/

### PROCEDIMIENTOS

"Que es el conjunto de normas que regulan - el desarrollo de las distintas fases y trámites para ejecutar una tarea determinada". 4/ Estos procedimientos aseguran - la coordinación entre las funciones del área financiera y las otras áreas que integran a la empresa, además de asegurar la consistencia de las acciones y facilitar la implementación de los controles diseñados.

El primer paso de la planeación financiera es la fijación de metas para la utilización de los fondos en la forma más adecuada, con el fin de obtener la mayor productividad de los recursos de la empresa en forma permanente y - poder otorgar un rendimiento adecuado a los propietarios.

Una empresa, para alcanzar sus objetivos fi nancieros, necesita de una serie de recursos humanos, materia les y técnicos que sólo se pueden obtener si se cuenta con -- los fondos necesarios. Y para lograr lo anterior, es neces a rio tener una adecuada planeación financiera, de acuerdo a -- sus planes a corto y largo plazo, que presente la mejor combi nación de recursos propios y ajenos, lo cual permitirá obte-- ner un rendimiento adecuado, una liquidez satisfactoria y un equilibrio en la estructura financiera.

---

4/ IBID.

C) PRINCIPALES FUENTES DE RECURSOS

Las fuentes de recursos internos y externos que puede conseguir una empresa son varias, y han sido causa de diversos estudios; sin embargo, dado que el tema objeto de esta investigación es el financiamiento externo de México con la banca comercial internacional nos limitaremos a comentar brevemente estas fuentes.

Una de las principales funciones que tiene el responsable de las finanzas de la empresa, es seleccionar las fuentes de financiamiento, pero en forma tal que esta selección se realice previo análisis de las necesidades y características en que se aplicará o destinará el crédito.

La escasez de capital, que se ha agravado debido al fenómeno inflacionario que afecta a la mayoría de los países en general, y el hecho de que actualmente las técnicas económica-administrativas permiten alcanzar un alto grado de eficiencia que se ha reflejado en una mayor competencia, generó la necesidad de que las empresas, a través de sus funcionarios encargados de la actividad de obtener recursos, sean lo suficientemente capaces de enfrentar y salvar las dificultades que representa al allegarse fondos; de otra forma, el problema que se le presenta a una empresa es la posibilidad de estancarse o bien, de desaparecer como organización.

En relación del encargado de obtener fon--

dos, es importante considerar que el Licenciado en Administración es uno de los profesionales más capacitados para realizar esta actividad, dadas las características en cuanto a conocimientos se refiere. Este puesto clave en la organización puede ser encomendado al Gerente o Director de Finanzas, Contralor o Tesorero de la empresa, funcionarios que tienen la responsabilidad de seleccionar las fuentes de financiamiento más adecuadas, de acuerdo a las características de la empresa y de su estructura de capital.

Algunas de las alternativas que tiene el responsable de las finanzas para decidir entre las fuentes de financiamiento son las siguientes:

- . Aumentar Capital Social
- . Solicitar un Préstamo Bancario
- . Reinvertir Utilidades
- . Emitir Obligaciones
- . Utilizar un Arrendamiento

Los factores que se deben considerar al decidir por alguna de las fuentes de financiamiento son:

- . Costo Financiero
- . Impacto en la Estructura Financiera
- . Impacto en margen de utilidad
- . Influencia en precio de Mercado
- . Asuntos Operativos

En cuanto a clasificación, las fuentes de financiamiento pueden ser:

1. Internas
2. Externas

FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS.- Son los recursos propios que genera la misma empresa y que generalmente sirven para cubrir eventualidades dentro de un periodo no mayor a un año (a corto plazo) y que pueden ser:

- . Reversión de Utilidades
- . Depreciación y amortización
- . Aportación de Socios

FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS.- Son las fuentes de recursos de terceras personas que pueden ser ajenas a la empresa y generalmente sirven para hacer frente a las necesidades de adquisición de activos fijos a largo plazo, y pueden ser:

- . Proveedores
- . Emisión de Acciones
- . Créditos Bancarios; que pueden ser:
  - Préstamos Directos
  - Préstamos de Habilitación o Avfo
  - Préstamos Refaccionarios
  - Préstamos Prendarios
  - Préstamo Hipotecario

FUENTES DE FINANCIAMIENTO a través de Fondos creados por el Sector Público: por ejemplo:

- FOMEX (Fondo para el Fomento a las Exportaciones de Productos Manufacturados).
  - FONEI (Fondo de Equipamiento Industrial).
  - FOGAIN (Fondo de Garantía y Fomento a la Industria Mediana y Pequeña).
  - FOMIN (Fondo Nacional de Fomento Industrial).
  - FIRA (Fondo de Garantía y Fomento a la Agricultura, Ganadería y Avicultura).
- etc.

1. FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNAS

- Reinversión de Utilidades: Constituyen una fuente de financiamiento interno muy importante, pues al ser generadas constantemente por las actividades de la organización, pueden ser utilizadas hasta antes de cerrar el ejercicio, al final del cual se determinará la forma de distribución de las mismas. Las utilidades se determinan después de restar de las ventas netas, los costos, gastos y provisiones para el pago de impuestos y participación al personal.
- Depreciación y Amortización: "Depreciación es la

estimación técnicamente calculada de la medida -- que se considera ha disminuído el valor de los ac tivos fixos tangibles (excepto terrenos) como con secuencia de su uso, el transcurso del tiempo y - la obsolescencia". 5/

Sin embargo, este concepto de depreciación ha decaído, principalmente por la influencia del fenómeno inflacionario. "Actualmente la depreciación se considera como una fuente de recursos (excepto terrenos o activos no sujetos a depreciación), y se define como un sistema de contabilidad que tiene por objeto distribuir el valor de la inversión en - capacidad potencial de producción o de servicio en términos - de lo que cuesta reponerla actualmente, menos el valor de desecho (si existe) con base en un método sistemático y razonable". 6/

Lo anterior se refiere a un proceso de distribución y no de valuación, es decir, que a través de cargar la depreciación a costos o gastos se efectúa un proceso de finan ciamiento con recursos propios, sin necesidad de hacer ningún desembolso.

En cuanto al término "amortización", se denomi

---

5/ Méndez Villanueva, Antonio. "Información Financiera y Toma de Decisiones". Edit. "Aries", México 1977, pag.108.

6/ Moreno Fernández. "Las Finanzas en la Empresa". Edit."IMEF" México, 1977, Pag. 32.

na así a la distribución de un importe pagado anticipadamente a la percepción de un servicio entre el número de períodos de tiempo (sic), años, meses, etc., durante los cuales - habrá de percibirse, con el objeto de considerar apropiadamente la medida en que tal importe disminuye conforme se va percibiendo dicho servicio". 7/

Al igual que la depreciación, la amortización analizada desde un punto de vista contable, es la extinción gradual del valor del intangible o cargos diferidos por la acción del paso del tiempo. El uso o pérdida de su utilización económica, puede considerarse como una fuente de recursos en la misma forma que la depreciación.

- APORTACION DE SOCIOS.- "Esta aportación se identifica como "Capital Contable" y son básicamente las aportaciones directas de los propietarios -- (Socios o Accionistas) que se denominan "Capital Social" y los conceptos que representan aumentos o disminuciones de tales aportaciones, son generalmente, derivados de las operaciones normales de la entidad, es decir, las utilidades y las -- pérdidas". 8/

El financiamiento de la empresa por medio de fuentes internas (recursos propios) resulta ser una fuente

---

7/ Méndez, V. A. Op. Cit. pág. 116

8/ Méndez V.A. Op. cit. pág. 129

te limitada, ya que los recursos obtenidos por las utilidades, y depreciación, no son generalmente suficientes para cubrir las necesidades de la empresa, por lo que es necesario recurrir a las fuentes de financiamiento externo, y lograr una combinación de estas dos fuentes que ayude a realizar los objetivos y metas planteados tanto a corto como a largo plazo.

## 2. FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNAS

- . Proveedores: Son deudas contraídas con personas morales (entidades) o físicas, de las cuales recibe la empresa mercancías o materias primas a crédito que la empresa utiliza en sus operaciones a corto y largo plazo y tiene como característica el no suscribir títulos de crédito. El plazo para liquidar el costo de esta mercancía o materia prima es, generalmente, a 30, 60 y 90 días.
- . Emisión de Obligaciones: Son deudas contraídas por la empresa mediante la emisión de títulos de crédito denominados "Obligaciones" y que son ofrecidos al público inversionista o a otras entidades, asumiendo la responsabilidad de pagar un interés durante el plazo que tiene vigencia la emisión, plazo que es mayor a un año.
- . Créditos Bancarios: Los créditos bancarios cons-

tituyen una de las fuentes de financiamiento externas más importantes para las empresas, debido a la naturaleza de las operaciones de los bancos, a los cuales se recurre para obtener recursos tanto a corto como a largo plazo.

Los bancos, como fuente de fondos, otorga éstos mediante diferentes tipos de créditos:

Préstamos Directos: Que representa el tipo de crédito bancario "clásico", puesto que no se exige más garantía que la que ofrece el sujeto de crédito como persona, con buena solvencia moral y económica.

Para la obtención de este tipo de crédito, es necesario firmar un "pagaré", en el cual se estipula: la promesa incondicional de pagar el total del crédito otorgado, así como la fecha en que se liquidará tal adeudo, y el importe que se cubrirá por concepto de intereses.

Algunos de los requisitos solicitados por el otorgamiento de este tipo de crédito son:

- . Capacidad de Pago
- . Arraigo de la localidad
- . Experiencia en su negocio o actividad
- . Antecedentes de Crédito
- . Garantías.

Préstamos de Habilitación o Avfo: Este crédito es operado mediante la celebración de un contrato, en el cual se especifica claramente el destino que se le dará al importe del préstamo, así como la forma en que se garantizará.

Este es un tipo de "crédito supervisado" ya que la Institución que lo otorga, vigila que el monto total del crédito se invierta en el destino determinado en el contrato, pues de no cumplirse con estas normas, la Institución de crédito tiene derecho a ejercer acción legal directa sobre las garantías especificadas.

Este tipo de crédito se concede a personas físicas o morales dedicadas a la producción, principalmente industrial, agrícola y ganadera, y el destino del crédito es la adquisición de materias primas y pago de sueldos y salarios directos necesarios para la fabricación de artículos que produzca la empresa. El plazo concedido es de dos a tres años.

Préstamo Refaccionario: Este tipo de crédito, al igual que el anterior, requiere de un contrato para su otorgamiento, en el cual se especifica el destino del importe concedido; por lo general, este crédito se invierte en la adquisición

de Equipo, Maquinaria y Herramientas necesarias para el fomento de la producción o fabricación de artículos de cualquier índole.

El plazo a que se presta este tipo de crédito no es mayor a quince años.

Préstamos Prendarios: Para el otorgamiento de este crédito se debe dar una garantía de un bien mueble, y se documenta mediante un pagaré que -- tiene los siguientes requisitos:

- Mencionar que es un pagaré
- La promesa incondicional de pagar un importe determinado de dinero
- La fecha en que se liquidará tal importe
- El nombre a quien se debe hacer el pago
- La firma del suscriptor
- La descripción de la garantía

La garantía para el pago de este tipo de crédito pueden ser las siguientes:

- Bienes o títulos de crédito, nominativos o al portador
- Bienes que pueden ser: maquinaria, equipo, autos, etc.
- Facturas que acrediten la propiedad de artículos y que quedarán físicamente en

poder del deudor fungiendo éste como depositario.

Este tipo de crédito sólo se otorga a personas físicas y se destina exclusivamente a la adquisición de bienes de consumo duradero; el plazo máximo a que se otorga es de dos años.

Préstamo Hipotecario: Este crédito se caracteriza porque debe ser garantizado con un bien inmueble, ya que los bancos hipotecarios generalmente no admiten en garantía simples terrenos, ni urbanos ni rústicos, por lo que la garantía sólo la puede constituir una casa, un edificio, un condominio e inclusive una edificación de tipo industrial o comercial.

Los requisitos generales para la obtención de este crédito son:

- Escritura o testimonio de escritura
- Planos, los cuales deben ser los originales de la construcción y de las modificaciones a la misma
- Boleta Predial y de agua al corriente en su pago
- Fotografía de la fachada
- Alineamiento y número oficial autorizados

- Avalúo practicado por una Institución de crédito autorizada; generalmente el avalúo es realizado por el departamento fiduciario de la Institución de crédito.

Los plazos para la amortización de este tipo de crédito son entre cuatro y quince años.

Generalmente la mayoría de las empresas -- del país recurren a la banca como fuente de financiamiento -- por la amplia gama de servicios que ofrece, por lo que representa la fuente de crédito dominante a corto, mediano y largo plazo. Para las empresas medianas y pequeñas, los préstamos bancarios representan la fuente de crédito más importante, ya que, a diferencia de los grandes consorcios, que también acuden al financiamiento bancario de manera significativa, no pueden, generalmente, obtener financiamiento mediante la emisión de obligaciones, o colocación de acciones en la bolsa de valores.

D) EL SISTEMA FINANCIERO EN EL DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO

En México, la Administración Financiera en el sector público ha sido concebida con la finalidad de tener objetivos e ideas definidas en cuanto a las necesidades de crecimiento económico y distribución de la riqueza; asimismo, para lograr la formación e integración de instituciones e instrumentos para llevar a cabo políticas y planes con el --

fin de alcanzar las metas anteriores.

Sin embargo, la planeación financiera no ha obtenido los resultados planeados a largo plazo, puesto que su elaboración ha obedecido a intereses y metas de los diferentes gobiernos en las últimas décadas y al grado de correlación de fuerzas existentes entre los distintos sectores sociales que integran el país.

Así, después del movimiento armado de la revolución, en el período de 1925 a 1940, y dadas las condiciones en que se encontraba el país, entre los que destacaban la falta de confianza en el Gobierno, la carencia de -- una infraestructura básica para el desarrollo y la imposibilidad de recurrir al mercado de capitales, empieza la formación del sistema bancario mexicano con la creación de distintas instituciones bancarias:

"Primero, se creó el Banco Central, el -- Banco de México, en 1925, para dar coherencia y orden al sistema monetario y crediticio; en 1926, el primer banco agrícola para financiar la extensión y tecnificación de la agricultura; en 1933, el Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas para financiar obras y servicios públicos; y en 1934, la Nacional Financiera". 9/

---

9/ ALFREDO NAVARRETE R.- "La Administración Financiera para el Desarrollo Económico". Edit. SELA 1a. Edición. México, 1966; Pág. 58.

Posteriormente, "en 1935, se crea el Banco Nacional de Crédito Ejidal; en 1936, los Almacenes Nacionales de Depósito; en 1937, el Banco Nacional de Comercio Exterior y el Banco Nacional Obrero de Fomento Industrial, y en 1938, la Unión Nacional de Productores de Azúcar". 10/

En este período, y dadas las condiciones que habían, la creación de estas instituciones no se realizó con la intención de competir con la banca privada existente, sino que "a través de su asociación con el Banco de México y en convivencia "pacífica" con las instituciones nacionales - de crédito que se crearon entre 1933 y 1938 se constituyeron en el sistema bancario nacional" 11/

La preocupación fundamental en esa época - giraba en torno a establecer las condiciones adecuadas para el proceso de industrialización del país e integrar este sistema bancario era un requisito indispensable para el progreso económico "pues si bien una buena organización financiera no puede por sí misma producir el desarrollo, una mala organización financiera puede entorpecerlo". 12/

En ese tiempo, no se podía recurrir a la implementación de un moderno sistema impositivo, ya fuera ha

---

10/ ROSA OLIVIA VILLA.- "Nacional Financiera: Banco de Fomento del Desarrollo Económico de México. Edit. por Nafinsa, México, 1976; Pág. 7.

11/ IBID

12/ IBID

sado en impuestos al ingreso o al gasto; el acceso al mercado de capitales era restringido y tampoco se podría acudir al financiamiento externo después de afectar intereses extranjeros en ferrocarriles y petróleo vfa expropiación.

La crisis mundial que comenzó en 1929, re-percutió fuertemente en México:

"Aumentó el desempleo, disminuyeron las exportaciones y la inestabilidad cambiaria llevó a la promulgación, en 1931 del abandono del patrón oro y a la libre exportación del metal áureo. Esto último provocó una crisis deflacionaria sin precedente". 13/

Sin embargo, tres años después, esta situación empezó a cambiar. El número de instituciones bancarias aumentó: de 36 que había en 1932 a 57 en 1933 y 64 en 1935; se avisoraban tiempos de guerra.

Con la segunda Guerra Mundial, el sistema bancario nacional se consolidó: la apertura de mercado externo para los productos mexicanos aumentó la demanda de créditos para la producción, y se incrementó la entrada de capitales que hufan del conflicto bélico, buscando mejores condiciones de inversión. Bajo esas condiciones el banco central impulsó la creación de más bancos que se integraron

---

13/ "La Banca reguló e impulsó a la Economía". Excelsior 18 de oct., 1983.

a la actividad económica: para 1942 existían 142 instituciones privadas.

A partir de 1955, el Gobierno Federal empezó a utilizar al crédito externo en forma sistemática y como parte de una estrategia de desarrollo económico conocida como "Desarrollo Estabilizador". La estrategia de política económica asociada al modelo de "desarrollo estabilizador" descansaba principalmente en las siguientes premisas:

"Al Estado correspondía:

- . Otorgar la creación de la infraestructura
- . Otorgar servicios sociales a la población
- . Crear estímulos a la inversión privada nacional y extranjera, a través de medidas de protección e incentivos fiscales.
- . Y, el manejo de las políticas monetaria, fiscal y laboral.

Al sector privado y paraestatal correspondía utilizar las facilidades del estado y asegurar el crecimiento de las actividades industriales, agropecuarias y de servicios". 14/

La razón principal del desarrollo finan--

---

14/ Bueno, Gerardo, "Las Estrategias del Desarrollo Estabilizador y del Desarrollo Compartido". Pág. 23, - - Edit. Tecnos, México 1977.

ciero del sistema bancario en los sesentas fue el hecho de - que en el desarrollo estabilizador se utilizó escasamente el aparato impositivo como medio de captar excedentes de ingresos, pues se consideraba que la tributación era un elemento de desaliento tanto para inversionistas como para ahorradores.

Como alternativa, se buscó actuar sobre -- los elementos del ahorro voluntario, dotando para ello al -- sistema bancario de bases legales para que "llevara a cabo - la función de captar ahorro y canalizarlo hacia la inversión. Simultáneamente se decidió que el Gobierno, a través del encaje legal sobre todo, aprovechara una parte del ahorro captado por el aparato financiero privado". 15/

En consecuencia, la importancia del sector bancario en México pasó a ocupar un papel de primera línea, ya que se le asignó una función decisiva en el proceso de ahorro-inversión y en el financiamiento del déficit fiscal.

Durante la década de los setenta, se acrecentó la importancia de la banca privada y ya para 1974, la participación de sus recursos empezaba a superar a la de las instituciones oficiales, no obstante que en éstos se incluyen los recursos del Banco Central (Banco de México).

---

15/ R.O. Villa, Op. cit. Pág. 85.

El desarrollo de la banca nacional en los últimos diez años se caracterizó por su rápido aumento de los recursos que manejaba, por la diversificación de los servicios que prestaba y por su elevada concentración:

"En el pasado, aunque destacaban 5 ó 6 -- bancos como los más importantes, subsistían abundantes instituciones pequeñas o medianas. Sin embargo, las exigencias crecientes del acelerado desarrollo económico del país, obligó a que muchas de ellas desaparecieran o se fusionaran".  
16/ Este proceso se inicia en 1974, cuando se fusionan instituciones bancarias, hipotecarias y fiduciarias.

Para 1980, el papel de la banca privada en el sistema financiero era primordial; el desarrollo económico también incrementó la concentración bancaria:

"En 1980, la concentración bancaria era realmente espectacular: Bancomer y Banco Nacional de México controlaban 38% de las oficinas bancarias en todo el país, 49.1% de los recursos bancarios totales; recibieron 49.1% de la captación y 61% de las utilidades totales. -- Así lo demuestra el siguiente cuadro". 17/

---

16/ Belmar, Alejandro. "La Concentración Bancaria e Industrial Mayor que en E. U.". Excelsior, Oct. 12, 1983.

17/ Ibid.

## CUADRO No. 1

## MEXICO: CONCENTRACION BANCARIA EN 1980

Bancos	No. de Oficinas en la República	Recursos	Captación	Utilidades
BANCOMER				
BANAMEX	38%	49.1%	49.1%	61%
-----				
BANCOMER				
BANAMEX				
SERFIN	65%	75%	73%	80%
COMERMEX				
SOMEX				

Este proceso de concentración siguió durante 1981 y parte de 1982; y esta concentración, aunada a las condiciones financieras y económicas del país en 1982, fueron una de las causas para efectuar la "nacionalización de la banca" en septiembre de 1982.

En agosto de ese año, México se encontraba en virtual quiebra financiera: los ingresos de divisas por venta de petróleo habían disminuido, las especulaciones y fuga de capitales alcanzaba niveles excesivos, el financiamiento externo era cada vez más restringido.

El 10. de septiembre de 1982, se informa de

dos noticias trascendentales: la nacionalización de la banca y el establecimiento de un control generalizado de cambios.

Los argumentos que se mencionaron para la nacionalización bancaria fueron principalmente dos:

- A) La banca propiciaba la salida de dólares; esto se detendría, teniendo el Estado el control bancario.
- B) Al tener el Estado el control bancario, se esperaba que el control generalizado de cambios establecido tuviera éxito.

La medida de efectuar los intereses de los banqueros privados fue más que económica o administrativa, - una decisión política:

- . Fue una decisión personal, no se consultó ni con el gabinete económico ni con el Congreso de la -- Unión.
- . La fuga de capitales no se generó por intervención bancaria, sino por un tipo de cambio que hacía demasiado "barato" al dólar, desconfianza con el gobierno y expectativas de una mayor devaluación conforme más se retrasara esta medida.
- . El sistema bancario nacional estaba controlado --

por la Comisión Nacional Bancaria, y la banca -- privada tenía que seguir férreamente los lineamientos que marcaba el gobierno.

Como ya se mencionó, la concentración bancaria era enorme, y en realidad, esta concentración está íntimamente ligada a la concentración industrial: las empresas y los bancos nacionales se han entrelazado y fusionado dándole forma y dirección al modelo de desarrollo económico que ha seguido México.

La nacionalización de la banca no destruye esta concentración bancaria e industrial, sólo la debilita y permite al Estado tener una participación todavía mayor en la economía.

La nueva administración gubernamental, -- que empezó sus funciones el 10. de diciembre de 1982, realizó algunas transformaciones:

- La banca nacionalizada se volvió banca mixta: los particulares podrán tener el 34% de las acciones y el resto (66%) el Gobierno Federal.
- Se inició el proceso de indemnización a los exbancueros privados.
- Se efectuó la fusión bancaria, quedando sólo 29 grupos de instituciones bancarias contra 56 que fueron nacionalizadas y 4 que tenían carácter mixto.

En marzo de 1985 se realiza una nueva fusión en el sistema bancario, y se reduce a 20 el número de instituciones bancarias, quedando seis instituciones con cobertura nacional, ocho de ámbito multirregional y seis de cobertura regional.

	<u>BANCO</u>	<u>BANCO FUSIONADO</u>
• <b>BANCOS DE COBERTURA NACIONAL</b>	Bancomer	-
	Banamex	-
	Banca Serffin	-
	Multibanco Comermex	-
	Banco Internacional	-
	Banco Mexicano Somex	-
• <b>BANCOS DE COBERTURA MULTIRREGIONAL</b>	Banco del Atlántico	Banco Monterrey
	Banco BCH	Banco Sofimex
	Banpafs	Banco Latino
	Banca Cremi	Banco de Promoción y Fomento
	Multibanco Mercantil de México	Bancam
	Banco de Crédito y Servicio	-
	Banca Conffa	-
	Crédito Mexicano	-
• <b>BANCOS DE COBERTURA REGIONAL</b>	Banco del Noroeste	Unibanco
	Banco Mercantil de Monterrey	Banco Regional del Norte
	Banca Promex	Banco Refaccionario de Jalisco
	Banco del Centro	Banca de Provincias
	Banco de Oriente	-
	Banco Continental Ganadero	

El nuevo sistema bancario es conocido ahora como SOCIEDADES NACIONALES DE CREDITO.

**C A P I T U L O   I I I**  
**R I E S G O   C R E D I T I C I O**

A) QUE ES RIESGO CREDITICIO

Las dificultades de algunos países en desarrollo para cubrir el servicio de su deuda externa ha aumentado la preocupación de la banca internacional en torno a la capacidad de endeudamiento de estos países y el grado de riesgo que se tendría, en un momento determinado, de no poder recuperar los créditos otorgados.

A partir de los años setentas, se empieza a recurrir con mayor frecuencia a la banca comercial internacional como fuente de financiamiento por parte de países en desarrollo:

"En 1971, el total de la deuda de los países en desarrollo era de 90 mil millones de dólares; para principios de 1983 se estimaba en 626 mil millones de dólares; esto es igual a un crecimiento anual de 19 por ciento".

18/

Este incremento en la participación de -- los países en desarrollo llevó, principalmente a la banca comercial a desarrollar varias técnicas que permitieran medir los factores de riesgo que conlleva el realizar préstamos directos a estos países. Estos factores de riesgo nacional es lo que se ha dado en llamar "Country Risk", (Ries

---

18/ Branon, Jeffery T. "Country Risk Assessment and U.S. Banks". Texas Business Review, Julio-agosto, 1983. - Pág. 192.

go crediticio por país).

Este riesgo crediticio involucra la evaluación y análisis de un complejo número de indicadores: - financieros, económicos, legales, culturales, sociales y políticos en un periodo determinado, lo cual daría como resultado una evaluación de creditibilidad.

Los riesgos de una moratoria o "default" están directamente relacionados con consideraciones del tipo "riesgo crediticio". La habilidad para cumplir con los compromisos de pago de deuda externa pueden verse afectados -- por los anteriormente mencionados factores políticos, económicos, financieros, legales, sociales y culturales.

El deseo de las instituciones financieras de tener elementos de juicio que les permitan tener cierto grado de certeza de que un crédito pueda ser repagado, ha tenido como consecuencia un mayor refinamiento y flexibilidad de los métodos que para evaluar el riesgo por país se tiene.

Lo anterior, aunado al hecho de que "una debilidad básica de los préstamos a países consiste en que las instituciones bancarias (en particular las privadas) -- ejercen muy poco control sobre el proceso general de utilización de préstamos y sobre la administración de la deuda -- en el país prestatario, aún cuando se enfrenten a lo que en suma constituye un inmenso compromiso financiero en el caso

de incumplimiento de un préstamo de tal naturaleza", 19/ - (créditos que en suma delimitan la deuda externa de un país), ha tenido como consecuencia un análisis previo de las condiciones y características de cada país antes del otorgamiento de un crédito, y el resultado de esta evaluación influye en la determinación de las condiciones en las que es factible otorgar dicho crédito: mientras más baja sea esta evaluación, más duras serán las condiciones que se apliquen en cuanto a plazo, monto y diferenciales.

