



80  
2ef.

Universidad Nacional Autónoma de México

---

FACULTAD DE ECONOMIA

LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE  
NACIONAL FINANCIERA, S. N. C. EL CASO DE LOS  
CREDITOS DIRECTOS Y SINDICADOS  
DE LARGO PLAZO.

T E S I S

Que para obtener el Título de:  
LICENCIATURA EN ECONOMIA  
P R E S E N T A

María de Lourdes Morales Huerta

MEXICO, D. F.

1988



Universidad Nacional  
Autónoma de México



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis 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.

## TABLA DE CONTENIDO

	Página
LISTA DE GRAFICAS .....	VI
LISTA DE CUADROS .....	VII
INTRODUCCION .....	IX
 CAPITULO	
I. EL PAPEL DE LA DEUDA EXTERNA EN EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO ECONOMICO .....	1
Los objetivos del desarrollo económico. Las alternativas del financiamiento del desarrollo. La deuda pública externa como medio para financiar al desarrollo. Fuentes externas de financiamiento: Créditos de la banca privada; Antecedentes históricos y hegemonía financiera de los Estados Unidos; la banca transnacional y la expansión del Euromercado: concepto de banco transnacional, orígenes y evolución. Créditos a corto, mediano y largo plazo. Créditos provenientes de los Organismos Bilaterales. Créditos otorgados por los Organismos Multilaterales.	
II. MARCO INSTITUCIONAL Y DE POLITICA PUBLICA QUE DETERMINO LA EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA EN LA DECADA DE LOS AÑOS SETENTA .....	34
La economía mexicana de 1930 a 1970. La economía mexicana durante el período 1970 - 1976. La economía mexicana durante el período 1977 - 1982.	
III. NACIONAL FINANCIERA COMO BANCO DE FOMENTO DEL DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO .....	60
Antecedentes de la Banca de Fomento en México. El caso de Nacional Financiera, S.N.C. Su origen. Su evolución como Banco de Fomento. Su participación en la promoción y fomento a la actividad industrial del país. Origen y evolución de sus actividades en la captación externa de recursos.	

IV. LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL - FINANCIERA .....	79
Aspectos generales sobre los acuerdos de reestructuración de deuda externa. La reestructuración de la <u>deu</u> da externa de Nacional Financiera. Características - del contrato: financieras, operacionales, legales. Evaluación del caso. Perspectivas de Nacional Financiera en los Mercados Internacionales.	
CONCLUSIONES .....	95
ANEXO GRAFICO Y ESTADISTICO .....	103
APENDICES .....	141
1. Cronología de la negociación de la deuda externa del Sector Público Mexicano.	
2. Nuevo Acuerdo Modificatorio de 1987.	
BIBLIOGRAFIA .....	156

## LISTA DE GRAFICAS

GRAFICA	Página
1. Crecimiento de las sucursales bancarias norteamericanas en el extranjero. 1960 - 1970 .....	104
2. México. Comportamiento de la Cuenta Corriente. 1960 - 1983 .....	105
3. Tasas de interés internacionales (Promedio anual) 1972 - 1985 .....	106
4. Tasas de interés internacionales (Nominal y real) 1970 - 1986 .....	107
5. Nacional Financiera, S.N.C. Perfil de vencimientos de la deuda externa antes y después de la reestructuración de 1985 - 1990 .....	108
6. Comportamiento de la tasa prima de Estados Unidos. Período 1984 - 1987 .....	109

LISTA DE CUADROS

CUADRO	Página
1. México. Deuda Pública Externa, principales prestata- rios. Período 1971 - 1984 .....	110
2. Nacional Financiera, S.N.C. Composición de la deuda externa por fuente de financiamiento. Año 1952 ...	112
3. Nacional Financiera, S.N.C. Préstamos de Organismos Internacionales de Crédito. Monto acumulado hasta - diciembre de 1985 .....	113
4. Nacional Financiera, S.N.C. Líneas Globales de Cré- dito .....	114
5. Nacional Financiera, S.N.C. Composición de la deuda externa por fuente de financiamiento para el año de 1976.....	120
6. Nacional Financiera, S.N.C. Créditos directos de -- corto plazo y amortizaciones de capital vigentes a - diciembre de 1983 (sujetos a ser reestructurados en el período 1982 - 1984) .....	121
7. Nacional Financiera, S.N.C. Resumen por tasa de interés de los créditos referidos en el cuadro No. 6	122
8. Nacional Financiera, S.N.C. Resumen por país de los créditos referidos en el cuadro No. 6 .....	123
9. Nacional Financiera, S.N.C. Resumen por moneda de - facturación de los créditos referidos en el cuadro - No. 6 .....	124
10. Resumen del destino de los créditos sindicados otor- gados al Sector Público Mexicano. Período 1970-1970	125