De acuerdo a una investigación de riesgo crediticio efectuado por F. N. Burton 20/ las variables -- más comunmente utilizadas para determinar el riesgo crediticio son las siguientes:

- . Producto Nacional Bruto o PNB per - cápita
- . Tasa de inflación
- . Tasa de crecimiento de oferta monetaria
- . Balance Presupuestario del Gobierno Federal
- . Coeficiente de Ahorro Externo
- . Balanza Comercial
- . Gasto Militar en Relación al PNB
- . Tipo de Cambio o Paridad Cambiaria
- . Situación Sociopolítica
- . Reservas de Divisas

---

19/ Burton, F.N. "Country Risk Evaluation Methods: A - Survey of Systems in Use". The Banker, Enero 1983.

20/ Pág. 41  
Ibid.

Sin embargo, cada banco da una ponderación distinta a cada variable y además puede considerar en su análisis otras, como participación en el Fondo Monetario Internacional, tipo de productos exportados o si se exporta o importa alimentos o petróleo; lo anterior implica que no existe un método estándar desarrollado por los principales bancos internacionales para la evaluación del riesgo crediticio de un país.

A lo anterior, hay que agregar que existen elementos externos que pueden afectar la capacidad de pago de un país y que, generalmente, no son considerados en la evaluación de riesgo crediticio; estos elementos son:

- . Producción Industrial Mundial
- . Precio del Petróleo
- . Precios de Importación
- . Precio de Exportación de Países Industrializados
- . Tasas de Interés Internacionales

Las variaciones que se registran en estos rubros determinan el mayor o menor ingreso de las divisas que necesariamente debe tener una nación para hacer frente a los compromisos adquiridos con sus acreedores internacionales, en virtud de que el pago del servicio de la deuda o del intercambio comercial se efectúa en moneda extranjera, la mayor de las veces en dólares americanos.

De hecho, podemos decir que el análisis -

del riesgo crediticio por país:

- . Busca principalmente, establecer los límites de los recursos expuestos en cada país y mejorar la calidad de su cartera de préstamo.
- . Permite evaluar el potencial del mercado y determinar los montos de reserva necesarios para contr restar posibles pérdidas por el préstamo.
- . Da parámetros de las condiciones y características en que se puede otorgar un crédito.
- . La exposición al riesgo de los préstamos vigentes en cada país excluye generalmente los préstamos garantizados exteriormente, y los denominados en moneda nacional.
- . La banca norteamericana es la que mayor interés ha mostrado por este tipo de análisis. En realidad se trata de realizar operaciones con mayores márgenes de ganancia y por tanto, evitar al máximo las pérdidas.

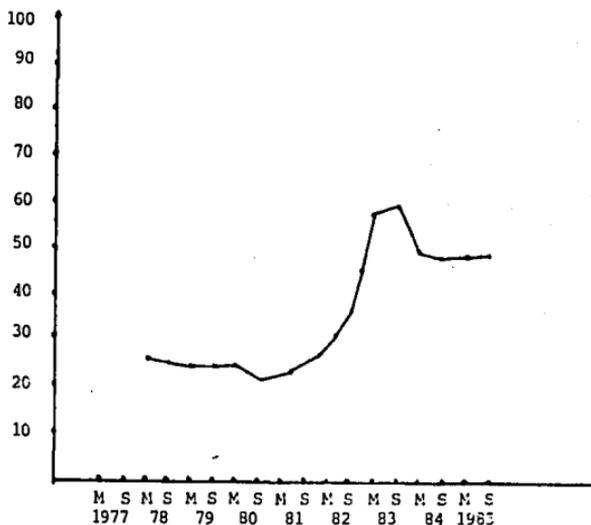
B) CONDICIONES DE CREDITO PARA MEXICO; 1977 - 1983

Los problemas económicos por los que ha transcurrido México afecta su situación en los mercados financieros internacionales.

México tuvo un nivel crediticio aceptable hasta 1982; sin embargo, entre 1982 y 1983 pasó del 40. al 90. lugar entre los países de América Latina y del número - 25 al número 60 en la escala mundial. En 1984 y 1985, su clasificación crediticia mejoró ligeramente. (Cuadro 2).

Estos cambios en la clasificación crediticia han afectado a México en los diferenciales de contratación de sus financiamientos: de 1/2% en 1980 a 2 1/4% a principios de 1983 y a 1 7/8% ó 1 3/4% en 1984.

GRAFICA: MEXICO: RANGO CREDITICIO (A nivel mundial)



## CUADRO No. 2

MEXICO: RANGO CREDITICIO

		A NIVEL MUNDIAL	EN LATINO AMERICA
1978	Mar.	27	2
	Sept.	26	2
1979	Mar.	25	2
	Sept.	25	2
1980	Mar.	25	1
	Sept.	22	1
1981	Mar.	23	1
	Sept.	25	1
1982	Mar.	29	2
	Sept.	37	4
1983	Mar.	58	9
	Sept.	60	6
1984	Mar.	50	4
	Sept.	49	3
1985	Mar.	49	2
	Sept.	49	2

FUENTE: Institutions Investor, varios números (Nota: Este rango crediticio es presentado cada seis meses, y la encuesta se basa en las opiniones de unos cien bancos comerciales internacionales, a los cuales la revista pide que evalúen en una escala de cero a 100 la reputación crediticia de cada una de 107 naciones. La encuesta refleja así un consenso general de la Banca Internacional sobre el concepto que se tiene de cada país.

El comportamiento del rango crediticio de México entre 1976-1983 refleja en parte, el comportamiento de la situación del país en este periodo:

~~A finales de 1975~~, México vivía una "crisis" financiera:

- . Se registraba un fuerte déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos de -3.6 mil millones - de dólares. Este déficit se originó, en parte, por el tipo de cambio que hacía "barato" al dólar y en la diferencia de niveles de inflación - entre México y Estados Unidos .
- . Se registraba una inflación cercana a 27.2% en - comparación a 11.3% en 1975.
- . Se registraba aún fugas de capitales que comenzó después de la devaluación ocurrida en agosto 31 de 1976.
- . El crecimiento económico pasó en 1976 a 2.1% en relación a 4.1 en 1975. 21/

Después de las dificultades económicas - de 1976, consecuencia del desequilibrio externo y la devaluación cambiaria, México registró una etapa de vertiginoso crecimiento entre 1977 y 1982.

---

21/ Banco de México: "Indicadores Económicos", varios números.

Este crecimiento del país, que incluso alcanzó un 9.2% en 1979, se realizó en un marco de recesión y estancamiento, o por lo menos bajos niveles de crecimiento, registrados en los principales países industrializados:

CUADRO No. 3

CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO  
EN PAISES SELECCIONADOS  
(Tasa Anual de Crecimiento %)

	MEXICO	ESTADOS UNIDOS	ALEMANIA	FRANCIA	GRAN BRETTANA	JAPON
1977	3.4	5.5	2.8	3.0	1.6	5.3
1978	8.2	5.0	3.5	3.7	3.9	5.1
1979	9.2	2.8	4.0	3.4	2.0	5.2
1980	8.3	-0.4	1.8	1.1	-2.1	4.8
1981	7.9	1.9	-0.2	0.4	-2.2	3.0
1982	-0.5	-1.7	-1.1	1.6	0.7	3.0
1983	-5.3	2.0	-0.3	0.5	1.0	3.5
1984	3.7	6.5	2.5	1.8	2.0	5.8
1985	3.0	2.3	2.4	1.4	3.6	4.4

FUENTE: International Financial Statistics; Fondo Monetario Internacional, varios números.

El crecimiento económico de México tuvo su origen en la explotación y exportación de los recursos petroleros:

"Antes de 1976, la participación del -- sector petrolero en el PIB fue mínima, no es sino a partir de ese año cuando dicho sector cobra importancia capital en nuestra actividad económica, básicamente como resultado de los constantes aumentos en el precio del crudo y a mayores niveles de exportación, lo que permitió una elevada captación de divisas". 22/

CUADRO No. 4

MEXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR ACTIVIDAD ECONOMICA  
(Tasa Anual de Crecimiento %)

AÑO	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
PIB Global	3.4	8.2	9.2	8.3	7.9	-0.5	-5.3
Actividades Primarias	5.2	3.6	-2.1	7.1	6.1	-0.6	2.0
Actividades Industriales	4.8	10.0	10.8	8.7	8.6	-1.1	-8.2
Servicios	1.9	5.7	12.3	9.6	8.9	-2.9	-3.6

FUENTE: Período 1977-1978: BANAMEX. México en Cifras 1970-1979  
Período 1979-1983: Banco de México. Informes Anuales 1979-1983.

22/ "Economía Mexicana 1975-1983". Centro de Economía Internacional, NAFINSA. Enero, 1984. Pág. 1.

Este crecimiento económico, aunado a la imagen de estabilidad social y económica del país, y de las perspectivas que en ese momento se tenía, permitió, tanto al sector público como al sector privado, recurrir al mercado financiero internacional y mejorar las condiciones de los diferenciales de los créditos obtenidos: de 1 1/2% en 1976 y 1977 a 1 1/4% en 1978 y de 1.0% en 1979 a 1/2% en 1980 y 1981. 23/

En 1980 y 1981, la participación de los prestatarios mexicanos en los mercados financieros internacionales tuvo una gran importancia:

- . En 1980, la mayoría de las operaciones crediticias fueron realizadas por montos grandes: 250, 300 y -- hasta 500 millones de dólares.
- . Los plazos fueron también en su gran mayoría, entre cinco y ocho años.
- . Los mejores diferenciales negociados, para plazos entre cinco y ocho años fueron la combinación de 1/2 y 5/8% sobre LIBOR.

El Gobierno Federal, Banobras y Finasa contrataron créditos en esos términos.

---

23/ Elaborado con datos estadísticos de "EUROBOND SYNDICATE GUIDE", London, England, 1983.

Para plazos entre 2 y 3 años, cabe destacar que PEMEX, FINASA y BANPESCA lograron diferenciales de 1/4% sobre LIBOR.

En 1981, se negociaron condiciones ligeramente mejores que en el año anterior:

- . Se siguieron contratando créditos por montos similares a los obtenidos en 1980, destacando el crédito obtenido por BANOBRAS por 1,000.0 millones de dólares a 6 años y con una sobretasa de 1/2% sobre LIBOR. Era la primera ocasión en que un prestatario mexicano obtenía un crédito sindicado de tal magnitud y -- con las mejores condiciones del mercado.
- . Se logró una mejora en los plazos, concertándose entre cinco y diez años.
- . Los diferenciales se mantuvieron entre 1/2% y 5/8%.

En el transcurso de 1981, el financiamiento global, otorgado al país a plazo mayor a un año fue de 19,350 millones de dólares de los cuales el 75 por ciento fueron contratados por el sector público y el 25 por ciento por el sector privado. La deuda a corto plazo era de 8.5 mil millones de dólares.

Durante el primer semestre de 1982, siguió la actividad crediticia en condiciones similares a las prevalecientes en los anteriores dos años, aunque cabe desta

car que los montos de los créditos sindicados se elevaron notablemente:

## CUADRO No. 5

## MEXICO: PRINCIPALES CREDITOS SINDICADOS EN 1982

PRESTATARIO	MONTO (Millones Dis.)	PLAZO (años)	TASA	SOBRE TASA (%)	FECHA FIRMA
. PEMEX	<u>2,000.0</u>	4	Libor Prime	7/8 3/4	abril 2, 1982
. Gobierno Federal	<u>2,500.0</u>	A - 3	Libor Prime	1.0 3/4	
	(A-1,250.0)				
	(B-1,250.0)	B - 7	Libor Prime	1 1/2 1 3/8	junio 30, 1982
. NAFINSA	<u>1,200.0</u>				
	(A-400.0)	A - 1	Libor Prime	1/2 1/4	
	(B-400.0)	B - 2	Libor Prime	5/8 1/2	mayo 7, 1982
	(C-400.0)	C - 3	Libor Prime	3/4 5/8	

FUENTE: Elaborado con datos de "The 1982, Country Index". Agefi International Financing Review.

Sin embargo, esta situación sufrió un cambio radical en el segundo semestre de 1982, período en el cual fue prácticamente nulo el financiamiento por parte de la banca comercial internacional hacia el país.

El año de 1982 marca el fin de una acelerada expansión en la economía mexicana, y se inicia una etapa que se ha considerado como la más difícil desde 1929.

Las principales características y acontecimientos que ocurrieron en 1982 fueron:

- . El nivel inflacionario (Índice de Precios al consumidor) aumentó a una tasa sin precedente de 98.8%, frente a 28.7% en el año anterior.
- . Se registró una caída de -0.5% en el PIB.
- . Se registró una fuga de capitales sin precedentes, el cual llegó a ser de aproximadamente 22 mil millones de dólares.
- . El peso sufrió una brusca devaluación, pasando el tipo de cambio de \$26.61/dólar en enero a \$148.5/dólar en diciembre de ese año, lo que equivale a una devaluación de 558.0%.
- . Se registró un aumento en el índice de desempleo y una caída en el salario real y en el poder adquisitivo.

- . En septiembre se introdujo un régimen generalizado de cambios (control de cambios), el cual fue sustituido el 20 de diciembre por un sistema de doble mercado, vigente aún: en uno se mantenía un tipo de cambio controlado y, en el otro, libre.
  
- . Durante el sexto informe de gobierno se anuncia la decisión de nacionalizar la banca privada, como un elemento indispensable para detener la fuga de capitales y establecer el control de cambios. (Se estimó que la fuga de capitales llegó a ser de 22 mil millones de dólares, aproximadamente, en depósitos bancarios en el extranjero y adquisición de bienes inmuebles). 24/
  
- . Se registró un superávit comercial de 6,584 millones de dólares; debido básicamente al drástico descenso de las importaciones y al impacto devaluatorio; la baja disposición de divisas para importaciones provocó que la producción en varios sectores se detuviera o registrara un fuerte descenso.
  
- . La deuda externa total, en su mayoría del sector público, llegaba a cerca de 81 mil millones de dólares.

Bajo este contexto, el Gobierno de México acudió al FMI, a la vez que solicitaba a la comunidad fi-

nanciera internacional una moratoria inicial de 90 días y -- la renegociación de su deuda externa.

En agosto de 1982, México anuncia no contar con las divisas suficientes para seguir cubriendo el servicio de su deuda (amortizaciones de capital), e inicia negociaciones para reestructurar parte de su deuda externa con -- bancos comerciales internacionales, la que tuviera algún vencimiento entre agosto 23 de 1982 y diciembre 31 de 1984.

En el caso de México reviste una importancia especial, en virtud de ser la primera crisis de un -- país que influyó notablemente en los mercados financieros internacionales: la posibilidad de que México se declarara insolvente, y que creara un antecedente que sería seguido por varios países deudores, principalmente de América Latina, -- propició que la crisis por la que atravesaba el país se considerara como el más grave de los países en desarrollo, y el de mayor significado para Estados Unidos:

"Se consideró tan grave la situación de México y sus posibles impactos en los Mercados Financieros Internacionales que para prevenir una crisis mayor, el Gobierno de los Estados Unidos y los principales organismos internacionales intervinieron rápidamente:

- . El Banco de Pagos Internacionales (BIS) proporcionó un crédito puente por 1,850 millones de dólares, del -- cual se utilizó sólo una parte, y coordinó a los acreg

dores para evitar reacciones adversas.\*/

- . El Departamento del Tesoro de los Estados Unidos autorizó un crédito por 600 millones de dólares del Fondo de Estabilización de Intercambios para la compra de -- alimentos.
- . El Gobierno de los Estados Unidos efectuó el pago por adelantado de compras de petróleo para su reserva estratégica por valor de mil millones de dólares.
- . El Fondo Monetario Internacional, después de la presentación de un programa de ajuste económico aprobó un -- crédito a 3 años por un total de 3,800 millones de dólares y solicitó a la Banca Privada un apoyo adicional, de 5,000 millones". 25/

Este crédito de 5 mil millones, concedido en marzo de 1983, se estructuró con la participación de aquellos bancos privados internacionales que tuvieran créditos vigentes en México. Para llegar a reunir este crédito, cada - banco participante otorgó un monto igual al 7% de su cartera con el país al 23 de agosto de 1982, en la cual se incluyen -

---

25/ "Comentarios en Torno al Endeudamiento Externo de los -- Países en Desarrollo". Pág. 3. Centro de Economía In-- ternacional NAFINSA. Marzo, 1983.

\*/NOTA: Este crédito se liquidó el 28 de agosto de 1983, de acuerdo a información procedente de la S.H.C.P. (Excélsior, - 29 de agosto de 1983. 1a. Pág.)

créditos al Gobierno Federal, al Sector Privado y subsidiarias de corporaciones multinacionales en México.

Las condiciones principales de este crédito son las siguientes:

CUADRO No. 6

CONDICIONES DEL CREDITO DE 5 MIL MILLONES DE DOLARES  
OTORGADO A MEXICO POR LA BANCA COMERCIAL INTERNACIONAL

---

FECHA DE FIRMA:	Marzo 3, 1983
MONTO:	U.S. Dls. 5,000'000,000.00
NUMERO DE BANCOS PARTICIPANTES:	526 Bancos
BANCO AGENTE:	CITIBANK
DISPONIBILIDAD:	Cuatro desembolsos, el primero de 1.7 mil millones de dólares y los restantes de 1.1 mil millones de dólares cada uno, a lo largo de 1983.
TASA DE INTERES:	2 1/4% sobre LIBOR 2 1/8% sobre PRIME
PLAZO:	6 años (3 de gracia)
AMORTIZACIONES:	13 amortizaciones trimestrales iguales, la primera a los 3 años del desembolso.

---

FUENTE: Elaborado con datos del contrato del crédito de 5 mil millones de dólares.

Debido a los problemas financieros por los que atravesaba el país, el Gobierno Federal de México solicitó a la comunidad bancaria internacional una prórroga de 90 días a las amortizaciones de capital de créditos contratados antes del 23 de agosto de 1982 y que tuvieran algún vencimiento entre esa fecha y el 31 de diciembre de 1984.

Desde el 23 de agosto de 1982 y hasta el 26 de agosto de 1983, fecha en que se firmó el contrato de reestructura de la deuda de la mayor parte del sector público, todos los vencimientos de capital se renovaron bajo los siguientes esquemas:

• CONDICIONES DE RENOVACION DE LOS VENCIMIENTOS OCURRIDOS ENTRE EL 23 DE AGOSTO DE 1982 Y EL 22 DE MARZO DE 1983. 26/

Plazo:	90 días
Comisión de Renovación	1/8 sobre el monto renovado
Tasa de Interés:	Tasa Contractual original Libor + 7/8% Prime + 3/4%

• CONDICIONES DE RENOVACION DE LOS VENCIMIENTOS OCURRIDOS ENTRE EL 23 DE MARZO Y EL 15 DE AGOSTO DE 1983

Plazo:	90 días
Comisión de Renovación:	--
Tasa de Interés:	Tasa Contractual original Libor + 7/8% Prime + 3/4%

---

26/ Elaborado con datos del Contrato de Reestructuración de Deuda Externa de México (1982-1984).

El 26 de agosto de 1983 fueron firmados en Nueva York con representantes de más de 500 bancos extranjeros los contratos de reestructuración de la Deuda Externa del Gobierno Federal, PEMEX y NAFINSA: 27/

<u>ENTIDAD</u>	<u>MONTO REESTRUCTURADO</u> (Millones de Dólares)
. Gobierno Federal	1,200.00
. PEMEX	6,200.0
. NAFINSA	<u>3,187.0</u>
TOTAL	10,587.0

Posteriormente, en septiembre 29, se firmaron también en Nueva York los contratos de reestructura de la deuda externa correspondiente a CONASUPO, BANOBRAS, Comisión Federal de Electricidad, BANRURAL y Banco Nacional de Comercio Exterior: 28/

<u>ENTIDAD</u>	<u>MONTO REESTRUCTURADO</u> (Millones de dólares)
. BANOBRAS	2,400.0
. Banco Nacional de Comercio Exterior	1,800.0
. BANRURAL	1,603.0

27/ Elaborado con datos de la Agencia de Noticias Reuter's Money Report, Agosto 26, 1983.

28/ Elaborado con datos de la Agencia de Noticias Reuter's Money Report, Septiembre 29, 1983.

. Comisión Federal de Electricidad	1,333.0
. CONASUPO	1,296.0
	<u>8,432.0</u>

En octubre 25 de 1983, el Gobierno de México suscribió el tercer acuerdo con la banca internacional sobre la reestructuración de la deuda. Este acuerdo comprendió ocho convenios para refinanciar un monto de 2,823.4 millones de dólares con las siguientes empresas: 29/

<u>ENTIDAD</u>	<u>MONTO REESTRUCTURADO</u> (Millones de dólares)
. Banco Mexicano SOMEX	1,230.0
. Financiera Nacional Azucarera	787.0
. Fertilizantes Mexicanos	233.0
. Banco Pesquero y Portuario	225.0
. Teléfonos de México	181.0
. Altos Hornos de México	125.4
. Siderúrgica Lázaro Cárdenas- Las Truchas	30.0
. Fundidora Monterrey	12.0
	<u>2,823.4</u>

El contrato de reestructura es esencialmente igual para cada una de las agencias públicas de México,

29/ Elaborado con datos de la Agencia de Noticias Reuter's Money Report, octubre 25, 1983.

y este contrato prevé el nombramiento de un banco agente de servicio para cada una de estas agencias.

Las condiciones bajo las cuales se reestructuró en 1982-1984 son, principalmente: 30/

- . Deuda Sujeta a Renegociación: Todo vencimiento de capital ocurrido entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984.
- . Deuda Excluida:
  - Créditos preferenciales de Importación.
  - Créditos de Organismos Multilaterales (BID, BIRF).
  - Emisiones de Bonos.
- . Amortizaciones: 16 pagos trimestrales iguales, comenzando en el primer trimestre de 1987 y terminando en el último trimestre de 1990.
- . Moneda: La originalmente pactada.
- . Tasa de Interés:
 

Fija: U.S. Dls.	13.21%
Yenes	10.15%
Marcos Alemanes	10.25%
Variable: Libor + 1 7/8%	
Prime + 1 3/4%	
- . Comisión de Reconstrucción: 1% sobre los montos a reestructurar.

---

30/ Elaborado con datos del contrato de reestructura de la deuda externa de México.

C) CONDICIONES CREDITICIAS EN 1984

El "éxito" en la implementación del programa de austeridad, elaborado por el Gobierno Mexicano a principios de 1983, y la conclusión del proceso de reestructura, generaron el ambiente propicio para mejorar las condiciones de crédito en 1984, y también para mejorar en la clasificación crediticia mundial, pasando del número 60 en septiembre de 1983 al número 49 en septiembre de 1985. (Ver -- cuadro No. 2).

Sin embargo, es difícil reducir significativamente las condiciones crediticias, ya que el rendimiento que se pague por el otorgamiento del crédito, es fundamental para poder convencer a los bancos pequeños para que sigan participando, como en 1983, en el otorgamiento del crédito - sindicado que para 1984 negoció México.

En abril 27 de 1984, se formalizó este -- nuevo crédito, por un total de 3,800 millones de dólares, entre el Gobierno Federal y cerca de 500 bancos internacionales, los mismos que participaron en el crédito concedido en 1983 - por 5 mil millones de dólares.

Las principales condiciones bajo las cuales se obtuvo este nuevo crédito son las siguientes: 31/

---

31/ Elaborado con datos de Reuter Money Report, abril 27, 1984.

Monto: U.S. Dls. 3,800'000,000

Banco Agente: Citibank

Disponibilidad: Cuatro desembolsos iguales de Dls. 950 m., en el transcurso del año.

Tasa de Interés: 1 1/2% sobre Libor  
1 1/8% sobre Prime

Plazo: 10 años

En esta negociación se le dió más importancia al hecho de lograr un incremento en el plazo y período de gracia que a una mejora espectacular en el costo.

CUADRO NO. 7  
CONDICIONES DE CREDITO EN 1983 Y 1984

	1 9 8 4	1 9 8 3
Monto :	Dls. 3,800'000.00	U.S. 5,000'000,000
Plazo:	10 años, con 5 de gracia	6 años con 3 de gracia
Tasa:	Libor + 1 1/2% Prime + 1 1/8%	Libor + 2 1/4 Prime + 2 1/8
Comisión:	5/8% sobre monto otorgado	1.25% sobre monto otorgado.

C A P I T U L O V

LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO 1982-1986.

A) FUENTES DE FINANCIAMIENTO INTERNACIONAL

Desde 1942, año en que se comienza a concertar créditos externos denominados de fomento, el sector público del país ha recurrido en forma constante al financiamiento externo: durante el período 1942-1976 este sector generó una deuda cercana a los 25 mil millones de dólares; y desde 1977 y hasta 1985, la deuda externa total del país alcanzó la cantidad de 97.7 mil millones de dólares lo que convierte a México en el país más endeudado del mundo, con excepción de Brasil.

Las fuentes de financiamiento a las que se ha acudido para conformar este pasivo internacional -- las podemos dividir en cinco grupos:

- . Organismos internacionales de crédito.
- . Bancos y otros organismos gubernamentales.
- . Bancos privados y otras instituciones financieras.
- . Proveedores.

Suscriptores de bonos externos.

ORGANISMOS INTERNACIONALES DE CREDITO

- Son instituciones multilaterales que obtienen sus recursos de aportaciones de capital de los países miembros y de los mercados de capitales mediante emisión de valores.

El objeto de obtener recursos por un lado y de -- transferirlos a otro, es apoyar el financiamiento de los países en desarrollo.

- Las condiciones en que se otorga un crédito es en términos "blandos", es decir se conceden con condi ciones menos onerosas que en el mercado.
- Los préstamos obtenidos por estos organismos inter nacionales se destinan a financiar fundamentalmente el contenido de importación de proyectos especi ficos.
- Estos proyectos son sujeto de estudio y aprobación por parte del acreedor, además de realizar una eva luación de la economía del país, de sus políticas

económicas y otras consideraciones de carácter político. La ejecución del proyecto es supervisada como condición previa a la autorización de los desembolsos respectivos.

- El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF o Banco Mundial) son dos de los principales organismos internacionales con los que México ha concertado créditos. Hasta diciembre de 1985, el saldo total del país con estos dos bancos era de 5.0 mil millones de dólares, del cual el 70% está canalizado a través de Nacional Financiera: 4,315.3 millones de dólares.

Además de los requisitos que hay que cumplir en los proyectos que son objeto del crédito y otros de tipo administrativo que el BIRF impone en el otorgamiento de crédito, existen circunstancias que desvirtúan, en cierta medida los propósitos de apoyo al desarrollo económico:

El país solicitante de créditos debe presentar una situación de economía sana y estabilidad política, de manera que los recursos del BIRF se canalizan a países que se encuentran en una posición interme--

dia en su proceso de desarrollo económico.

Aunque el BIRF debe de abstenerse de considerar -- cuestiones políticas para la concesión de créditos, toma en cuenta la posición política que en un momento dado tiene el país prestatario mostrando la influencia que dentro del banco tienen las naciones industrializadas de occidente.

El BID otorga préstamos con sus recursos de capital a tasas de interés y plazos preferenciales y cuenta con un "Fondo para Operaciones Especiales" del cual concede financiamiento en términos aún más blandos. Sin embargo, la política para otorgamiento de crédito está influenciada por la participación mayoritaria de Estados Unidos en el capital de la Institución y al igual que el BIRF, existen circunstancias que desvirtúan su apoyo al desarrollo económico.

Otro aspecto que afecta a los países prestatarios se refiere a las monedas en que los organismos internacionales otorgan préstamos:

- Estos bancos autorizan desembolsos en las monedas que tienen disponible, y que no son necesariamente las que requiere el --

país deudor.

- El país deudor es el que asume el riesgo cambiario en su totalidad a pesar de no tener -- participación en la elección de la moneda o - canasta de monedas en la que desea contraer - la obligación.
  
- La anterior situación no implicaba riesgo durante el período en que la estabilidad cambiaria prevaleció, pero esta situación ha cambiado, por lo que las fluctuaciones cambiarias - se han convertido en una carga adicional para los países en desarrollo que acuden a estas - Instituciones.

El tipo de crédito que los Organismos Internacionales como BIRF y BID conceden, son préstamos para programas específicos de inversión, y como se menciona anteriormente, los prestatarios deben aceptar la inspección por parte del acreditante con el fin de que éste se cerciore que se está cumpliendo con la finalidad para la que se concedió el crédito, así como el grado de avance del proyecto.

Las principales características de estos créditos son:

- . El proyecto por el que se otorga el préstamo puede ser directa o indirectamente - de carácter productivo, según su destino industrial, o de infraestructura, como generación de energía eléctrica, construcción de carreteras. (En menor grado, también puede aplicarse a obras de tipo social como escuelas u hospitales).
  - . Generalmente estos créditos se otorgan a un plazo de diez a veinte años y cuenta con un período variable de gracia en su amortización, lo que permite al prestatario cierta flexibilidad en el pago de sus obligaciones.
  - . BANCOS Y ORGANISMOS GUBERNAMENTALES (Líneas Globales de Crédito).-
- Los créditos otorgados por bancos y organismos gubernamentales al exterior, tienen por objeto fomentar las exportaciones de sus países de origen. Mediante la concesión de préstamos en condiciones favorables de tasas de interés y -

plazo para financiar las importaciones de países en desarrollo, estos organismos subsidian en cierta forma a sus exportadores de Bienes de Capital.

Lo anterior implica que estos créditos, denominados líneas globales, se caracterizan por estar atados a la compra de bienes en el país acreedor y en algunas ocasiones son complementados con préstamos que se destinan al pago de gastos locales.

México realiza operaciones con este tipo de créditos desde que el sector público, a través de Nacional Financiera, contrató las primeras líneas globales con el Eximbank - - - (Export-Import Bank) de Estados Unidos, organismo norteamericano que representa hoy día una importante fuente de financiamiento del sector público mexicano para la importación de bienes. La experiencia que se ha adquirido en la contratación de líneas globales ha permitido diversificar instituciones y países acreedores, lo que permite contar con una gama más amplia de proveedores para adquirir maquinaria y equipo bajo condiciones favorables

de financiamiento.

BANCOS PRIVADOS Y OTRAS INSTITUCIONES  
FINANCIERAS

El financiamiento otorgado por bancos privados y de otras instituciones financieras se obtiene al costo y en las condiciones de los mercados financieros internacionales. Generalmente no se condiciona su destino a un proyecto específico ni a la adquisición de bienes, - pero son financiamientos más onerosos que los otorgados - por las fuentes anteriormente mencionadas.

En virtud de que estas instituciones operan - con el único objetivo de obtener ganancias, los términos en que ofrecen sus financiamientos van ligados a las condiciones de oferta y demanda de fondos en los mercados financieros internacionales. Lo anterior ha implicado que los países en desarrollo, usuarios de este tipo de créditos se han visto afectados por los movimientos tan erráticos que ha caracterizado al sistema monetario internacional y que se han manifestado principalmente en los tipos de cambio y en las tasas de interés.

Las características más notables del tipo de financiamiento otorgado por bancos privados y otras ins-

tituciones son:

- Se otorgan sin que el acreedor tenga injerencia en el destino de los fondos, solicitando solamente la puntualidad en el pago del principal e intereses.
- El crédito se documenta a través de un "pagaré" en el cual se especifica el monto, plazo, tasa de interés, diferencial, comisión, tipo de impuesto y demás condiciones a los que se otorga el financiamiento.
- Este tipo de crédito es el que más atracción representa para las naciones en desarrollo, - pues el gobierno del país prestatario determina el destino de los recursos en función de sus programas de inversión.
- Los plazos a que se otorgan estos créditos -- pueden ser a corto o largo plazo, dependiendo de la categoría del prestatario, pero generalmente se establece que se realice una revisión o "ajuste" a la tasa de interés cada tres o seis meses (Tasa de interés variable o flotante), por lo que el acreedor queda a salvo de las variaciones en los mercados y el --

riesgo de un incremento en la tasa de interés lo asume el prestatario.

A partir de 1977, tanto el sector público como privado de México, acude al financiamiento otorgado por - bancos privados internacionales en forma creciente, y para 1983, el 70% del total de la deuda externa estaba contratada con la banca privada internacional.

Proveedores.- Este tipo de financiamiento externo está constituido por los proveedores de bienes y -- servicios de los países desarrollados; y son principalmente empresas exportadoras de maquinaria y equipo, y de materiales, así como de los servicios técnicos o de asesoría que requiere la instalación y manejo de estos activos.

Lo anterior implica que son créditos "atados" y han perdido importancia en virtud de que estos créditos a la importación se han canalizado a través de organismos especializados.

Emisión de Bonos Externos.- Diversos organismos del sector público y del sector privado han emitido - valores en los mercados, en esta forma no están sujetos a un destino específico y su costo es equiparable al de los créditos de bancos privados, pero es requisito indispensable que el emisor tenga un prestigio en los mercados fi--

nancieros y de que posea un amplio conocimiento de los -- mercados de bonos con objeto de tener éxito en la colocación de valores, de evitar costos excesivos dados por el precio de la emisión, las comisiones de suscripción y --- otros gastos, además del pago de intereses y riesgo cambiario que implique la moneda en que se denominan los valores.

Tanto el sector público como el sector privado han configurado la estructura de la deuda externa de México, acudiendo a las fuentes de financiamiento anteriormente mencionadas. Sin embargo, es a partir de 1977- en que se recurre al financiamiento con los bancos privados de manera persistente, debido a las facilidades otorgadas para la concesión de crédito y por la poca injerencia en el destino de los mismos.

B) EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MEXICO: 1977 - 1984.

Los empréstitos concertados a través de las - anteriores fuentes de financiamiento internacional han -- conformado la deuda externa del país, y con esto uno de - los problemas que más ha afectado en la vida de México co mo nación. Esta deuda que "tiene un historial tan largo como el del propio estado mexicano"<sup>33/</sup> empezó a tener im-

<sup>33/</sup> Green Rosario.- "El endeudamiento público externo de México: 1940-1973". Edit. por El Colegio de México, la. edición. 1976, Pág. 119.

portancia a partir de 1942, año en que se inició el uso de los créditos externos llamados de fomento, y para la segunda mitad de la década de los 50's marca el inicio de una creciente concurrencia al mercado internacional de capitales.

Las causas por las que un país en desarrollo como el nuestro acude al financiamiento externo se ha explicado en términos de las exigencias de financiamiento - planteadas por su crecimiento económico:

"El crecimiento económico exige importantes - inversiones en obras de infraestructura, las que entrañan a su vez, casi siempre volúmenes cuantiosos de importaciones. El endeudamiento externo permite, en principio, financiar el volumen de inversiones adecuado a tasas de crecimiento mayores mediante el aumento de la capacidad de - importación de bienes de capital y otros insumos, incluyendo los conocimientos técnicos necesarios. Este volumen de exportaciones no podría ser financiado exclusivamente con los ingresos provenientes de las exportaciones por la estructura de la demanda de los países avanzados, barreras arancelarias, restricciones cuantitativas en vigor en el comercio internacional". 34/

---

34/ Wionczek, Miguel (Coordinador) "Endeudamiento Externo de los países en desarrollo". Edit. por el Colegio de México, 1a. Edición, 1979. Pág. 33.

Es a partir de 1955 que el gobierno federal empieza a utilizar al crédito externo en forma sistemática y como parte de una estrategia de desarrollo económico denominada "Desarrollo Estabilizador" <sup>35/</sup>, pues "cabe señalar que durante la década de los cuarentas y los primeros años de los cincuentas, más del 75% del programa de inversiones públicas en México era financiado con ingresos propiamente gubernamentales, provenientes tanto del sector externo de la economía, como de la carga fiscal y de las utilidades de las empresas del sector público. El resto (25%) se financiaba prácticamente en dos terceras partes con endeudamiento interno, dejando a la actuación del endeudamiento externo una parte bastante limitada". <sup>36/</sup>

En estos años (1955) empieza a ser utilizado el financiamiento externo como mecanismo de "ajuste" del Estado, ya sea para solucionar sus desequilibrios en gasto público (déficit) y en balanza de pagos, o para resolver el problema de carencia de captación interna.

"El Estado necesitaba cubrir sus gastos, ya que sus ingresos eran muy bajos, pues la carga fiscal

---

<sup>35/</sup> Ver Cap. II, Pág. 29.

<sup>36/</sup> Green, Rosario, Op. Cit. Pág. 125.

era pequeña - aproximadamente 11% del PNB,- y la evasión alta, además necesitaba créditos externos para cerrar la brecha de comercio exterior ya que, a pesar de la devaluación de 1954, las exportaciones seguían bajando; para reactivar las empresas paraestatales como PEMEX, la CFE, -- etc. y para garantizar los préstamos a las empresas mixtas y privadas". 37/

En la década de los 60's, la finalidad -- del endeudamiento, se decía, era de complementar el ahorro interno público y privado y expandir el gasto y la inversión del Estado, además de resolver el déficit en balanza de pagos sin afectar reservas de divisas del país y sin restringir las importaciones necesarias para el crecimiento económico.

....)

---

37/ "Aplazó Ajustes la deuda externa". Excelsior, 12 Octubre - 1983, sección financiera, pág. 2.

## CUADRO No. 8

## EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO:

1945 - 1970

Al 31 de diciembre de cada año  
(millones de dólares)

	<u>SALDO</u>	<u>VARIACION PORCENTUAL</u>
1945	260.0	-.-
1950	303.0	16.53
1955	750.0	147.52
1960	n.d.	-.-
1965	5,780.0	-.-
1970	4,262.8	26.25

FUENTE: NAFINSA "La Economía Mexicana en Cifras" varios números.

Sin embargo, es a partir de 1970, cuando - la deuda empieza a crecer a niveles elevados, y cambiar - su carácter de elemento "complementario" a elemento esencial en el crecimiento del país:

"En los años setentas, 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. Al principio ese excedente estuvo estre

chamente vinculado a la recesión que se registró en la esfera de producción de los países industrializados y que los llevó a canalizar sus inversiones en las economías en desarrollo, fundamentalmente por la vía financiera. Más tarde, ese cambio de la inversión directa en favor de la inversión financiera se vió fomentado de manera impresionante por la recirculación de cantidades crecientes de petrodólares depositados en el mercado de eurodivisas (y resultado a su vez de las revalorizaciones energéticas registradas a partir de la crisis de 1973) a través de los Bancos Transnacionales". 38/

Esta creciente importancia que fue tomando el endeudamiento externo fue resultado de diversos factores:

En primer término, la deuda se destinó a saldar los cada vez mayores déficits del sector público, los cuales eran resultado de una ampliación del gasto en relación a un menor incremento de sus ingresos.

---

38/ "México, crisis financiera y deuda externa". Revista de Comercio Exterior, Vol. 33, No. 2, México, Feb. 1983, pág. 100.

- En segundo lugar, para financiar la creciente brecha deficitaria registrada en la balanza comercial, derivada del proceso de industrialización.
- En tercer lugar, para apoyar la expansión de programas de empresas descentralizadas como Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad.
- Finalmente, en los últimos años, por la creciente participación de empresas privadas nacionales en la contratación de recursos del exterior.

En 1970, la deuda externa pública ascendía a 4.3 mil millones de dólares, y para 1976, alcanzaba la suma de 19.6 mil millones de dólares, lo que representó que en el período 1970 - 1976 un crecimiento del 360% aproximadamente (Cuadro 9):

## CUADRO No. 9

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA: 1970 - 1976

Al 31 de Diciembre de cada año.

(Millones de Dólares)

	<u>SALDO</u>	<u>VARIACION PORCENTUAL ANUAL</u>	<u>VARIACION PORCENTUAL ABSOLUTA</u>
			(Base: 1970)
1970	4,262.0	-.-	-.-
1971	4,545.8	6.66	6.66
1972	5,064.6	11.41	18.83
1973	7,070.4	39.60	65.89
1974	9,975.0	41.08	134.05
1975	14,449.0	44.85	239.02
1976	19,600.2	35.65	359.88

FUENTE: Nacional financiera, S.A. "La Economía Mexicana en Cifras". 1984. Pág. 241.

El aumento del endeudamiento externo fue considerado como un elemento importante en la devaluación y crisis financiera de 1976. Esta crisis llevó al gobierno federal a firmar un convenio con el Fondo Monetario Internacional en donde se comprometía a no tener un endeudamiento mayor de 3 800 millones de dólares anuales durante un período de tres años.

**ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA**

Esta "Carta de Intención" firmada en 1976, con el FMI, repercutió en una disminución en el ritmo del endeudamiento externo:

CUADRO No. 10

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO

1976 - 1983

Al 31 de Diciembre de Cada Año.

(En Millones de Dólares)

	<u>SALDO</u>	<u>VARIACION PORCENTUAL ANUAL</u>	<u>VARIACION PORCENTUAL ABSOLUTA (Base: 1976)</u>
1976	19,600.2	35.65	--
1977	22,912.1	16.90	16.90
1978	26,264.3	14.63	34.00
1979	29,757.2	13.30	51.82
1980	33,812.8	13.63	72.51
1981	52,960.6	56.63	170.20
1982	58,874.2	11.17	200.38
1983	63,874.2	8.49	225.88

FUENTE: NAFINSA: "La Economía Mexicana en Cifras". 1984, Pág. 241.

Sin embargo, es a partir de 1979 en que el -- sector público y el sector privado empiezan nuevamente a recurrir al financiamiento externo de una forma constan-

te y acelerada; este acceso al financiamiento exterior se facilitó por tres causas principalmente:

- . Por la oferta de capitales que se registró por los aumentos en el precio internacional del petróleo.
- . Por la recesión de los países industrializados, y que originó que esos excedentes de capital buscaran mayores rendimientos que los que pudieran obtenerse en estos países en recesión.
- . México se convirtió en un "cliente" ideal en virtud de su estabilidad política, sus tasas de crecimiento económico y sus reservas petroleras.

"Por su lado, los bancos transnacionales encargados de movilizar esa oferta de recursos se lanzaron a una feroz competencia en pos de los "negocios" con México (uno de los países más prometedores y seguros entre las naciones en desarrollo). Así, le ofrecieron condiciones cada vez mejores (algunos bancos llegaron a aceptar diferenciales inferiores a 0.5% sobre la tasa interbancaria de Londres - Libor- términos concedidos solamente a economías desarrolladas de prestigio, como las nórdi

cas por ejemplo)" 39/

Paralela al crecimiento de la deuda, se originan nuevas características en la estructura de la -- deuda:

- . Aumentan los créditos de origen privado, (a través de bancos, financieras, aseguradoras, mercado de bonos, etc.)
- . Estos créditos de origen privado en un -- gran porcentaje son negociados con bancos privados.
- . Y los bancos estadounidenses y japoneses aumentan su participación en los créditos otorgados.

A partir de 1980, el sector privado empieza a incrementar sus negociaciones de créditos externos a través de la banca comercial internacional: El tipo de cambio "barato" y los diferenciales existentes entre los niveles de inflación y tasas de interés de México y Estados Unidos hacían atractivo este tipo de financiamiento.

---

39/ Green Rosario.- "México, Crisis....." Op. Cit. pág. 100.

## CUADRO No. 11

MEXICO - ESTADOS UNIDOS

## Indices de Inflación y Tasas de Interés

(%).

	<u>INFLACION</u> 1/		<u>TASAS DE INTERES</u> 2/	
	MEXICO	- ESTADOS UNIDOS	MEXICO	- ESTADOS UNIDOS
1976	27.2	5.8	12.0	6.75
1977	20.7	6.5	13.0	6.83
1978	16.2	7.5	13.0	9.25
1979	20.0	11.3	16.78	12.71
1980	29.8	13.5	26.45	15.23
1981	28.7	10.4	33.42	18.65
1982	98.9	6.2	52.14	14.65
1983	80.8	3.2	59.70	10.75
1984	65.5	4.0	48.60	11.98
1985	59.2	3.5	74.86	9.88

1/ Índice Precios al Consumidor Anualizado a diciembre 31 de cada año.

2/ Para México, Tasas netas vigentes a seis meses al final del período.

Para Estados Unidos, el promedio anual registrado en las fluctuaciones de la tasa preferencial.

FUENTE: Reuter Money Report y Banco de México.

Los descubrimientos petroleros, en los momentos que los precios del crudo eran altos, estabilidad -

política y alto crecimiento económico propició la entrada de prestatarios mexicanos al mercado de capitales.

CUADRO-No. 12

EVOLUCION DE LA DEUDA POR SECTOR: 1 9 7 6 - 1 9 8 3

Al 31 de Diciembre de cada año.

(Millones de Dólares)

	<u>SECTOR PUBLICO</u>	<u>SECTOR PRIVADO</u>	<u>DEUDA TOTAL</u>
1976	19,600.2	3,846.0	23,446.2
1977	22,912.1	5,588.0	28,500.1
1978	26,264.3	7,836.0	34,100.3
1979	29,757.2	8,800.0	38,557.2
1980	33,812.8	16,900.0	50,712.8
1981	52,960.6	21,900.0	74,860.6
* 1982	58,874.2	22,000.0	80,874.2
* 1983	63,874.2	19,004.0	82,878.2

FUENTE: NAFINSA (Sector Público); SHCP, Informe Hacendario Mensual, Varios números (Sector Privado).

\* No incluye Deuda de la Banca Nacionalizada.

Durante 1980 y 1981, como consecuencia de la baja en el precio de petróleo y, por ende, de la disminución de los ingresos en divisas esperadas por el gobierno, se negociaron préstamos por casi 24 mil millones de dólares, empezando a tener una creciente importancia la deuda a corto plazo.

## CUADRO No. 13

EVOLUCION DEL ENDEUDAMIENTO NETO DEL SECTOR PUBLICO

Al 31 de Diciembre  
(Millones de Dólares)

	<u>MEDIO Y LARGO PLAZO</u>	<u>CORTO PLAZO</u>	<u>T O T A L</u>
1976	4,311.0	840.0	5,151.0
1977	4,262.0	- 950.0	3,312.0
1978	4,842.0	-1,490.0	3,352.0
1979	3,288.0	205.0	3,493.0
1980	4,007.0	49.0	4,056.0
1981	9,885.0	9,263.0	19,148.0
1982	7,429.0	-1,439.0	5,990.0
1983	5,000.0	-.-	5,000.0

FUENTE: Elaborado con datos de DIEMEX-WHARTON, Febrero, 1984.

En 1981, la economía siguió con su elevado crecimiento, registrándose una expansión del 8% (Cuadro 4) sin embargo, se empieza a poner en evidencia los -desequilibrios que se venían generando en años anteriores, como la tendencia de déficits en balanza de pagos (Cuadro 26), la magnitud del endeudamiento externo (Cuadro 9) y -la persistencia de presiones inflacionarias (Cuadro 10).

Los principales factores que influyeron -

para acentuar estos desequilibrios fueron:

Deterioro en los precios en el mercado internacional de hidrocarburos, que empieza a manifestarse en el segundo trimestre de ese año y que tuvo como consecuencia una baja en los precios de este producto y una disminución en el volumen exportado a mediados del año.

CUADRO No. 14

VOLUMEN Y VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE PETROLEO CRUDO:

	V O L U M E N		V A L O R		PRECIO PROMEDIO ANUAL Por barril * (en dólares)
	Volumen (Miles de barriles)	Variación (%) anual	Valor (Millones de dls.)	Variación (%) anual	
1975	34,382	-	437.8	--	\$ 12.73
1976	34,470	0.3	539.9	23.3	15.66
1977	73,736	113.9	993.4	84.0	13.47
1978	133,271	80.7	1,773.6	78.5	13.31
1979	194,485	45.9	3,764.6	112.3	19.36
1980	302,956	55.8	9,878.4	164.4	32.61
1981	400,778	32.3	13,305.3	34.7	33.20
1982	544,614	35.9	15,622.7	17.4	28.69
1983	511,888	- 6.0	14,640.0	- 6.3	28.60

FUENTE: Secretaría de Programación y Presupuesto, La industria petrolera en México, 1979. Petróleos Mexicanos, Memoria de labores, varios números. 1983.

\*/ Un barril de petróleo es equivalente a 136 litros.

Este año se registró un déficit sin precedente en la cuenta corriente de la balanza de pagos (-11,700 millones de dólares, equivalente al 6% del PIB) <sup>40/</sup> como consecuencia de:

- Disminución de la participación de exportaciones no petroleras.
- Disminución del turismo.
- Aumento en las exportaciones.
- Dificultades en el mercado de hidrocarburos.

Otro factor que influyó notablemente fue el brusco aumento en las tasas de interés en los mercados internacionales de capital, llegando la tasa preferencial en Estados Unidos a un nivel sin precedentes - del 21.50% (Cuadros 15 y 15a).

Este aumento en las tasas a las que se tenía que efectuar el pago de interés repre

---

40/ La Economía Mexicana en 1981, Informe de la CEPAL -- (Comisión Económica para América Latina).

## CUADRO NO. 15

COMPORTAMIENTO DE PRIME Y LIBOR<sup>1/</sup>  
(%)

1976-1980

	1976		1977		1978		1979		1980	
	Prime	Libor	Prime	Libor	Prime	Libor	Prime	Libor	Prime	Libor
Enero*	6.75	6.178	6.25	5.646	8.00	7.750	11.75	11.842	15.25	14.490
Febrero	6.75	6.266	6.25	5.781	8.00	7.771	11.75	11.222	16.75	17.120
Marzo	6.75	6.536	6.25	5.719	8.00	7.710	11.75	11.597	19.50	19.680
Abril	6.75	6.165	6.25	5.594	8.00	7.861	11.75	10.875	18.50	13.810
Mayo	7.00	6.787	6.50	6.250	8.50	8.246	11.75	11.000	14.00	10.370
Junio	7.25	7.013	6.50	6.281	9.00	8.891	11.50	10.750	11.50	10.060
Julio	7.00	6.503	6.50	6.375	9.00	9.163	11.75	10.941	11.00	10.180
Agosto	7.00	6.295	7.00	6.625	9.25	8.974	12.75	11.659	11.50	12.620
Septiembre	6.75	6.130	7.25	6.800	9.75	9.612	13.50	12.523	13.00	14.060
Octubre	6.50	5.922	7.75	7.438	10.25	10.625	13.50	14.750	14.50	14.990
Noviembre	6.50	5.511	7.75	7.381	11.50	11.994	15.50	14.830	17.75	16.990
Diciembre	<u>6.00</u>	<u>3.369</u>	<u>7.75</u>	<u>7.479</u>	<u>11.75</u>	<u>12.070</u>	<u>15.25</u>	<u>14.320</u>	<u>19.50</u>	<u>18.000</u>
PROMEDIO	6.75	6.220	6.83	6.450	9.25	9.220	12.71	12.190	15.23	13.270

1/ Libor a seis meses.

\*/ Datos a fin de período

COMPORTAMIENTO DE PRIME Y LIBOR: 1/ 1981 - 1986

	1981		1982		1983		1984		1985		1986	
	Primo	Libor	Primo	Libor	Primo	Libor	Primo	Libor	Primo	Libor	Primo	Libor
Enero	19.50	17.50	15.75	15.3125	11.00	9.6875	11.00	10.00	10.50	8.81	9.50	8.125
Febrero	18.50	16.875	16.50	15.25	10.50	9.25	11.00	10.50	10.50	10.18	9.50	7.875
Marzo	17.00	15.50	16.50	15.50	10.50	9.4375	11.50	10.9375	10.50	9.56	9.50	7.4375
Abril	18.00	17.0625	16.50	15.00	10.50	9.125	12.00	11.375	10.50	9.13	8.50	6.875
Mayo	20.50	17.125	16.50	14.625	10.50	9.625	12.50	12.4375	10.00	8.13	8.50	7.375
Junio	20.50	18.0	16.50	16.3185	10.50	10.00	13.00	12.75	9.50	8.19	8.50	6.875
Julio	20.50	18.875	15.50	14.125	10.50	10.75	13.00	12.375	9.50	8.56	8.00	6.50
Agosto	20.50	19.00	13.50	12.00	11.00	10.75	13.00	12.25	9.50	8.25		
Septiembre	19.50	18.25	13.50	12.0625	11.00	9.8125	12.50	11.6875	9.50	8.25		
Octubre	17.50	16.25	12.00	10.3125	11.00	9.8125	12.25	10.675	9.50	8.06		
Noviembre	16.00	12.8125	11.50	10.1875	11.00	10.0625	11.25	9.625	9.50	8.1875		
Diciembre	15.75	13.1875	11.50	9.50	11.00	10.3125	10.75	9.25	9.50	8.125		
PROMEDIO	18.65	16.70	14.65	13.35	10.75	9.88	11.98	11.16	9.88	8.62		

1/ Libor 6 meses

2/ Datos a fin de período

FUENTE: Período 1976 - 1980: AGEFI  
Período 1981 - 1986: Reuter Money Report

sentó para el país que el pago por el servicio de la deuda ascendiera a cerca de 12 mil millones de dólares en 1981 y a 22 mil millones en 1982.

CUADRO No. 16

SERVICIO DE LA DEUDA: 1976 - 1982

Al 31 de diciembre de cada año.

(Millones de Dólares)

	<u>AMORTIZACION A CAPITAL</u>	<u>INTERESES</u>	<u>T O T A L</u>
1976	3,993.0	1,266.0	5,259.0
1977	5,972.0	1,542.0	7,514.0
1978	6,991.0	2,023.0	9,014.0
1979	8,523.0	2,888.0	11,411.0
1980	5,165.0	3,958.0	9,123.0
1981	6,297.0	5,476.0	11,773.0
1982	14 521.0	7,791.0	22,312.0

FUENTE: Elaborado con datos de DIEMEX-WHARTON, Junio, 1983.

Los factores anteriores propiciaron que la deuda aumentara a un ritmo muy acelerado. La baja que sufrieron los ingresos presupuestados por la venta del petróleo, ingresos que eran necesarios para financiar el programa de desarrollo concebido por la anterior administración gubernamental, fueron sustituidos por crédito externo.