11.	Nacional Financiera, S.N.C. Créditos sindicados con tratados por año. Período 1970 - 1982 .....	126
12.	Nacional Financiera, S.N.C. Resumen de créditos sindicados contratados por año. Período 1970 - 1982 ..	129
13.	Nacional Financiera, S.N.C. Emisiones Públicas de - Bonos en el extranjero al 31 de diciembre de 1986. - (Vigentes y liquidadas) .....	130
14.	Nacional Financiera, S.N.C. Colocaciones Privadas - en el extranjero al 31 de diciembre de 1986. (Vigentes y liquidadas) .....	132
15.	Nacional Financiera, S.N.C. Resumen por año de emisiones de bonos. Período 1967 - 1982 .....	133
16.	Nacional Financiera, S.N.C. Saldo de la deuda externa. (Al 31 de diciembre de 1983) .....	135
17.	Nacional Financiera, S.N.C. Composición de la deuda externa por fuente de financiamiento para el año - - 1986.....	136
18.	Renegociaciones multilaterales de la deuda externa, 1974 - 1983 .....	137
19.	Nacional Financiera, S.N.C. Comisiones y gastos pagados al Banco de Servicio por la Reestructuración - de la deuda externa. Período jul-1983 - ago-1987...	138
20.	Nacional Financiera, S.N.C. Deuda reestructurada y por reestructurar según su fecha de reconciliación..	139
21.	Nacional Financiera, S.N.C. Tasas de interés cotizadas para las nuevas monedas convertidas bajo el esquema de Reestructuración para el año 1986.....	140

## INTRODUCCION

Es de todos bien conocida la relevancia que ha tenido la deuda externa de los países en desarrollo sobre todo a partir de la década pasada cuando ésta alcanzó dimensiones insospechadas.

El acceso a esta fuente de recursos ha sido recurrente para financiar las insuficiencias de ahorro interno y de divisas necesarias para promover su desarrollo económico.

Asimismo, el mayor nivel de endeudamiento fue favorecido en gran medida por la transnacionalización de la Banca Privada y la expansión del Euromercado. Las características propias de este tipo de recursos financieros han significado una mayor carga en el servicio de la deuda dando lugar a la búsqueda de mecanismos que permitieran tener a los países en desarrollo cierto alivio en este aspecto.

Por tal razón, nuestro análisis se centró en la reestructuración de la deuda pública externa de México - específicamente en el caso de Nacional Financiera, S.N.C., como banco de fomento y agente del Gobierno Federal - proceso que se presenta como una solución alternativa al problema del gran endeudamiento con el exterior.

De esta forma la hipótesis queda planteada en términos de establecer que si bien dicho esquema de reestructuración fue positivo - en varios aspectos, sobre todo en lo que se refiere a la ampliación de plazos de amortización y reducción de diferenciales, no deja de ser una solución parcial y de corto plazo, debido a la inexistencia de políticas de largo alcance que coadyuven a superar los obstáculos de carácter estructural.

Para tal fin, nuestro trabajo incorpora algunos principios básicos del marxismo, tanto en lo que se refiere a la lógica del sistema - la búsqueda de la ganancia - como a la acumulación de capital para lograr su reproducción. Asimismo, cabe aclarar que el - -

análisis presentado a lo largo de los tres primeros capítulos no es nuevo, por lo cual siempre se hace referencia a las aportaciones - de diversos autores, sin embargo era necesario para abordar y comprender el proceso de reestructuración de la deuda externa de Nacional Financiera, objetivo central de esta tesis.

Por tanto, se define en el Capítulo 1 el marco teórico señalando diversas vertientes en torno al concepto de desarrollo económico, las alternativas para su financiamiento y dentro de ellas el papel que juega la deuda externa, así como sus diversas fuentes de recursos dando mayor énfasis a la Banca Privada Internacional en cuanto a su origen, hegemonía y participación en la canalización de recursos a los países en desarrollo primordialmente a partir de la segunda mitad de la década de los años setenta.