"En lugar de revisar y reducir los planes de gasto cuando el mercado de petróleo se debilitó a mediados de 1981, la administración de entonces decidió mantener el ritmo de crecimiento económico. Ello fue posible gracias a la liquidez que existía en los mercados internacionales de capital, lo que facilitó el acceso del gobierno al crédito externo. Además, el sector privado siguió el ejemplo del gobierno en sus planes de expansión. Las oportunidades que ofrecía el mercado, asociadas con un crecimiento económico apoyado en el petróleo, estimulaban la inversión privada, que de 1978 a 1981, creció a una tasa promedio real de 15% anual". <sup>41/</sup>

El año de 1982 marca el término de una -- acelerada expansión en la economía mexicana; <sup>42/</sup> y entra en la peor crisis político-económica que el país haya sufrido en la época de la posguerra:

"En nuestro país, de entre todo el acervo económico que empañaba una visión clara, la realidad emergió con severa crudeza. En México, después de aparentar ser una nación isla en el mar de caos económico en que se

---

<sup>41/</sup> Mancera A. Miguel. "Efectos de la Devaluación de una Moneda, reflexiones sobre la Experiencia en México". Ponencia presentada en la reunión de Gobernadores de Bancos Centrales del Continente Americano el 2 de mayo de 1983. Pág. 10.

<sup>42/</sup> Ver Cap. II Pág. 50.

había convertido el mundo, el derrumbe industrial se presentó sorprendiendo a propios y extraños. Sólo que ahora la fuerza de la crisis hace ver a las crisis que habíamos sufrido en años recientes, por ejemplo, la de 1976, como simples juegos de niños". <sup>43/</sup>

El inicio de esta crisis que aún padecemos, fue de hecho en febrero de 1982, cuando el Banco de México anuncia su decisión de salirse de los mercados de cambio y dejar "flotar" al peso para que encontrara su nivel real. Esta "flotación" equivalía a que el peso iniciara, simple y sencillamente un proceso de devaluación - que lo situó a un tipo de cambio de \$26.23 en febrero a - 160.0 pesos por 1 dólar en diciembre de ese año (1982).

Sin embargo, en el transcurso del primer semestre de 1982 se siguieron negociando créditos; resaltando las condiciones y los montos logrados, <sup>44/</sup> obteniéndose un endeudamiento neto de cerca de 6 mil millones de dólares. (Ver cuadro 13).

Para finales de 1982, las características que se presentaban en la composición de la deuda eran:

---

<sup>43/</sup> Aplazo ajustes la deuda.... Op. Cit.

<sup>44/</sup> Ver Cap. II. Pág. 52.

- . Predominan los préstamos otorgados por la banca privada internacional.
- . La deuda a corto plazo representaba el -- 20% de la deuda del sector público.
- . Los créditos contratados por la banca privada (nacionalizada) correspondía a 8 mil millones aproximadamente, mismo monto que fue absorbido por el gobierno.
- . De la deuda total (aproximadamente 80 mil millones de dólares), el 78% estaba con-tratada a tasa de interés flotante.
- . Los bancos estadounidenses registran una fuerte participación en el pasivo del sec-tor público.
- . El punto anterior implica que el mayor -- saldo de la deuda por país corresponde a Estados Unidos, y por ende, por moneda es tá registrada en Dólares Americanos.  
(Cuadros del 17 al 21).

A partir del segundo semestre de 1982 se empieza a sentir la magnitud y la carga que representa la deuda externa de México, tanto en el ámbito nacional como

## CUADRO NO. 17

CARACTERISTICAS DE LA DEUDA EXTERNA TOTALAL 31 DE DICIEMBRE DE 1982

(Datos Estimados)

	<u>(Miles de Millones de Dls.)</u>	<u>Porcentaje del Total</u>
Creditos Comerciales	71.4	88%
Créditos Preferentes	9.5	12
Tasa de interés fija	17.8	22%
Tasa de Interés Flotante	63.1	78
Deuda Pública	58.9	73%
Deuda Privada	22.0	27
DEUDA TOTAL	80.9	100.0%

FUENTE: S.H.C.P.

## CUADRO NO. 18

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL  
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO  
 (Miles de Millones de Dólares)

AÑO	DEUDA PUBLICA		TOTAL	DEUDA PRIVADA		TOTAL	DEUDA EXTERNA Total
	Corto Plazo	Largo Plazo		Banca	Otros		
1970	1.0	3.3	4.3	.	.	.	.
1971	1.0	3.5	4.5	.	.	.	.
1972	0.7	4.3	5.0	.	.	.	.
1973	1.3	5.7	7.0	.	.	.	.
1974	2.0	8.0	10.0	.	.	.	.
1975	2.8	11.6	14.4	.	.	.	.
1976	3.7	15.9	19.6	1.6	4.9	6.5	26.1
1977	2.7	20.2	22.9	1.8	5.0	6.8	29.7
1978	1.2	25.0	26.2	2.0	5.2	7.2	33.4
1979	1.4	28.3	29.7	2.6	7.9	10.5	40.2
1980	1.5	32.3	33.8	5.1	11.8	16.9	50.7
1981	10.8	42.2	53.0	7.0	14.9	21.9	74.9
1982 <sup>1/</sup>	9.3	57.2	66.9	.	14.0	14.0	80.9
1985	0.4	78.2	78.6	.	17.2	17.2	97.7

FUENTE: S.H.C.P.

<sup>1/</sup> El 1º de septiembre de 1982, la banca fué nacionalizada, absorbiendo el Gobierno sus pasivos (8 mil millones de dólares aproximadamente).

CUADRO NO. 19  
SALDO DE LA DEUDA PUBLICA POR BANCO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1982  
(En miles de millones de dólares)

90c.

<u>B A N C O</u>	<u>M O N T O</u>
Citibank	3.3
Bank of America	2.5
Lloyds Bank Int'l.	1.9
Chase Manhattan Bank	1.7
Manufacturers Hanover Trust	1.7
Chemical Bank	1.5
Bank of Tokyo	1.3
Credit Lyonnais	1.2
Banque Nationale de Paris	1.2
Bank of Montreal	1.1
Morgan Guaranty Trust	1.1
Royal Bank of Canada	1.1
Sumitomo Bank	1.1
Barclays Bank Int'l.	1.0
Societe Generale	1.0
Bankers Trust Co.	0.9
Bank of Nova Scotia	0.9
First National Bank	0.9
Dai-Ichi-Kangyo Bank	0.9
Sanwa Bank	0.9

Fuente: Elaborado con datos del Prospecto del crédito por 5 mil millones de dólares.

SALDO DE LA DEUDA PUBLICA POR PAISAL 31 DE DICIEMBRE DE 1922

<u>P A I S</u>	<u>M O N T O</u> <u>(Miles de Millones</u> <u>de Dólares)</u>	<u>PARTICIPACION</u> <u>PERCENTUAL</u> <u>(%)</u>
Estados Unidos	18.9	32.1
Japón	8.1	13.8
Inglaterra	7.0	11.9
Francia	4.3	7.3
Alemania	3.5	6.0
Canadá	3.2	5.4
Suiza	2.2	3.7
Italia	1.2	2.0
Bélgica	1.1	1.9
Otros Países	4.6	7.8
Organismos Interna- cionales	<u>4.8</u>	<u>8.1</u>
<b>T O T A L</b>	<b>58.9</b> =====	<b>100.0</b> =====

Fuente: S.H.C.P.

CUADRO NO. 21  
SALDO DE LA DEUDA PUBLICA POR USUARIO  
AL 31 DE DICIEMBRE DE 1982

<u>U S U A R I O</u>	<u>M O N T O</u> (Miles de Millones de Dls.)	<u>PARTICIPACION</u> <u>PORCENTUAL</u>
Total	<u>58.9</u>	<u>100.0</u>
● Sector Público Federal	<u>39.7</u>	<u>67.4</u>
- Gobierno Federal	<u>12.5</u>	<u>21.2</u>
- Organismos y Empresas Controladas:	<u>27.2</u>	<u>46.2</u>
Sector Eléctrico	8.4	14.3
Pemex	15.7	26.7
Conasupo	1.3	2.2
Otros	1.8	3.0
● Organismos y Empresas no Controladas:	<u>19.2</u>	<u>32.6</u>
- Banca de Desarrollo	15.4	26.1
- No Financieras	3.8	6.5

Fuente: S.H.C.P.

CUADRO NO. 22  
EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA POR MONEDA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO

90f.

( miles de millones de dólares)

M O N E D A	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Dólar Americano	19.7	21.0	25.6	29.9	41.7	53.4
Marco Alemán	1.1	2.0	1.6	1.6	1.2	1.6
Yen Japonés	0.5	0.8	0.5	0.5	0.3	0.7
Franco Suizo	0.6	1.1	0.8	0.7	0.6	0.9
Franco Francés	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.6
Libra Esterlina	0.2	0.2	0.2	0.2	0.5	1.0
Otras	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
T O T A L	22.9	26.2	29.7	33.8	45.3	58.9
=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

Fuente: S.H.C.P.

CUADRO NO. 23  
ESTRUCTURA PORCENTUAL DE LA DEUDA POR MONEDA  
AL 31 DE DICIEMBRE DE CADA AÑO  
 (%)

M O N E D A	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Dólar Americano	85.9	80.0	85.9	88.6	92.1	90.7
Marco Alemán	4.9	7.5	5.3	4.7	2.6	2.7
Yen Japonés	2.4	3.2	1.7	1.4	0.7	1.2
Franco Suizo	2.4	4.1	2.8	2.0	1.3	1.5
Franco Francés	1.1	1.4	1.0	0.9	0.8	1.0
Libra Esterlina	1.0	0.9	0.7	0.6	1.1	1.7
Otras	2.3	2.9	2.6	1.8	1.4	1.2
T O T A L	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

Fuente: S.H.C.P.

en el internacional.

"Las autoridades financieras internacionales, como el señor Clausen, Presidente del Banco Mundial, y especialmente el señor de Larosiere, Director General del Fondo Monetario Internacional, al igual que las autoridades financieras norteamericanas, y muy particularmente, el señor Volcker, Presidente del Sistema de la Reserva Federal, manifestaron su profunda preocupación por el presente y el futuro de México en repetidas ocasiones. La posibilidad de que México se declarara insolvente y -- las repercusiones de ello en la precaria estabilidad financiera mundial obligaron a replantear la importancia -- del país no sólo como deudor, sino como potencial desestabilizador del sistema. No en balde de Larosiere insistió ante los bancos internacionales y muy concretamente ante los estadounidenses que amenazaban con retirarse de México, en que mantuvieran el nivel de sus operaciones en el país, a fin de evitar una posible cadena de quiebras de bancos y de gobiernos". <sup>45/</sup>

---

<sup>45/</sup> Green, Rosario, "Crisis..." Op. Cit. Pág. 106.

C) EL PROCESO DE REESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA  
EN MEXICO 1982 - 1984.

En el segundo semestre de 1982, la economía de México registró una acentuada fase recesiva que se prolongó durante 1983. (Ver Cuadro 3). Esta recesión fue resultante de dos fenómenos:

- . Los desequilibrios y presiones estructurales generadas por el sobrecalentamiento de la economía durante 1979-1981.
- . La drástica contracción de recursos financieros externos al descender los ingresos por exportaciones y detenerse la conce---sión de nuevos préstamos bancarios al ---país, así como la fuga de capitales que prevalecía.

Ante esta situación, México y la comuni--dad bancaria internacional reconocen que nuestro país ha--cía frente a un severo problema de liquidez, problema que generaba serias dificultades para poder cumplir con el pago del servicio de la deuda. Así, en agosto de 1982 se inician las negociaciones tendientes a lograr reestructurar parte de la deuda externa del país.

En ese mes, México, a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público, envía un télex a la comunidad bancaria internacional, explicando la situación - por la que atravesaba el país y la petición para iniciar conversaciones con los acreedores de México sobre las condiciones de reestructura.

El 20 de agosto de 1982, el Secretario de Hacienda y Crédito Público presidió una reunión con los - representantes de 115 instituciones financieras en el Banco de la Reserva Federal de Nueva York. En esta reunión se formalizaron tres acuerdos: 46/

- . Se extendió un período de "gracia" por 90 días a partir del 23 de agosto, que aplazó los pagos de capital de la deuda externa de corto, mediano y largo plazo.
- . Se negocia la sindicación de una opera---ción entre los principales bancos internacionales para la concesión de un nuevo --préstamo a México que solucionaría sus --problemas temporales de liquidez.
- . Se acepta la petición de México para pre-

---

46/ Reuter Money Report, Agosto 23, 1982.

sentar un programa de reestructura de la deuda externa, fundamentalmente para reducir los montos de endeudamiento de corto plazo y ampliar los vencimientos.

A partir de esa fecha, se han pagado únicamente los intereses generados, más no el capital. En este acuerdo quedaron excluidas las emisiones de bonos -- realizadas por México, créditos preferenciales de exportación de BID y BIRF y aquellos ligados a transacciones comerciales, por lo que los vencimientos de capital, intereses y comisiones de este tipo de créditos se han venido pagando puntualmente.

En esta reunión se forma un "Comité Asesor de Bancos", con el propósito de que se llevara a cabo el proceso de reestructura.

Este "Comité" está formado por trece bancos:

COB:

- . Banco de México
- . Bank of America
- . Bank of Montreal
- . Bank of Tokyo
- . Bankers Trust Co.
- . The Chase Manhattan Bank
- . Deutsche Bank.

- . Chemical Bank
- . Citibank
- . Lloyds Bank Int'l Ltd.
- . Manufacturers Hanover Trust
- . Morgan Guaranty Trust Co. New York
- . Societe Generale. 47/

"Las negociaciones para "salvar" a México y la comunidad financiera Internacional comenzaron hacia finales de agosto con el condicionamiento general de que México firmara un acuerdo estabilizador con el FMI para - asegurar un paquete financiero que involucraba al Gobierno Norteamericano, al Banco de Pagos Internacionales y a la banca trasnacional". 48/

Durante ese año, México negoció con el -- FMI créditos por 3,800 millones de dólares, un crédito -- sindicado por 5,000 millones de dólares, y 1,850 millones de dólares con el Banco de Pagos Internacionales. 49/

También el país activó su línea "swap" de 700 millones de dólares con la Reserva Federal de Nueva York. Los Convenios de Apoyo Monetario con la Tesorería Norteamericana y con el Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos desde 1967, conocidos como acuerdos "swap" no constituyen por -

---

47/ Reuter Money Report, Agosto 23, 1983.

48/ Green, R. Op. Cit. Pág. 106

49/ Ver Cap. II. Pág. 52.

sí mismos una deuda, sino que representan apoyos contingentes que se conceden recíprocamente las autoridades monetarias de ambos países como una línea de defensa de corto plazo; esta línea de 700 millones de dólares girados - en 1982 fue liquidada completamente en febrero de 1983, - volviéndose a utilizar en diciembre por montos de 700 y - 300 millones de dólares. <sup>50/</sup>

En noviembre de 1982, se solicita a la -- banca internacional una nueva prórroga, esta vez de 120 - días (del 23 de este mes al 23 de marzo de 1983), con renovaciones de capital por 90 días.

En este comunicado, se da a conocer a la comunidad bancaria las características que presentaba el "Programa de Reajuste Económico" que el nuevo gobierno aplicaría:

- Reducción del Déficit fiscal como porcentaje del PIB (8.5% en 1983, 5.5% para --- 1984 y 3.5% para 1985, comparado con un - 16.5% en 1982).
- Limitación en la concertación de crédito externo por 5 mil millones de dólares en

---

<sup>50/</sup> Elaborado en base a datos de Reuter Money Report y el Mercado de Valores (NAFINSA), Enero 1984.

1983, disminuyendo esta cantidad en 1984 y 1985 (comparada con 10 mil millones de dólares en 1981 y 19 mil millones en 1982).

Tipo de cambio y tasas de interés que aseguren la competitividad de las exportaciones mexicanas y promuevan el ahorro interno.

Aunque en el segundo semestre de ese año - hubo contactos y negociaciones sobre la deuda, no es sino a partir de diciembre lo. de 1982, cuando asume el mando la nueva administración que de hecho se inicia el proceso de reestructura de la deuda, dado que la banca internacional prefirió tener conversaciones más formales con el gabinete del nuevo presidente, y a la vez, éste asume la -- responsabilidad de los convenios de reestructura.

En marzo de 1983, se comunica a la Banca - Internacional que se había firmado el crédito por 5 mil - millones de dólares y que "con la consecución del contrato del nuevo crédito, es necesario que nosotros canalicemos nuestras energías a la reestructuración de la deuda - del sector público mexicano". 51/

---

51/ Lic. Jesús Silva Herzog, Secretario de Hacienda y Crédito Público, de acuerdo a la información procedente de la Agencia de noticias Reuter Money Report, marzo 19, 1983.

En agosto 26 de 1983 se firmaron en Nueva York, con la representación de 526 bancos extranjeros de Estados Unidos, Canadá, Japón y de casi toda Europa, los convenios de reestructuración de la deuda externa del Gobierno Federal, PEMEX y NAFINSA. Estas entidades reestructuraron adeudos por 1,200, 6,200 y 3,187 millones de dólares respectivamente.

Posteriormente, en septiembre 29 y octubre 25 se firmaron los contratos de reestructura de otras entidades gubernamentales, lo que representó un total de -- 21,800 millones de dólares aproximadamente.

Con la firma de estos convenios, se aceptó que hasta marzo de 1987 sólo se pagaran interés y comisiones, y que las amortizaciones de capital, que hubieran tenido un vencimiento original entre agosto 23 de 1982 y diciembre 31 de 1984, se liquidaran entre 1987 y 1990. \*/

---

\*/ Ver Cap. II, pág. 58.

Como respuesta a la crisis de 1982, el Gobierno de México anunció en diciembre de ese año la implantación de un "Programa de Ajuste Económico" durante el período 1983-1985. Las características de este Programa fueron:

- . Disminuir la inflación, mejorar la balanza de pagos e incrementar la producción y el empleo.
- . Reducir el déficit del sector público e incrementar el volumen de créditos al sector privado.

CUADRO No. 25

DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO EN RELACION AL PIB

(PIB = 100%)

	<u>PROYECTADO</u>	<u>REAL</u>	<u>DIFERENCIA</u>
1982	16.5	17.6	+ 1.1
1983	8.5	8.6	+ 0.1
1984	5.5	7.3	+ 1.8
1985	3.5	5.1	+ 1.6

Reducir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

## CUADRO No. 26

BALANZA EN CUENTA CORRIENTE. 1977 - 1985

(Miles de millones de Dólares)

ANO*	INGRESOS	EGRESOS	SALDO REAL	PORCENTAJE DE DEFICIT REAL EN RELACION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (%)
1977	9.18	10.77	- 1.59	1.9
1978	11.65	14.35	- 2.70	2.6
1979	16.26	21.13	- 4.87	3.6
1980	24.95	32.17	- 7.22	3.6
1981	30.80	43.36	-12.56	4.9
1982	28.00	34.22	- 6.22	-.-
1983	28.98	23.62	+ 5.36	-.-
1984	32.73	28.76	+ 3.97	-.-
1985	30.18	29.64	+ 0.54	

(\*) Al final del período

Incrementar las exportaciones no petroleras y -  
disminuir las importaciones mediante la utiliza-  
ción de tasas de cambio flexibles. Esto permir-  
tirá aumentar las reservas del Banco de México  
y distribuir más eficientemente los recursos fi-  
nancieros disponibles.

## CUADRO 27

INCREMENTO DE RESERVAS \*/

(Miles de millones de dólares)

	<u>PROYECTADO</u>	<u>REAL</u>
1983	2.0	3.3
1984	2.0	3.2
1985	2.0	- -
1986	2.0	- -

La política monetaria será consistente con el programa anti-inflacionario y de mejora de balanza de pagos. - Las tasas de interés se adaptarán a las condiciones del mercado para promover el ahorro, el cual se canalizará principalmente al sector privado.

Se impondrán límites al endeudamiento externo neto del sector público y la tasa de crecimiento de la deuda disminuirá significativamente durante el período 1983-1985.

## CUADRO No. 27a.

## FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO: 1982 - 1985

(Miles de Millones de Dólares)

1982	6.0
1983	5.0
1984	4.0
1985	3.7

Durante el transcurso de 1982 y 1983, nuestro país registró una declinación económica, aunque cabe mencionar que en el año de 1984 y 1985 se mostró una ligera mejoría en relación a lo ocurrido en 1982. Si bien la reestructuración de la deuda permitió un respiro en la situación del país, las perspectivas del producto interno bruto, inflación y desempleo muestran que en 1986 se incrementarán las características del deterioro de la situación económica del país:

## CUADRO No. 28

PROYECCIONES ECONOMICAS DE MEXICO

(%)

	1982	1983	1984	1985	<u>PROYECCION</u>	
					1986	1987
. Índice de precios al consumidor	98.9	80.8	65.5	59.2	110.0	--
. Tipo de Cambio (libre) (Pesos/dólar)	57.2	150.3	185.2	463.5	950.0	1,800.0
. Producto Interno Bruto	-0.5	- 5.3	3.7	2.7	- 3.5	1.5
. Deuda Externa Total*	84.9	92.1	94.2	97.2	101.8	103.2

\* En miles de millones de dólares

Durante 1984, la situación del país, el incremento en las tasas de interés, así como el "éxito" en el proceso de reestructura de 1982-1984, llevan a representantes de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público a plantear a la banca internacional el inicio de conversaciones sobre otra posible reestructuración de los créditos que tuvieran algún vencimiento de capital entre 1985 y 1990:

"En virtud de los sustanciales progresos - obtenidos por México en el proceso de su recuperación económica y financiera, los principales bancos internacionales han aceptado iniciar negociaciones con este país para una reestructuración de la deuda externa del sector público, se anunció en un comunicado del comité bancario que asesora a México en este aspecto:

- . El día 4 de junio de 1984, el Sr. De ---- Larosiere, gerente del PMI, informó en Filadelfia a la banca comercial que considerando los progresos realizados por México, era el momento adecuado para empezar a --- abordar el problema de su deuda en un marco plurianual.
- . W. R. Rhodes, presidente del comité bancario sobre la deuda mexicana, señaló que se dará un nuevo enfoque a este país para facilitarle su acceso normal en breve al mercado financiero.
- . P. Volcker, presidente del Consejo de la - Reserva Federal, solicitó a los principa--les bancos internacionales la reducción de las tasas de interés que se cobran sobre -

los préstamos a México, así como para ampliarle los plazos de pago". <sup>52/</sup>

La estrategia por parte de México en este nuevo proceso de reestructura se concentró en:

- . Renegociar las amortizaciones que tuvieran algún vencimiento entre el 1o. de enero de 1985 y el 31 de diciembre de 1990.
- . Concertar un acuerdo que permitiera lograr una disminución del 1% en el diferencial de refinanciación en las tasas de interés.
- . Negociar que el pago de interés sea en base a la tasa Libor en vez de la tasa preferencial de Estados Unidos, dado que esta tasa registra variaciones durante el período que comprende el pago de intereses, mientras que la tasa Libor es revisable cada tres o seis meses.
- . Concertar plazos más largos para el pago de la deuda.

---

<sup>52/</sup> NAFINSA. "Boletín Informativo" Centro de Economía Internacional, Junio 6, 1984.

D) CARACTERISTICAS DE LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA. 1985 - 1990.

MONTO REESTRUCTURABLE:

En septiembre de 1984, el gobierno mexicano y el grupo asesor de bancos llegaron a un acuerdo para reestructurar 48,722 millones de dólares de la deuda externa de México que tuvieran vencimientos entre 1985 y 1990.

Este monto que representa el 73% de la deuda externa pública total (67 mil millones de dólares)\* se compone de la siguiente forma:

- 5,000 millones de dólares del crédito no voluntario que otorgó la banca comercial en 1983.
- 43,722 millones de dólares de amortizaciones -- con vencimientos entre 1985 y 1990 y que incluye el total de la deuda reestructurada en 1982-1984 (23,619 millones de dólares).

Del crédito de 5,000 millones se prepagan 1,500 millones (por esta razón el monto real que se reestructu-

---

\*/ A septiembre 30 de 1984.

ra a largo plazo es de 47,222 millones de dólares). El saldo de este crédito se convierte a los mismos plazos y condiciones que el crédito de 3,800 millones de 1984. \*/

Los 43,722 millones de dólares de amortizaciones de capital se dividen en tres tramos:

- . TRAMO I: 20,103 millones de dólares de amortizaciones que vencen por primera vez.
- . TRAMO II: 5,817 millones de dólares de amortizaciones de la reestructuración de 1982-1984 que vencen durante 1987.
- . TRAMO III: 17,802 millones de dólares de amortizaciones de la reestructuración de 1982-1984 que vencen entre 1988 y 1990.

. P L A Z O :

Los plazos de esta segunda reestructuración son los siguientes:

---

\*\*/ Ver Capítulo II , pág.60.

## CUADRO No. 29

PLAZO DE LA REESTRUCTURA: 1985 - 1990

	CREDITO DE 5,000 MILLO NES.	T R A M: O		
		I	II	III
Plazo (años)	10	14	12	11
Período de gracia	6	1	--	--
Primera amorti- zación	1989	1986	1987	1988
Ultima amorti- zación	1995	1998	1998	1998

C O S T O S:

Las condiciones del crédito de 5,000 millones pasan de 2 1/4% a 1 1/2% sobre Libor y de 2 1/8% a -- 1 1/8% sobre prime. La comisión de compromiso permanece en 1/2% y la de manejo se reduce de 1 1/4% a 5/8%.

En los 43,722 millones de dólares se elimi- na la tasa preferencial y se utilizarán las tasas de certificados de depósito y la Libor. El diferencial será de 7/8% los primeros dos años 1 1/8% los siguientes cinco -- años y 1 1/4% los últimos siete años. El promedio ponderado de las sobretasas de interés será de 1.112%.

	<u>1985-1986</u>	<u>1987-1991</u>	<u>1992 en adelante</u>
SOBRETASAS	7/8%	1 1/8%	1 1/4%

No se pagará comisión de reestructura; las nuevas tasas son efectivas a partir de enero 2 de 1985, en tanto que las sobretasas entran en vigencia en enero 1o. de 1985.

DEUDA EXCLUIDA:

No se incluyen en esta nueva reestructuración las amortizaciones del crédito de 3,800 millones de dólares de 1984 o las de la deuda excluida en la reestructuración de 1982-1984. \*/

PAPEL DEL FMI:

En vista de que el convenio con el Fondo Monetario Internacional expira en 1985, en esta segunda reestructuración, México no está sujeto a las condiciones de ese organismo. En su lugar, México proporcionará al inicio de cada año, el Programa Financiero Anual, el Presupuesto de Egresos y se describirán los principales objetivos macroeconómicos y las políticas a seguir para alcanzarlos. Adicionalmente, el FMI revisará a mediados de cada año el comportamiento de la economía y los logros alcanzados. Esta información se distribuirá a la comuni-

---

\*/ Ver Cap. III Págs. 94 y 95.

dad bancaria internacional para su evaluación.

La disponibilidad de la información así obtenida fue condición negociada con los bancos para que se aceptaran los principios de la nueva reestructuración. A finales de 1987 se hará un análisis a fondo del comportamiento de la economía. Si hay resultados favorables, los bancos aceptarán que se reestructure el Tramo III, o sea, las amortizaciones de capital que vencen entre 1988 y --- 1990.

#### CONVERSION DE DIVISAS:

A pesar de que el nuevo contrato de reestructuración está en dólares, los bancos que no son norteamericanos tienen la opción de convertir hasta el 50% del adeudo a su propia moneda local.

El nuevo contrato de reestructura mantiene la divisa en que se otorgó originalmente el crédito (dólares, yenes, marcos, etc.). Sin embargo, los bancos cuya casa matriz esté organizada de acuerdo a las leyes de los siguientes países, podrán convertir una parte de su deuda (en la divisa en que se otorgó el crédito) a deuda en moneda local:

CUADRO No. 30  
CONVERSION DE DIVISAS

<u>P A I S</u>	<u>D I V I S A</u>
Alemania	Marcos Alemanes
Bélgica	Franco Belgas
Canadá	Dólares Canadienses
Dinamarca	E C U . 1/
España	E C U
Estados Unidos	Dólares Americanos
Finlandia	E C U
Francia	Franco Franceses 2/ o E C U
Gran Bretaña	Libras Esterlinas
Grecia	E C U
Holanda	Florines Holandeses
Irlanda	E C U
Italia	Liras Italianas
Japón	Yenes Japoneses
Luxemburgo	Franco Belgas
Noruega	E C U
Portugal	E C U
Suecia	E C U
Suiza	Franco Suizos

---

1/ European Currency Unit (Unidad de Cuenta Europea).

2/ Sólo si existe una autorización de Societé Générale,  
ya que en Francia existe control de cambios.

Se podrán efectuar conversiones de divisas en cualquiera de los siguientes casos:

- Elección única de divisas a efectuarse dentro del periodo de conversión de divisas. El acreedor podrá escoger alguna de las siguientes alternativas:

<u>M O N T O</u>	<u>PERIODO DE CONVERSION</u>
50%	42 meses
40%	30 meses
30%	24 meses

- Acuerdo de conversión entre el deudor y el acreedor con autorización de la SHCP. Este acuerdo de conversión se aplicará - por separado a cada tramo del crédito.
- Dificultades de fondeo del acreedor.

El monto máximo susceptible a conversión de divisas diferentes al dolar americano es de aproximadamente 12 mil millones de dólares.

SELECCION DE TASAS DE INTERES:

Independientemente de la tasa de interés -

en que se encuentren los créditos, los acreedores podrán escoger tasa Libor, tasa de interés interna o tasa fija - durante el periodo de selección de tasas de interés o al existir conversión de divisas.

Las opciones, por divisa, son las siguientes:

CUADRO No. 31

SELECCION DE TASAS DE INTERES

<u>D I V I S A</u>	<u>TASA INTERNA</u>	<u>TASA LIBOR</u>	<u>TASA FIJA</u>
Dólares Americanos	*	*	
Dólares Canadienses	*	*	
E C U		*	
Florines Holandeses	*	*	
Franco Belgas	*	*	*
Franco Franceses	*		
Franco Suizos		*	*
Libras Esterlinas		<u>1/</u>	
Liras Italianas	*		
Marcos Alemanes		<u>1/</u>	
Yenes Japoneses	*		

1/ El nuevo contrato de reestructura describe la fórmula de ajuste de la tasa Libor.

- DURACION DEL PERIODO DE INTERESES:

Los intereses se pagarán en periodos de 3 ó 6 meses como sigue:

- . Créditos a Tasa Libor: El deudor podrá escoger entre periodos de 3 ó de 6 meses con excepción de los créditos de los bancos elegibles que tendrán una duración de 3 meses.

Los bancos elegibles son:

Arab Latinamerican Bank.  
Atlantic International Bank.  
East West United Bank. (Luxemburgo).  
Euro-latinamerican Bank.  
Iran Overseas Investment Corp.  
Libra Bank.

- . Créditos a Tasa Interna o a Tasa Fija: Tendrán periodos de 3 meses con excepción de los créditos en yenes que tendrán periodos de 6 meses.

- TASAS INTERNAS DE REFERENCIA:

Las tasas internas de referencia que se --  
utilizarán son:

- . Dólares Americanos: tasa de interés de los certifi-  
cados de depósito a 3 meses ---  
ajustada por el costo de la re-  
serva legal y el seguro del ---  
FDIC (Federal Deposit Insurance  
Corp.) (†) 3%.
- . Dólares Canadienses: tasa de interés de las acepta--  
ciones bancarias a 3 meses ajug  
tada por el costo del encaje le  
gal.
- . Florines Holandeses: tasa de interés de los depósi--  
tos a 3 meses en el mercado in-  
terbancario de Amsterdam.
- . Francos Belgas: tasa de interés de los depósi--  
tos a 3 meses en el mercado in-  
terbancario de Bruselas.
- . Francos Franceses: la tasa de interés de los depó-

sitos a 3 meses en el mercado interbancario de París.

. Liras Italianas: tasa de interés de los depósitos a 3 meses en el mercado interbancario determinado por la ATIC (Associazione Tesorieri - Istituzioni Creditizie).

Tasas Fijas de Referencia:

Las tasas fijas que se utilizarán de referencia son:

<u>D i v i s a</u>	<u>Instrumento base para la tasa de referencia</u>	<u>Cotizado en Base a:</u>
Francos Belgas	Créditos a 5 años por 100 millones de Francos Belgas.	Société Générale de Credit à L'Industrie
Marcos Alemanes	Bonos al portador por 5 millones de marcos (8 años).	Banco de referencia
Florines Holandeses	Depósitos a 5 años por 25 millones de florines.	Banco de referencia
Francos Suizos	Certificados a plazo + 1% (Kassenobligationen) (3 y 8 años)	Banco de referencia
Francos Franceses	Bonos a Tasa Fija + 0.6% (7 años).	Institut National de la Statistique et des Etudes Economiques (INSEE).
Yenes Japoneses	Tasa Prima a largo plazo + 0.53% (5 años)	

## CUADRO No. 32

MEXICO: PERFIL DE LA DEUDA EXTERNA ANTES Y DESPUES DE LA  
REESTRUCTURACION: 1985 - 1998

A DICIEMBRE 31 DE 1985

( MILLONES DE DOLARES)

	<u>ANTES</u>	<u>DESPUES</u>
1985	9,371.0	3,221.0
1986	8,498.0	1,565.0
1987	13,469.0	3,685.0
1988	11,778.0	2,443.0
1989	10,097.0	3,771.0
1990	8,032.0	4,409.0
1991	1,802.0	5,290.0
1992	1,507.0	5,496.0
1993	1,270.0	5,761.0
1994	843.0	5,910.0
1995	359.0	5,784.0
1996	359.0	5,958.0
1997	359.0	6,484.0
1998	359.0	6,173.0

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

**C A P I T U L O   I V**

**EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE NACIONAL FINANCIERA, S.N.C.**

CARACTERISTICAS DEL CASO PRACTICO

Para la realización de la investigación de campo\* requerida, se escogió presentar como muestra\*\* la deuda externa de Nacional Financiera, S. A., por considerarla representativa en el proceso de endeudamiento del País por varias razones:

- Por su función de agente financiero del Gobierno en el proceso de Fomento Industrial y de apoyo a la pequeña y mediana empresa.
- Por su participación en la deuda externa total del sector público, con un 30% aproximadamente.

---

\* Se entiende por Investigación de Campo los datos directamente recogidos por el investigador en interrelación o en presencia directa de las conductas observadas.

\*\* Muestreo es seguir un método o procedimiento tal, que al escoger un grupo pequeño de una población o universo, podamos tener un grado de probabilidad de que ese pequeño grupo efectivamente posee las características del universo y de la población que estamos estudiando. (U.y.M. Seminario de Investigación. "Manual de Orientación y Procedimientos", México, 1981.

- . Por la estructura de su deuda, que ha seguido los lineamientos establecidos por el gobierno.
- . Por su "ranking" o fama crediticia a nivel internacional y por ser el primer banco de fomento a nivel latinoamericano.
- . En virtud de que un gran número de pequeñas y medianas empresas se financiaron en moneda extranjera a través de la utilización de una parte de los créditos externos, obtenidos por NAPINSA, y que se canalizaron a estas empresas en condiciones muy parecidas a las originalmente pactadas.

El problema del endeudamiento externo del país es uno de los temas que más interés ha despertado y su permanencia y actualidad será, posiblemente, por varios años debido a la manera de que, de una u otra forma ha afectado a los mexicanos y del "peligro" que representa como elemento desestabilizador en el sistema financiero internacional.

La forma en que los créditos externos se manejaron, puede considerarse como un buen ejemplo de las dificultades que una mala administración, o la "anti-

planeación", genera. Recordemos que una de las funciones de la administración es asumir "la responsabilidad de planear y regular en forma eficiente las operaciones de una empresa para lograr un propósito dado".

En esta investigación de campo no se presentan encuestas en virtud de la naturaleza del tema, por lo que la recopilación de datos se obtuvo acudiendo directamente a la fuente misma, esto es, a la Gerencia General de Operaciones Internacionales, área que maneja el pasivo externo de Nafinsa.

A) ANTECEDENTES Y FUNCIONES DE NACIONAL FINANCIERA  
S.N.C.

A partir del año de 1925, con el establecimiento del Banco Central, se inicia la reestructuración del Sistema Bancario Nacional, con la finalidad de crear un sistema para regular las actividades bancarias, que -- hasta entonces se encontraban en manos particulares y sin normas adecuadas que delimitaran su campo de acción. Así, Nacional Financiera se crea por Decreto Presidencial el 2 de julio de 1934, con un capital de sólo 20 millones de pesos y menos de cien personas laborando en ella. Durante cincodécadas, ha sido factor importante en el desarrollo económico y social del país y en la actualidad su capital asciende a 7,500 millones de pesos.

OBJETIVOS GENERALES

Por virtud de su Ley Orgánica vigente, Nacional Financiera tiene como objetivos generales:

- a) Crear y apoyar la Infraestructura del país.
- b) Impulsar e integrar la actividad industrial.
- c) Fortalecer a empresas productivas.
- d) Mexicanizar fuentes de trabajo, cuando esto -- sea conveniente.
- e) Fomentar las exportaciones y sustituir importa

ciones a fin de alcanzar una mayor independencia económica.

- f) Crear fuentes de empleo e ingreso.
- g) Impulsar el desarrollo regional y la descentralización.
- h) Promover el ahorro nacional.
- i) Y como agente financiero del gobierno federal, captar los recursos externos necesarios para complementar y acelerar el progreso económico de México.

En base en lo anterior, Nacional Financiera participa en la negociación, contratación y administración de créditos provenientes del exterior, opera como sociedad financiera y fiduciaria y actúa como promotora y reguladora del mercado de valores para la captación de recursos internos; asimismo, tiene como señalamiento legal manejar por cuenta propia y ajena toda clase de empresas o sociedades y actualmente participa en forma directa o indirecta, en importantes empresas productoras de bienes y servicios.

#### PROMOCION INDUSTRIAL

La promoción industrial es la función que

ha caracterizado a Nacional Financiera como banco de fomento.

Durante sus 50 años de actividad, Nafinsa ha tenido una importante participación en el financiamiento de este sector, con el propósito de auspiciar programas de expansión, integración, diversificación, modernización o reestructuración de diversas empresas industriales, con la finalidad de favorecer la formación de núcleos industriales de producción intermedia y básica que, a la vez propicien una mayor integración de la planta industrial, genere empleos y reduzcan la dependencia exterior. En los últimos años, se ha puesto énfasis en el fomento de la industria de bienes de capital y en el de la petroquímica.

En el periodo 1977-1983, las actividades relacionadas con energéticos y producción de alimentos -- fueron las más beneficiadas con los recursos otorgados -- por Nacional Financiera. Del total de préstamos otorgados, la generación de energía eléctrica absorbió más de una quinta parte, en tanto que la inversión para fomento agropecuario obtuvo el 16% de estos recursos, canalizados básicamente a través de fideicomisos que apoyan a pequeños y medianos productores. Además, se siguió financiando las industrias básicas, especialmente la siderúrgica, a la cual se destinó el 11% de los créditos otorgados.

Como banco de fomento, además de haber --  
realizado una labor de promoción, especialmente intensa -  
en los últimos años, ha sido la principal fuente de recur-  
sos para realizar proyectos que requieren inversiones ---  
cuantiosas y cuya rentabilidad es baja, o por lo menos di-  
ferida. (Cuadro 33 )

#### ACTIVIDADES FIDUCIARIAS

La empresa pequeña y mediana constituye -  
un grupo importante dentro de la industria de transforma-  
ción. Considerando la importancia que reviste en el de-  
sarrollo del país, en la generación de empleos, en la for-  
mación de trabajadores calificados y en la descentraliza-  
ción industrial, el Gobierno Federal ha establecido una -  
amplia y decidida política de estímulos a este sector.

Nacional Financiera ha integrado y conso-  
lidado diversos mecanismos de apoyo a la industria media-  
na y pequeña, que están coordinados entre sí, con el pro-  
pósito de ampliar sus alcances y satisfacer las distintas  
necesidades de las empresas.

Los fideicomisos administrados por Nacio-  
nal Financiera son:

- . FOGAIN (Fondo de Garantía y Fomento a la Indus-  
tria Mediana y Pequeña).

FINANCIAMIENTO TOTAL CANALIZADO POR RAMAS ECONOMICAS  
RECIBIDO AL 30 DE JUNIO DE CADA AÑO  
 (Miles de Millones de Pesos)

RAMAS DE ACTIVIDAD	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
- INFRAESTRUCTURA:	<u>34.12</u>	<u>39.25</u>	<u>48.67</u>	<u>57.42</u>	<u>75.51</u>	<u>131.18</u>	<u>357.82</u>	<u>582.11</u>	
Irrigación	11.23	12.81	14.06	15.67	16.20	35.52	96.44	148.04	
Inversiones Agrí- colas	11.45	15.42	21.72	25.85	37.63	71.96	193.90	285.73	
Caminos y Puentes	6.22	7.0	7.78	8.16	7.89	13.89	29.96	37.41	
Turismo	n.d.	n.d.	1.62	3.07	6.52	0.31	1.18	26.62	
Otras	5.22	4.02	3.49	4.67	7.27	10.12	36.34	84.30	
- INDUSTRIA:	<u>66.48</u>	<u>75.90</u>	<u>87.26</u>	<u>103.84</u>	<u>258.41</u>	<u>265.04</u>	<u>589.22</u>	<u>1,390.55</u>	
A) Minedera:	<u>51.58</u>	<u>59.52</u>	<u>69.18</u>	<u>79.47</u>	<u>189.43</u>	<u>212.89</u>	<u>474.23</u>	<u>1,140.55</u>	
Energía Eléctrica	14.71	15.30	24.17	24.29	59.23	57.01	140.29	336.67	
Hierro y Acero	17.07	24.02	25.05	29.63	64.80	51.0	86.12	195.77	
Transporte	16.15	15.49	14.69	16.89	28.71	41.60	96.75	207.87	
Otras	18.55	4.71	5.28	8.66	36.69	63.28	151.07	406.26	
B) Otras de Trans- formación:	<u>14.90</u>	<u>16.38</u>	<u>18.08</u>	<u>24.37</u>	<u>68.98</u>	<u>52.15</u>	<u>115.0</u>	<u>352.25</u>	
Equipos transporte	8.47	9.0	9.76	13.41	21.53	19.82	45.34	90.37	
Productos metálicos eléctricos y ma- quinaria	0.21	0.16	0.40	1.28	8.43	18.14	43.72	136.02	
Productos Químicos	1.46	1.48	1.41	1.54	14.37	3.27	4.73	46.56	
Otras	4.76	5.74	6.51	8.14	24.65	10.92	21.21	78.80	
- OTRAS ACTIVIDADES	<u>15.46</u>	<u>10.07</u>	<u>16.78</u>	<u>39.52</u>	<u>56.80</u>	<u>211.88</u>	<u>449.59</u>	<u>742.30</u>	
- T O T A L	<u>116.06</u>	<u>125.22</u>	<u>152.72</u>	<u>200.78</u>	<u>390.72</u>	<u>608.10</u>	<u>1,396.62</u>	<u>2,822.96</u>	

- . FOMIN (Fondo Nacional de Fomento Industrial).
- . FONEP (Fondo Nacional de Estudios y Proyectos)
- . FIDEIN (Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales).
- . FONATUR (Fondo Nacional de Fomento al Turismo).
- . PAI (Programa de Apoyo Integral a la Industria Pequeña y Mediana).
- . Fondo para el Desarrollo de la Industria Beneficiadora del Limón.

Por medio de estos fideicomisos, Nacional Financiera otorga asesoría técnica, administrativa y financiamiento directo a las empresas que lo requieran.

#### FONDOS DE COINVERSION

Los Fondos de Coinversión es un mecanismo financiero instrumentado por Nacional Financiera cuya finalidad es impulsar el desarrollo de proyectos y el establecimiento en México de nuevas empresas e industrias o la ampliación de las ya existentes, mediante la asociación de capitales mexicanos y extranjeros.

Para la realización de sus operaciones, -

Nacional Financiera participa en el 60% de las inversiones y los bancos socios extranjeros con el 40% restante. En relación con el capital social de las empresas que apoyan, su participación conjunta puede llegar hasta el 33%.

Con los Fondos de Coinversión, la economía mexicana recibe:

- . Apoyo técnico
- . Recursos de Inversión
- . Experiencia Empresarial y Administrativa
- . Nuevas Fuentes de Trabajo.

Por su parte, los inversionistas extranjeros tienen una expectativa de rentabilidad tradicionalmente adecuada a sus inversiones y acceso a nuevos mercados.

En 1976 se creó el primer Fondo de Coinversión con Francia, denominado "COFRAMEX"; desde entonces se han establecido nueve fondos más con los siguientes países:

Inglaterra	Japón
Italia	Canadá
Alemania	Suiza
España	Noruega
	Israel

### FINANCIAMIENTO EXTERNO

Nacional Financiera continúa ocupando una posición relevante en el volumen total de recursos externos captados por el Sector Público Mexicano. Conservar y acrecentar su prestigio internacional le permitió obtener fondos en condiciones más favorables de las que se -- ofrecen a la mayoría de los prestatarios públicos y privados del país. Como Agente Financiero del gobierno federal, Nacional Financiera participa con aproximadamente -- una cuarta parte de la deuda externa total del Sector Público. (Cuadro 34 ).

Las instituciones extranjeras privadas -- con las que se han negociado créditos, se localizan principalmente en Estados Unidos, Francia, Canadá, Inglaterra y Japón.

Y de Organismos Internacionales destacan:

- . Eximbank
- . Banco Interamericano de Desarrollo (BID)
- . Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF).

(Cuadro 35 )

Las fuentes externas de financiamiento sí bien representaron el 78% del total de recursos captados por Nafinsa en el ejercicio anual de 1977, registraron un

## CUADRO NO. 34

NACIONAL FINANCIERA: PARTICIPACION EN LADEUDA EXTERNA PUBLICA: 1970-1984

(Millones de dólares)

<u>AÑO</u> <sup>1/</sup>	<u>DEUDA EXTERNA PUBLICA</u>	<u>DEUDA EXTERNA</u> <sup>1/</sup> <u>NAFIN</u>	<u>PORCENTAJE DE PARTICIPACION</u>
1970	3,259.2	1,888.8	57.9
1971	3,554.4	2,083.3	58.6
1972	4,322.2	2,319.1	53.7
1973	5,731.8	2,671.0	46.6
1974	7,980.8	3,452.8	43.3
1975	11,612.0	4,561.1	39.3
1976	15,923.4	5,592.4	35.1
1977	22,912.1	6,697.6	32.6
1978	26,264.3	6,798.5	26.9
1979	29,757.2	7,565.1	28.5
1980	33,812.8	8,148.3	25.9
1981	52,960.1	9,451.9	22.3
1982	58,874.2	13,311.6	22.6
1983*	72,900.0	12,940.9	17.75
1984*	75,700.0	12,887.4	17.02

<sup>1/</sup> Al final del periodo.

\*/ Incluye deuda de la Banca Nacionalizada.

FUENTE: Nacional Financiera, "La Economía Mexicana en cifras",

1984.

## CUADRO No. 35

EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL FINANCIERA  
SALDO AL 30 DE JUNIO \*/  
(Millones de Dólares)

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
TOTAL:	6,697.6	6,798.5	7,565.1	8,148.3	9,451.9	13,311.6	12,940.9
CREDITOS DIRECTOS:	4,170.9	5,074.7	5,648.2	6,079.7	7,084.7	10,854.7	10,467.4
. Con Banca Privada	n.d.	n.d.	n.d.	2,902.9	3,547.4	6,898.5	6,248.4
- Largo Plazo	n.d.	n.d.	n.d.	2,902.9	3,547.4	6,898.5	6,248.4
- Corto Plazo	459.5	219.7	117.0	-.-	640.0	2,297.6	2,091.4
. Con Organismos y Proveedores	n.d.	n.d.	n.d.	3,176.8	3,537.3	3,956.2	4,219.0
- Largo Plazo	n.d.	n.d.	n.d.	3,156.8	3,517.3	3,936.2	4,219.0
- Corto Plazo	n.d.	n.d.	n.d.	20.0	20.0	20.0	-.-
AVALES Y ENDOSOS	1,526.7	1,783.5	1,880.9	2,068.6	2,367.2	2,456.9	2,473.5

\* Los saldos están afectados por las variaciones de los tipos de cambio de los mercados en que está documentada la deuda con respecto al dólar.

FUENTE: Reporte Anual de Nacional Financiera S.N.C. Varios números.  
n.d. no disponible.

descenso en esta participación a 55.2% en 1981. Este -- descenso se debió a la participación de Nacional Financiera en el Mercado Interno de Valores y a la campaña que ha realizado para lograr captación de ahorro interno.

Sin embargo, durante el segundo semestre de 1981, y particularmente en 1982, en Nafinsa repercutió la situación económica nacional.

Esto propició importantes retiros de fondos, tanto en pesos como en dólares, la expectativa de -- una devaluación en la paridad peso-dólar disminuyó la proporción de los depósitos en moneda nacional y se acentuó la dolarización de las inversiones.

El endeudamiento neto de Nafinsa entre -- 1981 y 1982 fue de aproximadamente 4 mil millones de dólares, por lo que la participación de los recursos externos representó el 68% en 1982 y 74.2% en 1983. (Cuadro 36 )

En el mercado internacional de bonos Na--finsa ha realizado 16 emisiones públicas de 1967 a 1982, seis de las cuales ya han sido liquidadas. En cuanto a colocaciones privadas se efectuaron entre 1976 y 1982 un total de 13, denominados fundamentalmente en francos suizos y marcos alemanes. Hasta diciembre 31 de 1983, se -- habían liquidado nueve de estas emisiones. (Cuadros 37 ; 38).

CUADRO No. 36  
 RECURSOS TOTALES DE NAFINSA <sup>1/</sup>

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
RECURSOS TOTALES (Miles de Millones de Pesos)	221.2	257.7	298.8	352.8	426.5	950.8	2,113.3
ORIGEN DE LOS RECURSOS (%)							
- Nacional	22.0	27.8	32.1	39.8	44.8	32.0	25.8
- Extranjero	78.0	72.2	67.9	60.2	55.2	68.0	74.2

<sup>1/</sup> Al 30 de junio de cada año.

FUENTE: Reporte Anual de Nacional Financiera, S.N.C. Varios números.

## CUADRO No. 37

EMISIONES PUBLICAS DE BONOS DE NACIONAL FINANCIERA EN EL EXTRANJERO,  
VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1983

Fecha Con tratación	Moneda	Monto(Mi llones)	Tasa (%)	Plazo (años)	Fecha Venc.	AGENTE PRINCIPAL
Mzo.1977	M.A.	100.0	8.75	7	01.03.84	Dresdner Bank, A.G. Frank- furt, Alem.
Ene.1978	Dls.	100.0	Flotante (FRN)	15	05.01.85	Credit Commerciale de Fran- ce, París, Franc.
Jul. 1979	Dls.	100.0	Flotante (FRN)	7	25.07.86	Societe Generale de París y Salomon, Bros.
Mzo.1981	Dls.	125.0	Flotante (FRN)	7*	25.03.88	Swiss Bank Corp., Int'l Ltd. y Salom. Br.
Jun.1981	Dls.	100.0	Libor + 1/4	5	24.06.86	Credit Suisse First Boston LTC B Int'l.
Nov. 1981	Dls.	150.0	Libor + 1/4	3/6/9	05.11.90	Credit Comercial de France. Caisse des Depots et Concomi- tion.
Mzo.1982	Dls.	15.0	8.00	8	05.03.90	Bankers Trust Co.
Mzo.1982	M.A.	150.0	11.00	8	01.03.90	Dresdner Bank A. G.
Mzo.1982	D.C.	50.0	17.75	5	25.03.87	Societe Generale, París
Jun.1982	F.S.	80.0	8.25	10	24.06.92	Union Bank of Switzerland, Zurich, Suiza.
Jul.1982	Dls.	50.0	18.375	3	07.85	Lloyds Bank Int'l. Ltd.

M.A.(marcos alemanes); Dls.(dólares americanos); D.C.(dólares canadienses); F.S.(francos suizos)

Fuente: Investigación directa.

## CUADRO No. 38

COLOCACIONES PRIVADAS DE BONOS DE NACIONAL FINANCIERA EN EL EXTRANJEROVIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1983

<u>Fecha de Contrata ción</u>	<u>Agente Principal</u>	<u>Moneda</u>	<u>Monto Millo nes</u>	<u>Tasa %</u>	<u>Plazo (años)</u>	<u>Fecha de Venci-- miento</u>
01-03-77	Desdner Bank, A. G.	M.A.	20.0	8.75	7	01-03-84
15-12-81	N.V. Bank Voor Nederland sche Gemmenten	F.H.	75.0	Libor +1/4	15	15-12-96
17-02-82	Lloyds Bank Int'l Corp.	F.S.	45.0	8.25	5	17-02-87
25-02-82	Bankers Trust Co. N.Y.	Dls.	12.0	Libor +1/4	7	24-02-89

FUENTE: Investigación directa.

B) REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL  
FINANCIERA, S.N.C.

I. ANTECEDENTES

. MEDIDAS DE EMERGENCIA

A raíz de los problemas de liquidez de divisas afrontados por México a partir de agosto de -- 1982, se tomaron medidas urgentes dirigidas a aliviar la situación. Entre las más importantes se dispusieron las siguientes:

- . Negociación de un crédito con el FMI por 3,800 millones de dólares.
- . Renovación a tres meses de los vencimientos de capital del Sector Público a vencer entre el 23 de agosto y el 22 de noviembre de 1982.
- . Obtención de un crédito a corto plazo del Bank for International Settlements (BIS) por 1,850 millones de dólares.
- . Negociación de un crédito nuevo a largo plazo con la banca comercial internacional por 5,000 millones de dólares.

Todas estas medidas fueron ejecutadas exitosamente.

RENEGOCIACION TEMPORAL DE LA DEUDA

Las renovaciones de adeudos del Sector Público mexicano constituyeron medidas temporales en - tanto se definían las características definiti- vas en una reestructuración a largo plazo de - dicha deuda.

Fueron necesarios cuatro períodos de renova- ción; los tres primeros por tres meses cada -- uno, a partir del 23 de agosto de 1982, y el - último para la deuda a vencer entre el 16 de - agosto de 1983 y la fecha de reconciliación.

II. PRIMERA RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA: 1982 - 1984.

En julio de 1983, se concluyó la versión definitiva del contrato de reestructuración, negociado entre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y un - grupo de representantes de los bancos acreedores - externos.

CONDICIONES FINANCIERAS GENERALES

Deuda Sujeta a            Todo vencimiento de ca-  
Renegociación:            pital ocurrido entre el  
23 de agosto de 1982 y  
el 30 de diciembre de -  
1984.

- . Deuda Excluida:
- Créditos de exportación a tasa de interés preferencial.
  - Créditos avalados o asegurados por agencias oficiales extranjeras.
  - Créditos de organismos multilaterales - (BID, BIRF...)
  - Líneas de crédito interbancarias otorgadas a agencias y sucursales de bancos mexicanos en el extranjero.
  - Colocaciones privadas en bonos.
  - Emisiones en Bonos Públicos.
  - Obligaciones de arrendamiento para bienes muebles.

- Créditos comerciales involucrando importaciones o exportaciones de mercancías, - con plazos menores - a 12 meses.
- Líneas de "Money Market". Aunque se presentaron distintos - criterios respecto a la exclusión de este instrumento, finalmente sí se le excluyó de la reestructuración.

CONDICIONES DE REESTRUCTURACION 1982-1984.

Plazo: 8 años

Período de Gracia: 4 años

Amortizaciones de Capital: 16 pagos trimestrales, comenzando en el primer trimestre de 1987 y terminando en el último trimestre de 1990.

Moneda: La originalmente pactada.

Tasa de		Dls. E.U.A.	13.21%
Interés:	Fija:	Yenes Japoneses	10.15%
		Marcos Alemanes	10.25%

Libor + 1 7/8%

Prime + 1 3/4%

Comisión de  
Reestructuración: 1%

Cuatro pagos trimestrales iguales, el primero de ellos se hará en la fecha de reestructuración.

Impuesto: A cargo del deudor  
(Salvo en los casos de deuda exenta).

CONTRATO DE REESTRUCTURACION

1) Existirá un contrato de reestructura por cada agencia pública mexicana. Estos -- contratos serán esencialmente iguales, -- aunque existen cláusulas específicas para deudores tales como NAFINSA y PEMEX. Los firmantes de cada contrato serán:

- . El deudor
- . El Gobierno Federal (Garante)
- . El Banco de México (Banco Central)

- . El Banco Agente Extranjero (Servicing Bank)
- . Los Bancos Acreedores.

Los montos a reestructurar son, aproximadamente:

NAFINSA	Dls. 3,187 millones
PEMEX	Dls. 6,200 millones
GOBIERNO FEDERAL	Dls. 1,200 millones
OTROS ORGANISMOS PUBLICOS*	Dls. 10,000 millones

---

\* Ver Capítulo II, Pág.60.

- 2) Existirá un banco agente (Servicing Bank) para cada agencia pública mexicana, el -- cual:

- . Coordinará la reestructuración de la deuda.
- . Efectuará los pagos de capital, intereses y comisiones derivados de la reestructuración.

- 3) El proceso de reestructura involucró dos

pasos fundamentales:

- I) Acuerdo y firma del contrato de reestructura.
- II) Especificación minuciosa de la deuda a reestructurar. Se llenará un forma to ("Credit Schedule") por cada contra to pasivo reestructurable, el cual deberá contener la siguiente informa---ción:
  - . Banco acreedor
  - . Tipo de Crédito original (Crédito directo, sindicado largo plazo, -- etc.)
  - . Monto a ser reestructurado (Deriva- do de ese crédito en particular).
  - . Tasa de interés base (fija, líbor o prime) para la reestructuración seleccionada por el banco acreedor.

Cada credit schedule deberá estar firmado de con- formidad por el deudor (NAFINSA), el garante Go- bierno Federal) y el banco acreedor. El contrato es muy detallado con el fin de prever, en lo posi- ble, cualquier contingencia. Es importante esta

car que contiene cláusulas poco usuales en contratos pasivos de NAFINSA: en este sentido, las más sobresalientes son:

CLAUSULAS POCO USUALES PARA NAFINSA

- "CROSS DEFAULT" con todas las entidades del sector público mexicano.
- "SET OFF" derecho de los acreedores a cobrarse directamente de los depósitos de NAFINSA en caso de "default".
- Si México dejara de pertenecer al FMI o al Banco Mundial caería en "default".
- La ocurrencia de eventos significativos - adversos a la economía mexicana, pueden ser causa de "default".

FECHAS IMPORTANTES

- Fecha de firma del contrato:

Para Nafinsa, Pemex y Gobierno Federal, es el 26 de agosto de 1983.

- Fecha efectiva (Effective date): Fecha en que se cumplen las condiciones precedentes del contrato de reestructura, que son:

- Que el banco agente haya recibido credit schedules que amparen al menos el 90% de la deuda a ser reestructurada, con el consentimiento del deudor (Nafinsa), el Garante (Gobierno Federal) y de un número de bancos acreedores -- que representen por lo menos el 50% -- del monto de los créditos reestructurados.
- Que el Banco Agente haya recibido las opiniones legales y autorizaciones gubernamentales requeridas.

• Fechas de reestructura: (restructure date): Existe una por cada crédito a reestructurar y es:

- La fecha efectiva, o
- La fecha en que el banco agente reciba el credit schedule respectivo, si esta fecha ocurre después de la fecha efectiva.

Por lo tanto, la mayor parte de las fechas de reestructura coinciden con la fecha efectiva.

Estas fechas sirven como punto de referencia para tres eventos importantes:

- Terminan las obligaciones de los bancos agentes originales de créditos sindicados respecto a los montos reestructurables de los mismos, - excepción hecha de la distribución de pagos de interés que los agentes continuarán efectuando hasta la fecha de reconciliación correspondiente.
- Se empieza a generar el interés de la reestructuración sobre los montos ya renovados con anterioridad a la fecha de reestructura.
- Se empieza a generar el interés de la reestructuración sobre los montos reestructurables aún no renovados por ser sus vencimientos originales posteriores a la fecha de reestructuración. Esto equivale a un prepago de estas obligaciones y su inmediata recontractación pero a tasas más altas.

- . Fechas de Reconciliación (Reconciliation Dates): Por conveniencias administrativas para control, son fechas en que se consolidarán todos -- los montos reestructurables.

Fechas de	1) 21 febrero, 1984
Reconciliación	2) 21 de marzo, 1984
de Nafinsa	3) 23 abril, 1984

. CARACTERISTICAS ESPECIFICAS DE LA REESTRUCTURACION DE NAFINSA

- . El banco agente de Nafinsa para la reestructuración es Chemical Bank; entre las funciones de coordinación que llevaron a cabo, destacan:
  - Chemical cuenta con una "lista maestra" de la deuda reestructurable de Nafinsa.
  - Chemical distribuyó el contrato a cada banco acreedor.
  - Chemical coordinó el llenado de los credit schedule por parte de los bancos acreedores.
- . Nafinsa, por su parte, se ocupa de los detalles de operación interna tanto en la parte activa como en la pasiva, además de haber estado en estrecho contacto con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para coordinar:
  - Fechas de firma y reconciliación

- Honorarios al banco agente
- Detalles operacionales.

DEUDA REESTRUCTURADA DE NAFINSA

(millones de dólares)

Créditos Directos:	Dls. 1,486.3
Créditos Sindicados:	Dls. 1,701.1
<b>T O T A L</b>	<b>Dls. 3,187.4</b>

No. de Bancos	216
No. de Contratos	357
No. de "Lending Offices"	265

Los siguientes cuadros muestran el desglose de la deuda reestructurable de Nafinsa por moneda, país y banco acreedor

## CUADRO No. 39

REESTRUCTURACION DEUDA EXTERNA DE NAFINSA- POR MONEDA

<u>MONEDA</u>	<u>EQUIVALENTE EN MILLONES U.S. DOLARES</u>	<u>%</u>
Dólares Americanos	3,123.6	98.0
Yenes Japoneses	50.2	1.6
Marcos Alemanes	13.4	0.4
Dólares Canadienses	0.2	0.01
	<hr/>	<hr/>
<u>T O T A L</u>	<u>3,187.4</u>	<u>100.00</u>

FUENTE: Investigación Directa.

## CUADRO No.40

REESTRUCTURACION DEUDA EXTERNA DE NAFINSA - POR PAIS

(Millones de Dólares)

<u>PAIS</u>	<u>MONTO</u>	<u>\$</u>
Japón	1,031.7	32.11
Estados Unidos	943.2	30.16
Francia	182.9	5.69
Gran Bretaña	172.8	5.38
Países Arabes (varios)	163.5	5.09
Italia	153.0	4.67
España	117.9	3.67
Alemania	60.9	1.90
Bélgica	58.1	1.81
Canadá	37.1	1.15
Otros	266.3	8.29
<b>T O T A L</b>	<b>3,187.4</b>	<b>100.00</b>
*****	*****	*****

\* El gran monto de deuda reestructurable con bancos japoneses, se explica por su activa participación en -- otorgamiento de créditos de corto plazo, especialmente a partir de 1981.

FUENTE: Investigación Directa.

## CUADRO No. 41

REESTRUCTURACION DEUDA EXTERNA DE NAFINSA - POR BANCO  
(Millones de Dólares)

Sumitomo Bank Ltd.	222
Manufacturers Hanover Trust	172
Bank of Nova Scotia	105
Société Générale	102
Tokai Bank	85
Taiko Kobe Bank	80
Mitsubischi Trust And Banking Corp.	78
Mitsubischi Bank	78
Long Term Credit Bank of Japan	75
Bank of Tokyo	70
Bank of Yokohama	67
Union Bank	60
Banca Nazionale del Lavoro	58
Citibank	58
Credit Lyonnais	56
Mitsui Trust	52
Chemical Bank (banco agente)	43

FUENTE: Investigación Directa

C) LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL FINANCIERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1985.

INTRODUCCION<sup>\*/</sup>

Durante 1985, se incrementó ligeramente la participación de Nacional Financiera en la deuda externa pública de México, reinvirtiéndose la tendencia a la disminución que se presentó durante 1983 y 1984.

PARTICIPACION DE NAFIN EN LA DEUDA EXTERNA PUBLICA

A DICIEMBRE 31, 1985.

(Miles de Millones de Dólares)

	<u>DEUDA PUBLICA</u> <sup>1/</sup>	<u>DEUDA NAFIN</u>	<u>PARTICIPACION</u> (%)
1982	66.8	13.3	19.93
1983	70.6	12.7	18.06
1984	77.9	12.9	16.59
1985	78.6	13.5	17.19

1/ Incluye deuda de la banca nacionalizada.

2/ Incluye avales

Los recursos externos con los que cuenta la Institución provienen, principalmente, de diversas instituciones financieras, comerciales, de bancos oficiales de fomento a la exportación.

\*/ Los comentarios no incluyen avales.

tación, así como de los organismos multilaterales -Banco - Interamericano de Desarrollo (BID) y Banco Internacional - de Reconstrucción y Fomento.

La composición de la deuda externa de Nacional Financiera al 31 de diciembre de 1985 se presenta a continuación:

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA

- A diciembre 31 de 1985, el saldo de la deuda externa directa de Nacional Financiera ascendía a 11,631.3 millones de dólares, de los cuales el 52.2% se registraban como créditos directos y bonos.

En el período enero-diciembre de 1985, el saldo de la deuda externa aumentó 619.7 millones de dólares (un incremento de 5.6% en relación al mismo período de 1984).

Durante 1985 la composición de la deuda registró una disminución en la participación de Créditos Directos y Bonos incrementándose en los rubros de Créditos de Importación y de Organismos Internacionales. Lo anterior muestra la misma tendencia que se presentó en 1984 debido a la nula captación de recursos en los mercados

## CUADRO NO. 42

NAFIN: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA  
DIC. 31, 1984 A DIC. 31 DE 1985

( millones de Dólares)

	<u>SALDOS A</u> <u>DIC-31</u> <u>1984</u>	<u>DESIM-</u> <u>BOLSOS</u>	<u>RENOVA-</u> <u>CIÓNES</u>	<u>AMORTIZA-</u> <u>CIÓNES</u>	<u>AJUSTES</u> <u>POR TRAS-</u> <u>PASOS</u>	<u>AJUSTES -</u> <u>POR TIPO</u> <u>DE CAMBIO</u>	<u>SALDOS A</u> <u>DIC-31</u> <u>1985</u>
<u>CREDITOS DIRECTOS</u>	<u>5,348.4</u>	<u>32.7</u>	<u>783.0</u>	<u>783.9</u>	- <u>19.2</u>	<u>14.0</u>	<u>5,375.0</u>
- Corto Plazo	0.6	32.7	783.0	12.0	- 19.2	- 2.4	782.7
- Largo Plazo	--	--	--	--	--	--	--
• Sindicados	2,036.8	--	--	710.9	--	16.4	1,342.3
• Reestructurados	3,222.0	--	--	--	--	--	3,222.0
• Otros	89.0	--	--	61.0	--	--	28.0
<u>BONOS</u>	<u>797.1</u>	<u>--</u>	<u>--</u>	<u>119.5</u>	<u>--</u>	<u>22.3</u>	<u>699.9</u>
- Emisiones Públicas	650.0	--	--	117.8	100.0	12.1	644.3
- Colocaciones Privadas	147.1	--	--	1.7	- 100.0	10.2	55.6
<u>CREDITOS DE IMPORTACION</u>	<u>1,095.4</u>	<u>274.1</u>	<u>--</u>	<u>205.1</u>	<u>18.0</u>	<u>57.8</u>	<u>1,241.1</u>
- A Tasa Preferencial	983.0	216.3	--	126.5	- 16.3	56.8	1,113.3
- A Tasa Comercial	112.4	57.8	--	78.6	35.2	1.0	127.8
<u>ORGANISMOS INTERNACIONALES</u>	<u>3,770.7</u>	<u>861.9</u>	<u>--</u>	<u>320.1</u>	<u>--</u>	<u>2.8</u>	<u>4,315.3</u>
- B. I. D.	1,571.6	223.9	--	93.1	--	--	1,502.4
- B. I. R. F.	2,399.1	638.0	--	227.0	--	2.8	2,812.9
<u>SUBTOTAL</u>	<u>11,011.6</u>	<u>1,168.7</u>	<u>783.0</u>	<u>1,428.6</u>	- <u>0.3</u>	<u>96.9</u>	<u>11,631.3</u>
<u>AVALES</u>	<u>1,875.6</u>	<u>36.0</u>	<u>438.8</u>	<u>537.3</u>	<u>--</u>	<u>69.0</u>	<u>1,882.1</u>
- Banca Privada	1,380.5	36.0	438.8	473.9	--	80.4	1,461.8
- Organismos Internacionales	495.1	--	--	63.4	--	- 11.4	420.3
<u>T O T A L :</u>	<u>12,887.2</u>	<u>1,204.7</u>	<u>1,221.8</u>	<u>1,965.9</u>	- <u>0.3</u>	<u>165.9</u>	<u>13,513.4</u>
	=====	=====	=====	=====	===	=====	=====

financieros internacionales.

PARTICIPACION PORCENTUAL EN LA ESTRUCTURA DE LA DEUDA

(%)

	<u>DIC. 31, 1984</u>	<u>DIC. 31, 1985</u>
Créditos Directos	48.6	46.2
Bonos	7.2	6.0
Créditos de Importación	10.0	10.7
Organismos Internacionales	34.2	37.1

Se plantea para 1986 un incremento en la obtención de Créditos de Importación y de Organismos Internacionales. (Cuadro 42).

SERVICIO DE LA DEUDA

- En relación al servicio de la deuda por intereses, durante 1985 fue de 1,085.6 millones de dólares, lo que representa 9.3% del saldo de la deuda registrado a diciembre de 1985.

La participación porcentual que representa el servicio de la deuda (intereses) por tipo de crédito en relación al saldo de la deuda es el siguiente:

PARTICIPACION DE INTERESES EN RELACION  
AL SALDO DE LA DEUDA

	<u>Intereses Pagados</u>	<u>Saldo por tipo de Crédito</u>	<u>PARTICIPACION</u>	
			<u>Por tipo de Crédito</u>	<u>En saldo Total</u>
	(Millones de Dólares)		(%)	
Créditos				
Directos	600.8	5,375.0	11.2	5.2
Bonos	82.7	699,9	11.8	0.7
Créditos de				
Importación	114.2	1,241.1	9.2	1.0
Organismos				
Internacionales	<u>287.9</u>	<u>4,315.3</u>	6.7	2.5
	1,085.6	11,631.3		

La mayor parte de los intereses liquidados en el año se generó en el rubro de Créditos Directos, debido al alto saldo que se tiene en estos créditos, y por las tasas bases que se aplican (tasas de interés comercial).

Por amortización a capital, se pagaron 1,428.6 millones de dólares, correspondiendo el mayor -- porcentaje de este monto a Créditos Directos (Cuadro 43).



SALDO DE LA DEUDA EXTERNA POR MONEDA

- En el saldo de la deuda por moneda, la participación de la deuda contratada en dólares americanos se mantuvo constante en relación a 1984 - (89%), lo cual muestra que el nivel de desembolsos registrados en los organismos internacionales no tuvo un incremento substancial en relación a los obtenidos en 1984.

En el período enero-diciembre de 1985 se observa que la participación de los dólares americanos, refleja la situación financiera internacional y la persistencia en las restricciones de contratación en monedas distintas al dólar.

En segundo término, aparece en el saldo por moneda, los créditos contratados en yenes japoneses, francos suizos y marcos alemanes.

(Cuadro 44)

Los créditos obtenidos de Banco Mundial (BIRF) se presentan en su equivalente en dólares, ya que estos créditos se otorgan de acuerdo a la disponibilidad del Banco en distintas monedas - (canasta de monedas) y se contabilizan como un préstamo en dólares; esto es, los créditos no -

## CUADRO NO. 44

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA POR MONEDA  
DICIEMBRE 31, 1985  
 (Millones de Dólares)

<u>M O N E D A</u>	<u>CREDITOS</u> <u>DIRECTOS</u> <sup>1/</sup>	<u>B. I. D.</u>	<u>B.I.R.F.</u> <sup>2/</sup>	<u>EQUIV. U.S.</u> <u>DOLARES</u>	<u>3/</u> <u>AVALES</u>	<u>EQUIV. U.S.</u> <u>DOLARES</u>
Dólares Americanos	6,668.8	888.9	2,846.0	10,393.5	1,325.5	1,325.5
Dólares Canadienses	65.7	10.8		54.7	- -	- -
Francos Franceses	258.4	2.9		34.7	67.2	8.9
Francos Belgas	62.1	1.7		1.2	- -	- -
Francos Suizos	120.6	478.7		289.2	- -	- -
Libras Esterlinas	6.3	14.4		29.8	0.8	1.2
Marcos Alemanes	247.4	364.4		249.0	29.3	11.9
Chelines Austriacos	97.2	186.7		16.3	- -	- -
Florines Holandeses	105.8	103.7		75.6	5.4	2.0
Liras Italianas	2,162.2	174.2		1.4	- -	- -
Pesetas Españolas	3,664.1			23.8	- -	- -
Yenes Japoneses	60,998.9	30,652.2		458.3	22,363.2	111.8
Bolívares Venezolanos		20.3		1.4	- -	- -
Coronas Suecas		17.9		2.4	0.1	- -
Dólares Australianos	- -	- -		- -	0.8	0.5
<b>T O T A L :</b>				<b>11,631.3</b>		<b>1,461.8</b>
	*****			*****		*****

- 1/ Incluye Bonos y Créditos de Importación.  
 2/ Incluye la Canasta de Monedas del Banco Mundial.  
 3/ No incluye avales de Organismos Internacionales.

se otorgan necesariamente en dólares americanos. (Cuadro: 44 )

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA POR PAIS

- El 61.1% de la deuda se encuentra contratada -- con Estados Unidos y Japón, aumentando la participación de Estados Unidos, en el año de 1985, debido, principalmente, a cesiones de créditos -- reestructurados a bancos norteamericanos.

A continuación se presenta un comparativo de la participación de los tres principales países en el saldo de la deuda en 1984 y 1985:

PARTICIPACION POR PAIS EN LA DEUDA

(Millones de Dólares)

<u>País Acreedor</u>	<u>A Dic.31,1984</u>		<u>A Dic.31,1985</u>		<u>Variación</u>
	<u>Monto</u>	<u>(%)</u>	<u>Monto</u>	<u>(%)</u>	<u>(%)</u>
Estados Unidos	3,115.4	43.0	3,043.1	41.8	- 1.2
Japón	1,290.5	17.8	1,405.6	19.3	1.5
Gran Bretaña	674.6	9.3	861.8	11.8	2.5
		70.1		72.9	

La composición de la deuda por país refleja el alto grado de relación que se tiene con Estados Unidos y Japón para la obtención de créditos (Cuadro 45)

DEUDA EXTERNA POR PAIS <sup>1/</sup>  
DICIEMBRE 31, 1985  
(Millones de Dólares)

	<u>CREDITOS DIRECTOS</u> <sup>2/</sup>		<u>AVALES</u> <sup>3/</sup>	
	<u>M o n t o</u>	<u>( % )</u>	<u>M o n t o</u>	<u>( % )</u>
<u>T O T A L</u>	<u>7,262.9</u>	<u>100.0</u>	<u>1,461.8</u>	<u>100.0</u>
Estados Unidos	3,043.1	41.78	1,290.4	88.0
Japón	1,405.6	19.30	100.6	7.0
Gran Bretaña	861.8	11.83	3.4	-
Francia	254.4	3.49	8.9	1.0
Canadá	312.0	4.28	10.5	1.0
Suiza	339.7	4.67	18.3	1.0
Bélgica	245.3	3.36	-	-
España	194.3	2.67	-	-
Luxemburgo	101.4	1.39	-	-
Italia	117.7	1.62	0.2	-
México	76.3	1.05	-	-
Alemania Federal	117.3	1.62	24.3	2.0
Baharain	23.5	0.33	-	-
Perú	37.8	0.52	-	-
Holanda	38.0	0.53	2.2	-
Brasil	20.8	0.29	-	-
Suecia	4.9	0.06	-	-
Alemania Democrática	3.6	0.04	-	-
Austria	9.8	0.14	-	-
Libia	15.9	0.22	-	-
Otros	59.7	0.81	3.0	-

1/ No incluye Organismos Internacionales

2/ Incluye Bonos y Créditos de Importación.

3/ No incluye Avalos de Organismos Internacionales.

SALDOS POR TIPO DE TASA

- En el saldo de la deuda por tipo de tasa, el --  
51.4% está concertada a tasa prime y tasa Libor.

<u>TIPO DE TASA</u>	<u>M C N T O</u> (Millones de dls.)	<u>PARTICIPACION</u> Porcentual (%)
Prime	2,949.7	25.4
Libor	3,029.8	26.0
Fija	<u>5,651.8</u>	<u>48.6</u>
	11,631.3	100.0

De esta composición el mayor porcentaje de créditos a tasa prime y libor se encuentra en el renglón de Créditos Directos. De los créditos a tasa fija, el mayor porcentaje se registra en Organismos Internacionales y Créditos de Importación.

PARTICIPACION PORCENTUAL EN LA DEUDA POR TIPO DE TASA

	<u>S a l d o</u> (Millones de dls.)	<u>Prime</u>	<u>Libor</u>	<u>Fija</u>
Créditos Directos	5,375.0	54.4	45.1	0.5
Bonos	699.9	-	72.1	27.9
Créditos de Importación	1,241.1	2.0	8.1	89.9
Organismos Internacionales	4,315.3	-	-	100.0

La participación de la tasa prime tenderá a disminuir debido a la política de no contratar créditos a tasa prime y de la eliminación de esta tasa en el contrato vigente de reestructura.

(Cuadro: 46 )

#### PERSPECTIVAS

- La mayor concentración en la captación de recursos seguirá a través de Créditos de Importación y Organismos Internacionales.

Se espera que continúe el fortalecimiento en la cooperación con la banca nacionalizada para incrementar el uso tanto de las líneas de crédito extranjero (Créditos de Importación) como de -- otros esquemas de financiamiento mediante una -- mayor difusión y promoción.

No es factible participar nuevamente en los mercados financieros internacionales en el corto o mediano plazo.

SALDOS POR TIPO DE TASA AL  
31 DE DICIEMBRE DE 1985

(Millones de Dólares)

	<u>F I J A</u>	<u>L I B O R</u>	<u>P R I M E</u>	<u>T O T A L</u>
<u>CREDITOS DIRECTOS</u>	<u>25.0</u>	<u>2,425.1</u>	<u>2,924.9</u>	<u>5,375.0</u>
- Corto Plazo	-	586.8	195.9	782.7
- Largo Plazo	-	-	-	-
• Sindicados	-	1,136.6	205.7	1,342.3
• Reestructurados	-	698.7	2,523.3	3,222.0
• Otros	25.0	3.0	-	28.0
 <u>BONOS</u>	 <u>195.4</u>	 <u>504.5</u>	 <u>- -</u>	 <u>699.9</u>
- Emisiones Públicas	146.6	497.7	-	644.3
- Colocaciones Privadas	48.8	6.8	-	55.6
 <u>CREDITOS DE IMPORTACION</u>	 <u>1,116.1</u>	 <u>100.2</u>	 <u>24.8</u>	 <u>1,241.1</u>
- A Tasa Preferencial	1,113.3	-	-	1,113.3
- A Tasa Comercial	2.8	100.2	24.8	127.8
 <u>ORGANISMOS INTERNACIONALES</u>	 <u>4,315.3</u>	 <u>- -</u>	 <u>- -</u>	 <u>4,315.3</u>
- B. I. D.	1,502.4	-	-	1,502.4
- B. I. R. F.	2,812.9	-	-	2,812.9
 <u>SUBTOTAL</u>	 <u>5,651.8</u>	 <u>3,029.8</u>	 <u>2,949.7</u>	 <u>11,631.3</u>
 <u>AVALES</u>	 <u>971.0</u>	 <u>889.2</u>	 <u>21.9</u>	 <u>1,882.1</u>
- Banca Privada	550.7	889.2	21.9	1,461.8
- Organismos Internacionales	420.3	-	-	420.3
 <u>T O T A L :</u>	 <u>6,622.8</u>	 <u>5,919.0</u>	 <u>2,971.6</u>	 <u>13,513.4</u>
*****	*****	*****	*****	*****

C A P I T U L O   I I I

EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MEXICO

1977 - 1984

A) LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO 1982 - 1985.

Desde 1983, la participación de los créditos provenientes de la banca comercial internacional ha sido mínimo; ya que, con excepción de los créditos "no voluntarios" otorgados en 1983 y 1984, no se han concertado operaciones significativas.

Sin embargo, el saldo de la deuda externa del país se incrementó en el período 1982-1985 en aproximadamente 12.4 mil millones de dólares (14.6%); este incremento se debe en parte, a los créditos "no voluntarios" (8,800 millones de dólares) y a los créditos obtenidos de organismos internacionales y de apoyo a la importación.

CUADRO NO. 47

MEXICO: DEUDA EXTERNA 1982 - 1985

( Miles de Millones de Dólares)

(Al 31 de Diciembre de cada año)

	<u>Pública</u> <sup>1/</sup>	<u>Privada</u>	<u>Total</u>	<u>Variación Anual</u> (%)
1982	58.9	25.9	84.8	-.-
1983	72.9	19.2	92.1	8.6
1984	75.7	18.5	94.2	2.3
1985	79.2	18.0	97.2	3.7

1/ Incluye deuda de la banca nacionalizada.

FUENTE: S. H. C. P.

La disminución que se observa en la deuda privada se originó en la absorción por parte del Sector Público de la deuda externa de la banca nacionalizada (que ascendía a cerca de 8 mil millones de dólares en 1982) y en la capitalización de deuda externa (cambiar deuda por acciones, esquema que se contempla en el contrato de reestructura vigente de la deuda), que se empezó a efectuar en 1985.

En el período 1982-1985, se ha eliminado prácticamente la deuda a corto plazo en la deuda del sector público, debido a que el mayor porcentaje del saldo de esta deuda se reestructuró a un plazo de 14 años.

CUADRO NO. 48  
MEXICO COMPOSICION DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA POR PLAZOS<sup>1/</sup>  
1982 - 1985  
Al 31 de diciembre de cada año  
( Miles de Millones de Dólares)

	<u>Largo Plazo</u>	<u>Corto Plazo</u>	<u>T o t a l</u>
1982 <sup>1/</sup>	49.5	9.4	58.9
1983	63.1	9.8	72.9
1984	75.3	0.4	75.7
1985	78.7	0.5	79.2

<sup>1/</sup> No incluye deuda de la banca nacionalizada.

FUENTE: Elaborado en base a cifras del Informe Anual 1985 de Banco de México.

En 1982, el 57.8% del saldo de la deuda externa se concentraba en Estados Unidos, Japón y - Reino Unido, disminuyendo ligeramente este porcentaje en 1985 (56.4%); esta disminución se - debe, en parte, a la opción de los acreedores de convertir un porcentaje de la deuda reestructurada a moneda doméstica (moneda local).

La participación de organismos internacionales en el saldo de la deuda ha sido casi constante.

## CUADRO NO. 49

MEXICO: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA POR PAIS

1982 - 1985

Al 31 de Diciembre de cada año  
(En Porcentaje)

	<u>1982</u>	<u>1983</u>	<u>1984</u>	<u>1985</u>
Estados Unidos	32.1	35.2	31.9	31.1
Japón	13.8	13.9	15.1	14.9
Reino Unido	11.9	11.4	10.5	10.4
Francia	7.3	7.2	6.9	6.8
Alemania	6.0	5.5	4.8	4.6
Canadá	5.4	6.1	5.3	5.4
Suiza	3.7	2.9	2.8	2.8
Italia	2.0	2.1	2.0	2.1
Bélgica	1.9	2.0	1.9	2.0
Otros Países	7.8	6.8	11.8	11.7
Organismos Internacionales	8.1	7.0	7.0	8.2
Total	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>	<u>100.0</u>

FUENTE: S. H. C. P.

Entre 1978 y 1980 la banca comercial internacional otorgó a México grandes facilidades para obtener crédito externo basándose en la liquidez de recursos que existía a finales de la década pasada y a las perspectivas que se tenían sobre el precio del petróleo, que lo situaban en ds. 40.0 por barril, y significaba una garantía sobre los créditos concedidos.

## CUADRO NO. 50

MEXICO: RELACION DEUDA EXTERNA E INGRESOS  
POR EXPORTACIONES PETROLERAS

Al 31 de Diciembre de cada año

( Miles de Millones de Dólares)

	<u>Deuda Externa</u> <u>Total</u>	<u>Ingresos</u> <u>Petroleros</u>	<u>Relación</u> <u>Porcentual</u> (%)
1982	80.9	16.4	20.4
1983	92.1	16.0	17.4
1984	94.2	16.6	17.2
1985	97.7	14.7	15.1
1986 <sup>1/</sup>	101.8	6.8	6.7

<sup>1/</sup> Estimado

FUENTE: S. H. C. P.

En 1982, la relación entre el saldo total de la deuda externa y los ingresos por concepto de exportación de petróleo era de 20.4%, con un precio promedio por barril de 23.7 dólares. Esta relación disminuyó a 15.1% en 1985, debido a la tendencia a la baja que han registrado los precios del petróleo y al aumento en el saldo de la deuda externa; estimando que, para 1986, con un precio por barril inferior a los 10 dólares (esto es, la mitad del prevaleciente en 1982), la proporción disminuye a sólo 6.7%.

Si se considera que en 1986 se tienen que liquidar por concepto de capital 1.6 miles de millones de dólares y por concepto de intereses, 5.8 mil millones de dólares (con una tasa promedio de 6.0%) se observa las dificultades actuales que la deuda externa genera, ya que ni siquiera destinándole el total de ingresos provenientes de la venta de hidrocarburos se puede cubrir estos montos, sin considerar el costo social que esto conlleva ( Cuadro 51)

## CUADRO NO. 51

MEXICO: INGRESO DE DIVISAS POR EXPORTACION EN 1986 <sup>1/</sup>  
 (Miles de Millones de Dólares)

<u>Precio</u> Dólares por Barril	Ingreso por Exportaciones Petroleras	Ingreso por Exportaciones no Petroleras	T o t a l
\$ 15.0	8.2	7.5	15.7
\$ 14.0	7.7	7.5	15.2
\$ 13.0	7.1	7.5	14.6
\$ 12.0	6.6	7.5	14.1
\$ 11.0	6.0	7.5	13.5
\$ 10.0	5.5	7.5	13.0
\$ 9.0	4.9	7.5	12.4
\$ 8.0	4.4	7.5	11.9

<sup>1/</sup> Datos Estimados

NOTA: Considerando como exportaciones petroleras para 1986, un volumen de 550.0 millones de barriles.

B) TERCER CONVENIO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO

EN 1986.

ORIGEN

En 1986, la economía de México inició un proceso de retroceso en sus principales indicadores, destacando:\*/

- Una recesión económica; estimándose para este año una disminución en el PIB de -4.0%, y por consiguiente un incremento en desempleo.
- Un incremento en la tasa de inflación, estimándose en 115.0% mínimo.
- Tasas de Interés bancarias a niveles cercanos a 105% anual, lo que representa crédito sumamente caro.
- Aceleración en la devaluación, llevando el tipo de cambio a un nivel cercano de 1,000 pesos por dólar.
- Disminución en el total de reserva de divisas de Banco de México, pasando de un nivel de 5.8 mil millones de dólares en enero a 4.5 mil millones en junio de este año.
- Déficit en la balanza comercial, por primera vez en tres años, estimado en cerca de -3.0 mil millones de dólares.
- Pérdida de ingresos por disminución en precios de petróleo y volumen de exportaciones petroleras; y ausencia de crédito externo fresco que permitiera compensar esta pérdida.

Esta situación, causada tanto por factores internos como externos, refleja el debilitamiento de la economía mexicana y su de-

\*/ De acuerdo a datos de la S. H. C. F.

pendencia de acontecimientos externos, y en la cual gravita el peso del Servicio de la Deuda, originó la necesidad por parte de México de iniciar nuevas conversaciones para obtener mejores condiciones aplicables a los créditos otorgados por la Banca Comercial.

Después de varios meses de negociaciones entre México y la Comunidad Bancaria Internacional, en septiembre 29 de 1986 se llegó a un acuerdo que permitía a México, por un lado, obtener financiamiento externo fresco por un total de 12.0 mil millones de dólares en el transcurso de 1986-1987, y por otro, un nuevo acuerdo de reestructuración de la deuda.

#### NUEVOS FINANCIAMIENTOS 1986-1987

La integración de estos nuevos financiamientos y las condiciones en que se otorgan son las siguientes :

#### CONDICIONES DE NUEVOS FINANCIAMIENTOS

(millones de dólares)

<u>Monto:</u>	<u>Dls. 12,000.0</u>
• Banca Comercial	Dls. 6,000.0
• Banca Oficial y Organismos Internacionales (BIRF y BID)	Dls. 6,000.0
• Plazo:	12 años
• Período de Gracia:	5 años
• Tasa Base:	Libor
• Sobretasa:	13/16%

El acuerdo incluye un mecanismo de contingencia hasta por 1.92 mil millones de dólares que se aplicaría en caso de una disminución -

en el precio del petróleo que lo situara a un nivel inferior de 9.0 dólares por barril, En este crédito de contingencia, el FMI participaría con una tercera parte y la banca comercial con las otras dos.

#### NUEVO ACUERDO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA (1986)

En septiembre 30 de 1986, un día después de la fecha límite determinada por México para lograr un acuerdo con la banca comercial internacional, y en el día de inicio de la junta anual del FMI, se dieron a conocer las nuevas condiciones generales de la deuda externa del país sujeta a reestructuración.

- Se amplía el período para el pago de la Deuda.
- Se obtiene un período de gracia (7 años), durante el cual no se efectuarán amortizaciones de capital.
- Disminuye el costo de la deuda al disminuir el diferencial aplicable en el cálculo de intereses.
- Se elimina la tasa prime de los créditos por 8.8 mil millones otorgado en 1983 y 1984.

#### MONTO

No se modifica el monto total reestructurado anteriormente, esto es, se afecta un total de 48,722 millones de dólares. Este monto se compone a la siguientes formas :

- Dls. 8,800<sup>\*</sup> millones de los créditos no voluntarios que otorgó la Banca Comercial en 1983 y 1984.

---

<sup>\*</sup>/ En enero de 1986 se efectuó un pago de Dls. 250.0 millones, por lo que el saldo de estos créditos es de 8.550 millones de dólares.

- Dls. 43,722.0 millones de créditos reestructurados en 1985.

### PLAZO

En los créditos por Dls. 43,722 millones se amplía el periodo para el pago de la deuda, pasando de 14 a 20 años, por lo que el último pago de capital se programa para el año 2,006.

Se otorga un periodo de gracia de 7 años durante el cual no se efectuarán amortizaciones de capital, lo que significa que el primer pago al capital se realizará en el año de 1994, a través de liquidaciones crecientes.

Los créditos por Dls. 8,800.0<sup>\*/</sup> millones permanecen con las mismas condiciones de plazo: 10 años con 5 de gracia (a partir de 1985).

### COSTO

De los créditos obtenidos en 1983 y 1984 (Dls. 3.8 y 5.0 mil millones de dólares respectivamente) se elimina la Tasa Prime y se aplicará la Tasa Libor; además disminuye el diferencial aplicable, de 1 1/2% a 13/16% por año. Durante la vida de estos créditos, lo que implica una disminución de 11/16% (0.6875%).

Para los créditos por 43,722 millones de dólares, disminuye también el diferencial, de 1 1/8% promedio a 13/16% por año, lo que significa una reducción de 5/16% (0.3125%).

No se pagará comisión de reestructura y las nuevas sobretasas tendrán vigencia a partir de enero 1º de 1987.

---

<sup>\*/</sup> En enero de 1986 se efectuó un pago de Dls. 250.0 millones, por lo que el saldo de estos créditos es de 3,350 millones de dólares.

EFFECTO EN EL PERFIL DE LA DEUDA EXTERNACapital

Las anteriores condiciones significan para México una disminución en el flujo de capital (amortizaciones) que se tenía estimado para el período 1986-1993, del orden de mil millones de dólares.

El perfil de la deuda reestructurada hasta antes de este convenio se observa a continuación :

PERFIL DE LA DEUDA REESTRUCTURADA (1985 - 1990)

(millones de dólares)

	Créditos Reestructurados ( 1 9 8 5 - 1 9 9 0 )		Créditos no Voluntarios ( 1 9 8 3 - 1 9 8 4 )		FLUJO ANUAL
	Amortización	Saldo	Amortización	Saldo	
1986	221.5	43,722.0	- -	8,550.00	221.5
1987	699.8	43,550.0	- -	8,550.00	699.8
1988	952.9	42,800.7	- -	8,550.0	952.9
1989	2,617.5	41,847.8	427.5	8,550.0	3,045.0
1990	1,881.7	39,230.3	1,795.5	8,122.5	3,677.2
1991	2,682.9	37,348.6	1,795.5	6,327.0	4,478.4
1992	3,147.5	34,665.7	1,795.5	4,531.5	4,943.0
1993	3,695.1	31,518.2	1,795.5	2,736.0	5,490.6
1994	4,625.6	27,823.1	940.5	940.5	5,566.1
1995	5,458.1	23,197.5	- -	- -	5,458.1
1996	5,717.2	17,739.4	- -	- -	5,717.2
1997	5,999.4	12,022.2	- -	- -	5,999.4
1998	6,022.0	6,022.8	- -	- -	6,022.8
					<u>55,072.0</u>
					=====

El monto diferido de amortizaciones a pagar en estos siete años - es equivalente a 23,508.4 millones de dólares, lo que representa

el 42.5% de la deuda reestructurada.

El total de esta deuda se amortizará a partir de 1994 con pagos de capital crecientes.

### Intereses

La reducción de diferenciales en este convenio implica un ahorro de divisas por concepto de divisas equivalente a 195.4 mil millones de dólares anuales en el periodo de reestructura.

	<u>MONTO</u> (millones de dls)	<u>DISMINUCION</u> <u>EN TASAS</u> (%)	<u>AHORRO</u>	
			<u>ANUAL</u> (millones de dls)	<u>TOTAL</u> (millones de dls)
	43,722.0	0.3125	136.6	2,732.6
	8,550.0	0.6875	58.8	470.3
<b>Total</b>	<b><u>52,272.0</u></b>	<b>.</b>	<b><u>195.4</u></b>	<b><u>3,202.9</u></b>

CONCLUSIONES

Y

SUGERENCIAS

La importancia de México en el contexto de la deuda externa internacional se origina, precisamente, en el monto de su deuda (cerca de 100 mil millones de dólares hasta 1985) y en las negociaciones llevadas a cabo en 1983 y 1985, - que permitieron reestructurar montos, plazos y diferencias sin precedentes.

Alrededor de 30 países han estado o están en proceso de re negociar su deuda externa, cuyas características varían de un país a otro. Según la revista "Euromoney" <sup>1/</sup>, desde 1956 y hasta 1982 se habían renegotiado un total de 27.9 mil millones de dólares.

En 1983 México y Brasil renegotiaron aproximadamente 25.0 mil millones de dólares, y en 1985 nuestro país reestructuró 47.2 mil millones de dólares.

Sin embargo, el mejoramiento en las condiciones del servicio de la deuda, si bien disminuye costos, implica sólo un respiro en su cumplimiento, no una solución, ya que no incrementa la capacidad de pago, continúa absorbiendo un gran porcentaje de las divisas generadas por el país, y por ende presionando negativamente la situación económico-financiera de México desde 1982.

Sin dejar de reconocer la importancia de los factores externos, se puede afirmar que los problemas por los que transcurre nuestro país, han sido en su mayor parte, de origen interno. Las condiciones con las que se podía concurrir al financiamiento externo hasta 1982, aunado a expectativas de baja en el precio del petróleo, y por lo tanto, de disminución en el ingreso de divisas, facilitó la decisión de continuar con un elevado crecimiento económico y una sobrevaluación en el tipo de cambio peso/dólar.

---

<sup>1/</sup> Anderson Tim: "The year of The Rescheduling", "Euromoney" Agosto, 1982.

Desde 1977 y hasta 1982, la riqueza petrolera del país generó la esperanza de muchos empresarios y de las autoridades financieras de poder sostener una sobrevaluación del peso - en relación al dólar, durante un período largo, por lo que basados en esa ilusión, acudieron al crédito externo para financiar programas de inversión o adquisición de empresas a un costo en pesos igual a la tasa de interés que se cotizaba en el exterior, significativamente menor que las vigentes en México.

De hecho, el endeudamiento externo es resultado de un deficiente ahorro interno y de su canalización a la inversión; y de la insuficiencia actual del aparato productivo para generar las divisas que requiere el país.

La devaluación constante e impredecible que se tiene del peso en relación al dólar desde 1982, así como el monto de endeudamiento externo y las dificultades para generar y disponer de divisas, ha ocasionado la crisis económica que ha tenido el país en los últimos años, y que se ha caracterizado por altos niveles de inflación, estancamiento económico, y poca generación de empleos.

Lo anterior tuvo como consecuencia renegociar en dos ocasiones la deuda externa de México, en condiciones que, si bien, permitieron al país mejores términos para el pago de la deuda, favorecieron ampliamente a los bancos acreedores :

- En los primeros procesos de renegociación de la deuda de México, los bancos comerciales privados aumentaron notablemente sus comisiones y recargos en los créditos refinanciados.
- Estas comisiones son utilidades que se llevan inmediatamente a los resultados del ejercicio y como el monto renegociado inicialmente generó intereses con sobretasas de

hasta 1 7/8% anual, muy superiores a las contratadas originalmente, por lo que estos bancos incrementaron sustancialmente sus utilidades durante 1982-1984.

Si bien en el segundo proceso de reestructura disminuyeron estos diferenciales (de 1 7/8% y 1 3/4% sobre Prime y Libor respectivamente a 1 1/8% promedio sobre Libor) y se eliminó el pago de comisiones, el costo actual de la reestructura, 1.112% sobre Libor, sigue siendo superior a los costos originalmente contratados.

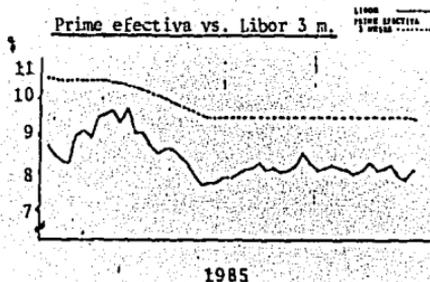
De hecho, el "negocio" de la banca comercial internacional es la colocación de sus créditos con los mayores diferenciales y comisiones posibles, buscando asegurar no tanto la amortización de capital, sino el cumplimiento puntual en el pago de intereses, comisiones y gastos.

En esta segunda reestructura se logró incrementar a 14 años el plazo para el pago de la deuda, y disminuir tasas y sobretasas, así como la eliminación de comisiones.

Uno de los puntos negociados en la segunda reestructuración de la deuda externa fué la eliminación de la tasa prime como base para el cálculo en el pago de intereses, quedando sólo la tasa Libor. Lo anterior, aunado a la baja que han experimentado las tasas de interés desde el segundo semestre de 1984, ha repercutido en una disminución en el costo de la deuda :

- Por una parte prime efectiva ha sido históricamente más alta que la tasa Libor, debido al tipo de fondeo que permite cada una. En tanto que un crédito obtenido en prime generalmente cotiza su tasa de interés diariamente, uno en Libor fija la tasa aplicable a un período determinado, siendo revisable al final de éste, con lo cual se puede anticipar el monto de intereses a pagar.

- Durante 1985 prime efectiva a 3 meses llegó a superar en más de 200 puntos base  $\frac{*}{100}$  a la tasa Libor a 3 meses, - siendo en promedio anual, superior en 140 puntos base - (ver anexo 1). Teniendo en cuenta que en diciembre de - 1984 cerca de 23.1 mil millones de dólares generaban in- tereses en base a prime, se obtuvo un ahorro en el pago de intereses de aproximadamente 323.4 millones de dóla- res.



Por otra parte, es conveniente observar que durante 1980-1982, las tasas de interés interbancarias alcanzaron niveles sin precedentes, llegando hasta un máximo de 21.5% - - anual. Y es durante este período cuando México más acude - al financiamiento externo, incrementando su saldo. Esto es, se contrató deuda en época de altas tasas de interés, y parte destinada al pago de intereses generados.

Desde 1983, la tendencia general de las tasas de interés ha sido a la baja, llegando en el primer semestre de 1986 a ni veles menores de 7%, lo que implica cotizaciones similares a las prevalecientes en 1976-1978.

Si bien la eliminación de la tasa prime y la tendencia a la baja de tasas de interés disminuyeron el servicio de la deuda, la baja en el precio internacional del petróleo presiona

\*/ 100 puntos base equivale a 1%.

fuertemente en la capacidad de pago. Esta baja en el precio del petróleo se inicia en 1985 alcanzando su nivel más bajo en abril de 1986 :

CUADRO NO. 52

PRECIO INTERNACIONAL DEL PETROLEO MEXICANO  
(DLS. POR BARRIL)

	ISTMO	MAYA
1983	29.0	25.0
1984	29.0	25.0
<u>1985</u>		
Enero	29.0	25.0
Mayo	27.7	25.5
Septiembre	26.7	24.0
Diciembre	25.2	22.0
<u>1986</u>		
Enero	21.7	17.8
Febrero	11.2	- -
Marzo	11.2	- -
Abril		

Esta baja que repercutió en una merma de ingresos de divisas para el país, obligó a iniciar nuevamente conversaciones con la Banca Comercial Internacional y diferir, por parte de México, una amortización de 900 millones de dólares, que se debió efectuar en el primer trimestre de 1986.

Como contraparte, la Banca Comercial Internacional se muestra cada vez más renuente a conceder nuevos préstamos o a otorgar mejores condiciones para el pago de la deuda.

De hecho, el actual problema de la Deuda Externa no es el pago de capital, cuyos vencimientos se han uniformado a un plazo de catorce años, sino el pago de intereses que una deuda de cien mil millones de dólares genera.

\*/ A fin de período.

Lo anterior plantea la necesidad de aplicar nuevas formas para cumplir con el servicio de la deuda, una de las cuales, como el caso Perú, podría ser pagar en base a un porcentaje de terminado de los ingresos obtenidos por exportaciones.

O bien, determinando nuevas bases para cálculo de interés; esto es, eliminando tasas de interés convencionales. Esta opción se planteó durante el primer trimestre de 1986, debido, por un lado a la baja en el precio del petróleo y al poco apoyo por parte de la Banca Internacional a los requerimientos del País; y por otra, a las altas tasas reales de interés prevaletientes, principalmente, en Estados Unidos. (Ver anexo 2).

Este tipo de alternativas sólo se llevarían a cabo en forma negociada, pues difícilmente se tomaría la decisión en forma unilateral por parte de México, ya que conduciría a cerrar cualquier forma de participación en los mercados financieros internacionales debido a la pérdida de capacidad crediticia; y al aislamiento económico que intentarían aplicar algunos países acreedores.

Aún así, es poco probable participar nuevamente en los mercados financieros internacionales, por lo menos durante 1986 y 1987:

En 1985, Pemex emitió una colocación privada en el mercado financiero japonés. Esta era la primera ocasión desde julio de 1982 en que una entidad mexicana obtenía financiamiento externo a través de una colocación en el mercado de Bonos. Las características de esta colocación fueron :

Emisor:	Petróleos Mexicanos (PEMEX)
Monto:	10 mil millones de Yenes Japoneses
Plazo:	7 años
Cupón:	7.5% anual
Precio:	A la par (100%)
Fecha de Emisión:	Noviembre 6, 1985
Banco Agente:	Industrial Bank of Japan

Sin embargo, debido a las dificultades y al alto costo de la emisión en relación a las condiciones normales de este mercado, no es oportuno que otro emisor mexicano, por lo menos durante 1986, participe nuevamente.

Desde finales de 1982, la Banca Comercial Internacional no ha otorgado créditos voluntarios al país. Los créditos otorgados en 1983 (3,800 millones de dólares) y en 1984 (5,000 millones de dólares) fueron otorgados en forma "No Voluntaria", esto es, debido a las circunstancias y como créditos de emergencia.

Los créditos atados provenientes de organismos internacionales (Banco Mundial y Banco Interamericano) así como los créditos de importación (Créditos garantizados por aseguradoras como Eximbank), se han convertido en la fuente más importante de financiamiento externo del país. Estos créditos tienen la ventaja de otorgarse en condiciones favorables, con tasas de interés preferenciales y a largo plazo. Es conveniente incrementar el uso de este tipo de créditos.

La carga de la deuda externa para el país no es tanto por el monto de la misma, sino por la utilización y derroche en actividades no productivas que de ella se hizo, principalmente en el transcurso de 1980-1982. Aunque el objetivo no es presentar el destino de los recursos, es importante mencionar que los créditos externos se utilizaron en un gran porcenta-

je de una manera ineficiente e improductiva; así como para sostener un tipo de cambio ficticio y fomentar fuga de capitales.

Cabe mencionar que el Gobierno y sus instituciones han proyectado una imagen negativa; por ejemplo, hasta poco antes de febrero de 1982, se afirmaba que el peso estaba fuerte - en su cotización y que una devaluación provocaría un mayor daño en relación a los beneficios que pudiera tener. Asimismo, se dijo que el nivel de la deuda externa estaba por abajo de la capacidad de endeudamiento que tenía México.

Poco después se declaraba que la devaluación del peso efectuada ayudaría a reducir importaciones, contribuiría a incrementar exportaciones, mejoraría la posición competitiva de México en el mercado turístico internacional, además de reconocer que la deuda era una de las principales causas de la magnitud de la crisis por la que atravesamos.

Estos argumentos, que se utilizaron en 1976 y 1982, creó una "crisis de confiabilidad" en el sistema político, por lo que es posible que este hecho sea uno de los problemas más graves en 1988, año en que termina el período presidencial actual.

México ha expresado su firme voluntad de hacer frente a los compromisos externos adquiridos, a pesar del costo social - que esto puede representar. El éxito en la reestructuración de la deuda del país, así como el deseo de la banca privada de evitar un "Club de Deudores" y el hecho de ser México un "ejemplo", que seguirían varios países deudores, permite tener una posición de negociación más sólida y obtener mejores condiciones tales como disminuir el pago de intereses, ampliar períodos de gracia en amortizaciones de capital y acceso a nuevos créditos externos en condiciones preferenciales.

Sin embargo, el ingreso de divisas del país no debe seguir dependiendo de la venta de bienes primarios, fundamentalmente del petróleo, ni de la obtención de nuevos créditos externos: bajo este contexto, la reorientación del aparato productivo mexicano debe manifestarse en la generación de excedentes que contribuyan al desarrollo económico del país.

## ANEXO I(A)

PRIME EFECTIVA VS. LIBOR 1 MES  
( 1985 )

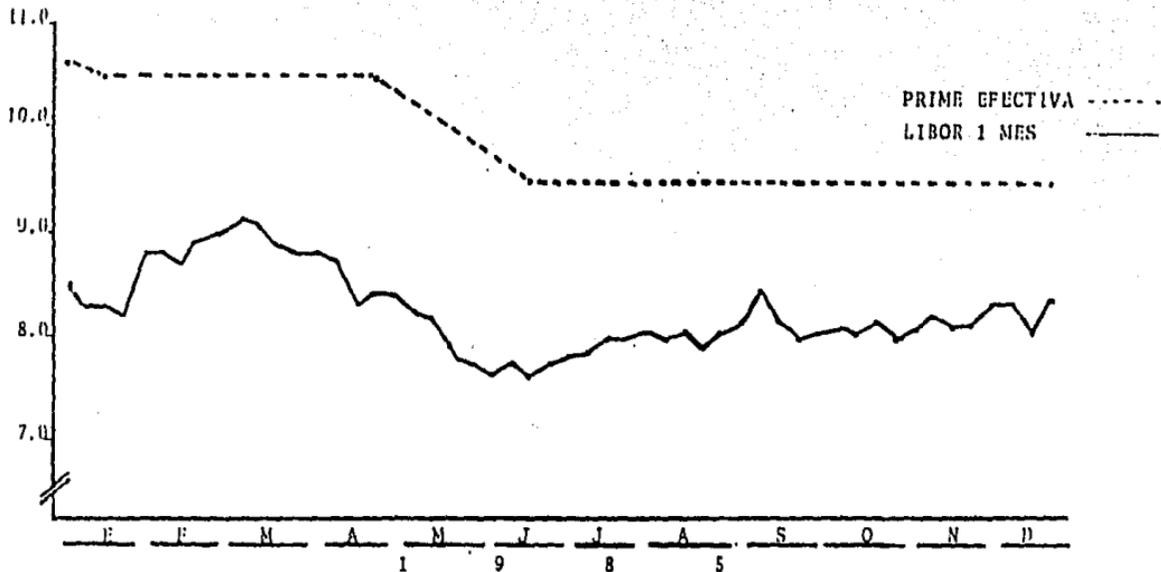
<u>ARO 1985</u>	<u>LIBOR</u> ( 1 )	<u>PRIME</u> ( 2 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>1 MES</u> ( 3 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>vs</u> <u>LIBOR 1 MES</u> ( 3 - 1 )	<u>PROMEDIO MENSUAL</u> <u>PRIME EFECTIVA</u> ( 4 )
<u>ENERO</u>					
04	8.50	10.75	10.625	2.1250	
11	8.3125	10.75	10.5625	2.25	10.5469
18	8.25	10.50	10.50	2.25	
25	8.1875	10.50	10.50	2.3125	
<u>FEBRERO</u>					
01	8.8125	10.50	10.50	1.6875	
08	8.8125	10.50	10.50	1.6875	10.50
15	8.6875	10.50	10.50	1.8125	
22	8.9375	10.50	10.50	1.5625	
<u>MARZO</u>					
01	9.0	10.50	10.50	1.50	
08	9.125	10.50	10.50	1.3750	
15	9.0625	10.50	10.50	1.4375	10.50
22	8.8750	10.50	10.50	1.6250	
29	8.8125	10.50	10.50	1.6875	
<u>ABRIL</u>					
05	8.8125	10.50	10.50	1.6875	
12	8.75	10.50	10.50	1.75	
19	8.3750	10.50	10.50	2.125	10.50
26	8.4375	10.50	10.50	2.0625	
<u>MAYO</u>					
03	8.4375	10.50	10.375	1.9375	
10	8.25	10.50	10.25	2.00	
17	8.1875	10.50	10.13	1.9425	10.1260
24	7.8125	10.0	10.0	2.1875	
31	7.75	10.0	9.875	2.125	
<u>JUNIO</u>					
07	7.6875	10.0	9.75	2.0625	
14	7.75	10.0	9.625	1.8750	9.5938
21	7.6250	9.50	9.50	1.8750	
28	7.75	9.50	9.50	1.75	

.../

## .../ANEXO I (A)

<u>AÑO 1985</u>	<u>LIBOR</u> ( 1 )	<u>PRIME</u> ( 2 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>1 MES</u> ( 3 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>VS</u> <u>LIBOR 1 MES</u> ( 3 - 1 )	<u>PROMEDIO MENSUAL</u> <u>PRIME EFECTIVA</u> ( 4 )
<u>JULIO</u>					
05	7.8125	9.50	9.50	1.6875	
12	7.8750	9.50	9.50	1.6250	9.50
19	8.0	9.50	9.50	1.50	
26	8.0	9.50	9.50	1.50	
<u>AGOSTO</u>					
02	8.0625	9.50	9.50	1.4375	
09	8.0	9.50	9.50	1.50	
16	8.0625	9.50	9.50	1.4375	9.50
23	7.9375	9.50	9.50	1.5625	
30	8.0625	9.50	9.50	1.4375	
<u>SEPTIEMBRE</u>					
06	8.1875	9.50	9.50	1.3125	
13	8.50	9.50	9.50	1.00	
20	8.1875	9.50	9.50	1.3125	9.50
27	8.0	9.50	9.50	1.50	
<u>OCTUBRE</u>					
04	8.0625	9.50	9.50	1.4375	
11	8.125	9.50	9.50	1.375	9.50
18	8.0625	9.50	9.50	1.4375	
25	8.1875	9.50	9.50	1.3125	
<u>NOVIEMBRE</u>					
01	8.0	9.50	9.50	1.50	
08	8.125	9.50	9.50	1.375	
15	8.25	9.50	9.50	1.25	9.50
22	8.125	9.50	9.50	1.375	
29	8.1875	9.50	9.50	1.3125	
<u>DICIEMBRE</u>					
06	8.3750	9.50	9.50	1.1250	
13	8.3750	9.50	9.50	1.1250	
20	8.0625	9.50	9.50	1.4375	9.50
27	8.4375	9.50	9.50	1.0625	

PRIME EFECTIVA vs. LIBOR 1 MES  
( 1985 )



AVEND I(B)

PRIME EFECTIVA VS. LIBOR 3 MESES

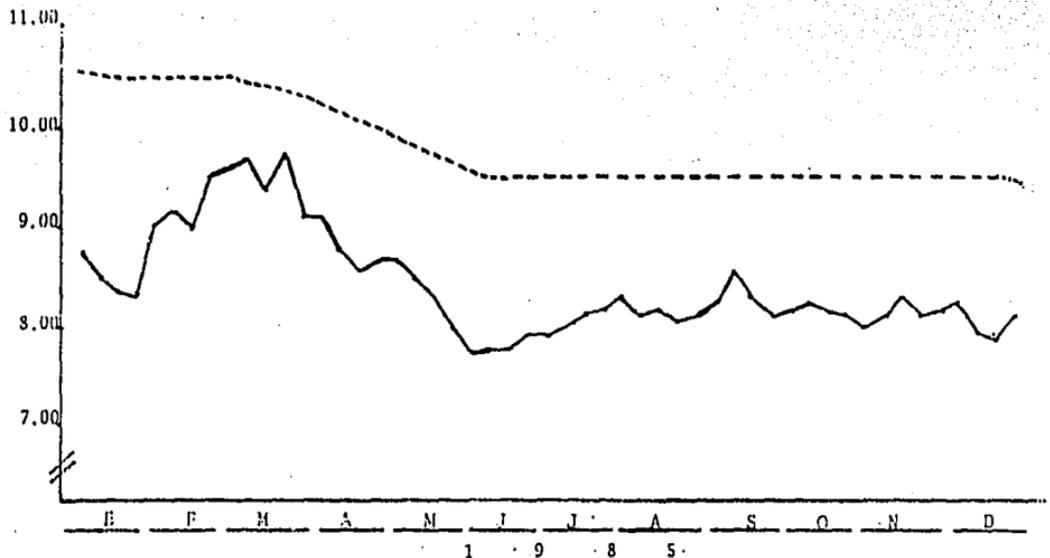
( 1985 )

<u>ASO 1985</u>	<u>LIBOR</u> ( 1 )	<u>PRIME</u> ( 2 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>3 MESES</u> ( 3 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>vs</u> <u>LIBOR 3 MESES</u> ( 3 - 1 )	<u>PROMEDIO MENSUAL</u> <u>PRIME EFECTIVA</u> ( 4 )
<u>ENERO</u>					
04	8.75	10 3/4	10.54	1.3554	
11	8.5625	10 3/4	10.52	1.9575	
18	8.3750	10 1/2	10.50	2.1250	10.5150
25	8.3125	10 1/2	10.50	2.1875	
<u>FEBRERO</u>					
01	9.0	10 1/2	10.50	1.50	
08	9.1875	10 1/2	10.50	1.3125	
15	9.0	10 1/2	10.50	1.50	10.50
22	9.50	10 1/2	10.50	1.0	
<u>MARZO</u>					
01	9.6250	10 1/2	10.50	0.8750	
08	9.6875	10 1/2	10.45	0.7625	
15	9.3750	10 1/2	10.42	1.045	10.4160
22	9.75	10 1/2	10.38	0.6300	
29	9.125	10 1/2	10.33	1.2050	
<u>ABRIL</u>					
05	9.125	10 1/2	10.25	1.125	
12	8.8750	10 1/2	10.16	1.2850	
19	8.5625	10 1/2	10.08	1.5175	10.1225
26	8.6875	10 1/2	10.00	1.3125	
<u>MAYO</u>					
03	8.6875	10 1/2	9.92	1.2325	
10	8.50	10 1/2	9.85	1.33	
17	8.3125	10 1/2	9.75	1.4375	9.7560
24	8.0625	10	9.66	1.5975	
<u>JUNIO</u>					
07	7.75	10	9.58	1.83	
14	7.8125	10	9.54	1.7275	9.5300
21	7.8125	9 1/2	9.50	1.6875	
28	7.9375	9 1/2	9.50	1.5625	

<u>AÑO 1985</u>	<u>LIBOR</u> ( 1 )	<u>PRIME</u> ( 2 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>3 MESES</u> ( 3 )	<u>PRIME EFECTIVA</u> <u>vs</u> <u>LIBOR 3 MESES</u> ( 3 - 1 )	<u>PROMEDIO MENSUAL</u> <u>PRIME EFECTIVA</u> ( 4 )
<u>JULIO</u>					
05	7.9375	9 1/2	9.50	1.5625	
12	8.0	9 1/2	9.50	1.50	9.50
19	8.125	9 1/2	9.50	1.3750	
26	8.1875	9 1/2	9.50	1.3125	
<u>AGOSTO</u>					
02	8.3125	9 1/2	9.50	1.1875	
09	8.125	9 1/2	9.50	1.3750	
16	8.1875	9 1/2	9.50	1.3125	9.50
23	8.0625	9 1/2	9.50	1.4375	
30	8.125	9 1/2	9.50	1.3750	
<u>SEPTIEMBRE</u>					
06	8.25	9 1/2	9.50	1.25	
13	8.5625	9 1/2	9.50	0.9375	
20	8.3125	9 1/2	9.50	1.1875	9.50
27	8.125	9 1/2	9.50	1.3750	
<u>OCTUBRE</u>					
04	8.1875	9 1/2	9.50	1.3125	
11	8.25	9 1/2	9.50	1.25	9.50
18	8.1875	9 1/2	9.50	1.3125	
25	8.25	9 1/2	9.50	1.25	
<u>NOVIEMBRE</u>					
01	8	9 1/2	9.50	1.50	
08	8.125	9 1/2	9.50	1.3750	
15	8.3125	9 1/2	9.50	1.1875	9.50
22	8.125	9 1/2	9.50	1.3750	
29	8.1875	9 1/2	9.50	1.3125	
<u>DICIEMBRE</u>					
06	8.25	9 1/2	9.50	1.25	
13	7.9375	9 1/2	9.50	1.5625	
20	7.8750	9 1/2	9.50	1.6250	9.49
27	8.125	9 1/2	9.46	1.3350	

PRIME EFECTIVA vs. LIBOR 3 MESES  
(1935)

LIBOR —————  
PRIME EFECTIVA  
3 MESES - - - - -



TASAS DE INTERES REALES EN PAISES SELECCIONADOS <sup>1/</sup>

	ESTADOS UNIDOS			GRAN BRETANA								
	TASA INTERES	TASA INFLACION	TASA REAL	TASA INTERES	TASA INFLACION	TASA REAL						
	1	9	8	4	1	9	8	5				
Enero	11.00	4.1	6.90	10.50	3.8	6.7	9.00	5.1	3.90	13.75	5.0	8.75
Febrero	11.00	4.6	6.40	10.50	3.5	7.0	9.00	5.2	3.80	13.75	5.4	8.35
Marzo	11.50	4.7	6.80	10.50	3.7	6.8	8.50	5.3	3.20	13.75	6.1	7.65
Abril	12.00	4.5	7.50	10.50	3.7	6.8	8.50	5.2	3.30	12.25	6.9	5.35
Mayo	12.50	4.2	8.30	10.00	3.8	6.2	9.00	5.1	3.90	12.25	7.0	5.25
Junio	13.00	4.2	8.80	9.50	3.7	5.8	9.38	5.1	3.30	12.25	7.0	5.25
Julio	13.00	4.1	8.90	9.50	3.6	5.9	11.88	4.5	7.38	11.31	6.6	4.71
Agosto	13.00	4.2	8.80	9.50	3.4	6.1	10.38	5.0	5.38	11.31	6.2	5.11
Septiembre	12.50	4.2	8.30	9.50	3.2	6.3	10.38	4.7	5.68	11.31	5.9	5.41
Octubre	12.00	4.2	7.80	9.50	3.2	6.3	10.38	5.0	5.38	11.31	5.4	5.91
Noviembre	11.25	4.0	7.25	9.50	3.6	5.9	9.38	4.9	4.48	11.31	5.5	5.81
Diciembre	10.75	4.0	6.75	9.50	3.6	5.9	9.38	4.6	4.78	11.31	5.7	5.61

	J A P O N			M E X I C O								
	TASA INTERES	TASA INFLACION	TASA REAL	TASA INTERES	TASA INFLACION	TASA REAL						
	1	9	8	4	1	9	8	5				
Enero	5.0	1.8	3.2	5.0	2.9	2.1	4.7	6.4	-1.7	4.0	7.4	-3.4
Febrero	5.0	2.9	2.1	5.0	1.4	3.6	4.5	5.3	-0.8	4.0	4.2	-0.2
Marzo	5.0	2.5	2.5	5.0	1.6	3.4	4.1	4.3	-0.2	4.3	3.9	0.4
Abril	5.0	2.4	2.6	5.0	1.9	3.1	4.1	4.3	-0.2	4.5	3.1	1.4
Mayo	5.0	2.7	2.3	5.0	1.6	3.1	4.2	3.3	0.9	4.6	2.4	2.2
Junio	5.0	1.9	3.1	5.0	2.7	2.3	4.3	3.6	0.7	4.9	2.5	2.4
Julio	5.0	2.6	2.4	5.0	2.4	2.6	4.3	3.3	1.0	5.8	3.5	1.7
Agosto	5.0	1.9	3.1	5.0	2.3	2.7	4.3	2.8	1.5	5.4	4.4	1.0
Septiembre	5.0	2.3	2.7	5.0	1.7	3.3	4.1	3.0	1.1	5.5	4.0	1.5
Octubre	5.0	2.2	3.8	5.0	2.3	2.7	4.0	3.5	0.5	5.5	3.8	1.7
Noviembre	5.0	2.2	3.8	5.0	1.9	3.1	3.9	3.3	0.6	5.7	4.6	1.1
Diciembre	5.0	2.6	3.4	5.0	1.8	3.2	3.9	4.2	-0.3	6.0	6.8	-0.8

1/ Al final del periodo

NOTA: Para tasas de interés, tasa de descuento, excepto México.  
 Para México, tasas de interés mensual efectiva de depósitos a meses.  
 Para tasas de inflación, variación mensual.

INDICE DE CUADROS

<u>NO. DE CUADRO</u>		<u>PAGINA</u>
1	México: Concentración Bancaria en 1980.	32
2	México: Rango Crediticio Internacional. 1977-1985.	43
3	Crecimiento del Producto Interno Bruto en Países seleccionados.	45
4	México: Producto Interno Bruto por Actividad Económica. 1977-1984.	46
5	México: Principales Créditos Sindicados en 1982.	49
6	Condiciones del crédito de 5 mil millones de dólares otorgado a México por la Banca Comercial Internacional.	54
7	México: Condiciones de Crédito en 1983 y 1984	60
8	México: Evolución de la Deuda Externa del Sector Público: 1945-1970.	75
9	México: Evolución de la Deuda Externa Pública: 1970-1976.	78
10	México: Evolución de la Deuda Externa Pública: 1976-1983.	79
11	México: Estados Unidos: Índices de Inflación y Tasas de Interés 1976-1986.	82
12	México: Evolución de la Deuda por Sector: 1976-1983.	83
13	México: Evolución del endeudamiento neto del Sector Público: 1976-1983.	84
14	México: Volumen y Valor de las Exportaciones de Petróleo Crudo: 1975-1984.	85

NO. DE  
CUADROPAGINA

15	Comportamiento de Prime y Libor: 1976-1980.	86a
15 (a)	Comportamiento de Prime y Libor: 1981-1986.	86b
16	México: Servicio de la Deuda: 1976-1982.	87
17	México: Características de la Deuda Externa Total en 1982.	90a
18	México: Evolución de la Deuda Externa Total en 1982.	90b
19	México: Deuda con los principales Bancos Internacionales en 1982.	90c
20	México: Saldo de la Deuda Pública por País en 1982.	90d
21	México: Saldo de la Deuda Pública por Usuario en 1982.	90e
22	México: Evolución de la Deuda Externa Pública por moneda.	90f
23	México: Estructura porcentual por Moneda de la Deuda Externa Pública.	90f
24.	México: Perfil de la Deuda Externa en 1982.	90g
25	México: Deficit del Sector Público en relación al PIB: 1982-1985.	99
26	México: Balanza en Cuenta Corriente: 1977-1985.	100
27	México: Financiamiento Externo Neto: 1982-1985.	102
28	México: Proyecciones Económicas de México: 1986-1987.	103
29	Plazo de la Reestructura 1985-1990.	108
30	Conversión de Divisas:	111

<u>NO. DE CUADRO</u>		<u>PAGINA</u>
31	Selección de Tasas de Interés.	113
32.	Perfil de la Deuda Externa antes y después de la Reestructuración 1985-1990.	117
33.	Nafin: Financiamiento Total Canalizado por Ramas Económicas 1977-1984.	124a
34.	Nafin: Participación en la Deuda Externa del Sector Público 1970-1984.	127a
35.	Nafin: Evolución de la Deuda Externa de Nafin 1977-1984	127b
36	Estructura de los Recursos Totales de Nafin.	128a
37	Emisiones Públicas de Nafin en el extranjero.	128b
38	Colocaciones Privadas de Nafin en el Extranjero.	128c
39	Reestructuración de la Deuda Externa de Nafin por moneda 1982-1983.	140a
40	Reestructuración de la Deuda Externa de Nafin por país 1982-1983.	140b
41	Reestructuración de la Deuda Externa de Nafin por Banco 1982-1983.	140c
42	Nafin: Saldo de la Deuda Externa	142a
43	Nafin: Servicio Acumulado de la Deuda Externa.	144a
44	Nafin: Saldo de la Deuda Externa por Moneda.	145a
45	Nafin: Saldo de la Deuda Externa por País.	146a
46	Nafin: Saldo de la Deuda Externa por tipo de tasa.	148a

NO. DE  
CUADROPAGINA

47	México: Deuda Externa 1982 - 1985.	149
48	México: Composición de la Deuda Externa Pública por Plazos. 1982 - 1985.	150
49	México: Saldo de la Deuda Externa Pública por País 1982-1985.	151
50	México: Relación Deuda Externa e Ingresos por Exportaciones Petróleras.	152
51	México: Ingreso de Divisas por Exportación en 1986.	153a
52	Precio Internacional del Petróleo Mexicano.	158

## GLOSARIO DE TERMINOS

- Balanza Comercial o de Mercancías. Registra el valor de las transacciones de mercancías, oro y plata entre un país y el resto del mundo.
- Balanza de Capitales. Registra los flujos financieros entre un país y el resto del mundo, esto es, las entradas y salidas de capitales a corto y largo plazo.
- Balanza de Pagos. Es un sistema contable que registra el valor de bienes, servicios y capitales que tienen lugar entre residentes de un país y los del resto del mundo, durante un período determinado. Es en resumen el resultado del comercio internacional. Un país con un déficit en su balanza de pagos ha importado más bienes y servicios de los que ha vendido en el extranjero, y el que tiene un excedente ha vendido más bienes en el exterior de los que ha importado.
- Balanza de servicios. Registra el valor de las transacciones de servicios entre un país y el exterior. Comprende los renglones de turismo, transacciones fronterizas, servicios por transformación, dividendos e intereses de empresas con inversión extranjera e intereses sobre deudas oficiales.
- Banco Agente. Es el banco intermediario entre un prestatario y 2 o más bancos que participan en un crédito sindicado o en una emisión de bonos. Este banco agente generalmente es el responsable de efectuar los trámites legales y administrativos del crédito, y de recibir y distribuir conforme a la participación de cada banco en el crédito, las amortizaciones e intereses.
- Control de Cambios. Son medidas o reglamentaciones con objeto de evitar que se intercambie libremente la moneda de un país por divisas de otros países.

- Créditos a Corto Plazo. Créditos Contratados originalmente a un plazo menor de un año.
- Créditos a Largo Plazo. Créditos contratados originalmente a un plazo mayor de un año.
- Crédito Sindicado. Es un crédito otorgado por varios bancos, uno de los cuales funge como banco agente. El monto del crédito que otorga cada uno de los bancos participantes en el crédito puede variar, sin embargo, permite que un banco participe con un monto pequeño y reciba interés a la misma tasa.
- Devaluación. Es la reducción o disminución en el valor internacional de una moneda. En la actualidad el mundo económico financiero funciona esencialmente sobre un patrón de intercambio basado en el dólar americano, por lo que la devaluación supone una reducción del valor de una moneda en relación al dólar.
- Diferencial o Sobretasa. Es el margen o porcentaje adicional que se aplica a las tasas de interés base a los cuales se concede un crédito. Este diferencial representa el beneficio que un banco obtiene por su intermediación financiera, y a su vez, refleja el riesgo crediticio que el prestatario representa.
- Flotación. Proceso por el cual se permite que la moneda un país encuentre su nivel tipo de cambio en los mercados de divisas.
- Inflación. Implica un aumento en los precios y una disminución en el poder de compra del dinero. Si bien generalmente se está de acuerdo con los efectos del fenómeno inflacionario, se difiere en las causas de la inflación, aunque se establece que el aumentar la oferta de dinero o masa circulante ejerce una relación sobre la inflación.
- Libor. (London Interbank-offered rate). La tasa de interés que se ofrece en el mercado financiero de Londres para préstamos interbancarios.

- Mercado de Capital. Mercado financiero en donde se otorgan préstamos a largo plazo. Generalmente se refiere a las transacciones del mercado de Capital si los plazos son mayores a un año; los principales instrumentos utilizados en el mercado de capital son bonos y acciones.
- Mercado Monetario. Término para designar a un mercado financiero en donde las divisas se dan o toman en préstamo sobre una base de corto plazo, y en un plano de interbanca o interinstitucional. Los certificados de Depósito, las aceptaciones bancarias y el papel comercial son el tipo de instrumentos que normalmente se maneja en el mercado monetario.
- Período de Gracia. Período durante el cual solo se liquidan intereses de un crédito, sin realizar pagos de capital. El período de gracia se otorga generalmente en años.
- Producto Nacional Bruto (PNB). Producto total de un país (todos los bienes y servicios) en un año expresado en términos monetarios. Las estadísticas del PNB han sido consideradas como la medida primordial del comportamiento económico de un país. El PNB debe reflejar el incremento o decremento real en la producción sin reflejar los efectos de la inflación. Para reflejar esto se "Deflaciona" empleando el índice de precios del PNB de manera que pueda compararse la producción real de un país de un año a otro a precios "constantes". El resultado se denomina crecimiento real del PNB.
- Riesgo Cambiario. Es la pérdida de Capital que resultaría de una posible modificación en el tipo de cambio.
- Servicio de la Deuda. Son los pagos que se generan por amortizaciones e intereses de la deuda pública y privada de un país.
- Tasa de Interés Flotante o Variable. Es el porcentaje o tasa de interés que genera un crédito, la cual es revisada y modificada después de un determinado período que puede ser diario, semanal, trimestral, semestral, etc. Esta tasa se determina de acuerdo a la tasa prevalente en el mercado al momento de la revisión. De acuerdo a la práctica bancaria internacional, las tasas de interés eurodólares (Libor), entran en vigor dos

días hábiles después de la fecha en que se cotizan, en tanto que otras tasas, como prime se aplican en el mismo día que se cotizan.

- Tasa Preferencial o Prime Rate. Es la tasa de interés más baja que se otorga en los créditos comerciales, la cual solo la obtienen los clientes más importantes de un banco. La tasa preferencial sirve de base para el cálculo de intereses de un crédito y se le adiciona una "sobretasa" o diferencial de acuerdo al nivel crediticio de acreedor o del tipo de operación que se trate.
- Tipo de Cambio. Cuotas que rigen la compra de una divisa pagándola con otra. Por ejemplo, hasta el 31 de Agosto de 1976 el tipo de cambio entre el peso mexicano y el dólar norteamericano era de 12.50 pesos por dólar.

S I G L A S

- BANCOMEXT : Banco Nacional de Comercio Exterior.
- BANOBRAS : Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos.
- BANPESCA : Banco Nacional Pesquero y Portuario.
- BANRURAL : Banco Nacional de Crédito Rural.
- BID : Banco Interamericano de Desarrollo
- BIRF : Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial).
- BIS : Bank for International Settlements. (Banco de Acuerdos Internacionales).
- CFE : Comisión Federal de Electricidad.
- CONASUPO : Compañía Nacional de Subsistencias Populares.
- EXIMBANK : Export Import Bank.
- NAFINSA : Nacional Financiera S.N.C.
- PEMEX : Petróleos Mexicanos.
- SICARTSA : Siderúrgica Lázaro Cárdenas - Las Truchas, S.A.

## B I B L I O G R A F I A

AGEFI INTERNATIONAL FINANCING REVIEW, "Country Index" va-  
rios números.

Contrato de Reestructura

Contrato del crédito otorgado a México --  
por 5 mil millones de dólares en 1983.

BRAMON, JEFFERY T.- "Country Risk Assesment and U.S. ---  
Bank" Texas Bussines Review, Julio-agosto 1983.

BURTON, F.- "Country Risk Evaluation Methods: A Suruey  
of Sistems in use" The Banker, Enero 1983.

GREEN, ROSARIO.- El endeudamiento Público Externo de Mé-  
xico: 1940-1973. Edit. El Colegio de México, Mé-  
xico 1976, 1a. Edición.

MANCERA A. MIGUEL.- Efectos de la devaluación de una mo-  
neda: reflexiones sobre la Experiencia en México.

MENDEZ V. ANTONIO.- Información Financiera y Toma de De-  
cisiones. Edit. Aries, México 1977, 1a. Edición.

MORENO, FERNANDEZ.- "Las finanzas en la Empresa" México,  
1977.

NAVARRETE ALFREDO.- Administración financiera para el de-  
sarrollo económico. Edit. SELA, México 1976, 1a.  
edición.

REYES P. AGUSTIN.- Administración de Empresas, 2a. Parte  
Edit. LIMUSA, México 1976, 19a. Impresión.

VILLA M. ROSA.- Nacional Financiera: Banco de Fomento --  
del desarrollo Económico de México. Edit. por Na-  
finsa, México, 1976.

WESTON - BRIGHAM: "Finanzas en Administración". Edit. Interamericana, México, 1977. 5a. Edición.

WIONCZEK, MIGUEL S.- Endeudamiento Externo de los países en desarrollo. Edit. El Colegio de México y Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer -- Mundo. México 1979, 1a. Edición.

BANCO DE MEXICO, Indicadores Económicos, varios números.

CEPAL: "La Economía Mexicana en 1981".

INSTITUTIONAL INVESTOR, varios números.

REUTER MONEY REPORT (Agencia Noticiosa).

SPP.- La Industria Petrolera en México, 1979.

FUENTE DIRECTA:

. Nacional Financiera:

- Gerencia de Operaciones Internacionales
- Gerencia Técnica
- Subgerencia de Planeación y Mercados Financieros
- Centro de Economía Internacional.

. Revistas y Periódicos

- Excelsior, Varios números
- Uno más Uno. Varios números
- Euromoney. Varios números.
- Institucional Investor - varios números.
- The Banker. Varios números.