Dentro del Capítulo siguiente se analiza la política de endeudamiento público externo implementada en nuestro país en el período 1970 - 1982, ya que es a partir de la década de los años setenta cuando el acceso a las fuentes privadas de financiamiento se vuelve un factor constante y creciente y el modelo de sustitución de importaciones muestra claros signos de agotamiento. Por tanto, el Estado comienza a replantear la política seguida pugnando por aumentar su participación en la vida económica del país, lo que provocó la contracción en el nivel de la inversión privada.

Ante tal situación el gasto público se expandió y al no contar con una política fiscal que le permitiera allegarse recursos - en forma sana, éste se financió en buena medida mediante la deuda externa de origen privado.

En la misma dirección apuntaron factores tales como la agudización del déficit en la balanza comercial, por un sector industrial poco competitivo con el exterior y un sector agrícola con su tradicional rezago, lo que aunado a una rígida política cambiaria y al adverso ámbito internacional propiciaron la sobrevaluación de la moneda y con ello la salida de capitales del territorio nacional - cuyo resultado no se hizo esperar con la crisis de 1976.

La política de la nueva administración de ése entonces consideró al petróleo como la opción más viable para apoyar el desarrollo de la economía en momentos en que su cotización en los mercados internacionales era alta. De tal forma que finalizado el -- Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional -- el cual limitó el nivel de endeudamiento externo durante tres años -- se recurrió de manera consistente a la obtención de recursos de la Banca Privada Internacional que ofrecía atractivas condiciones de contratación, y nuevas y sofisticadas formas de financiamiento como las sindicaciones de acreedores.

Por tanto, fue posible mantener una política expansiva del -- gasto público logrando obtener tasas históricas de crecimiento de la economía. Sin embargo, siendo México el segundo deudor de los países en desarrollo y habiendo reforzado los lazos de dependencia al ámbito internacional, esta se hizo evidente con la caída de los precios del petróleo y de la mayoría de las materias primas de exportación.

Asimismo, los problemas de especulación y salida de capitales volvieron a presentarse con mayor intensidad que en 1976, forzando a nuestro país a retirarse temporalmente del mercado de cambios y a solicitar una suspensión de pagos del servicio de su deuda.

De tal forma, nuestro análisis en cuanto a la política de endeudamiento finaliza con la crisis de la economía nacional de -- 1982. No obstante, para el caso específico de Nacional Financiera, el período de estudio presentado en los Capítulos III y IV -- comprende desde los orígenes de sus transacciones en los mercados internacionales de capital hasta su operación dentro del actual -- esquema de reestructuración, tratando en medida de lo posible de presentar sus principales lineamientos y la información actualizada para lo cual hemos considerado conveniente incluir dos apéndices que facilitarán al lector ubicar cronológicamente las etapas de renegociación de la deuda externa pública, así como las principales modalidades contempladas en el Nuevo Acuerdo Modificatorio de 1987 para la deuda ya reestructurada de Nacional Financiera.

La selección de esta Institución se debe primordialmente al hecho de ser uno de los principales prestatarios del sector público mexicano, y siendo el agente del Gobierno Federal su papel en la captación de recursos externos cobra relevancia frente a los de origen interno.

Por otra parte, el acceso al manejo de la información directa - facilitó el poder darle un tratamiento pormenorizado con el cual es posible verificar la tendencia de la deuda pública externa de México - y por otra, poder conocer y evaluar los parámetros bajo los cuales - fue firmada la reestructuración de su deuda, que desde luego son - - acordes con los fijados para el resto del sector público.

No obstante, que dicho esquema de reestructuración fue positivo en varios aspectos, según ya se mencionó, Nacional Financiera como - Banco de Fomento requerirá reorientar - al igual que la política del Gobierno Federal en esta materia - su captación externa de recursos hacia fuentes que otorguen mejores condiciones crediticias así como aumentar el nivel de captación interna para poder continuar, como hasta ahora le ha sido posible, promoviendo y fomentando las actividades definidas como prioritarias para el desarrollo de la economía nacional.

## CAPITULO I

### EL PAPEL DE LA DEUDA EXTERNA EN EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO ECONOMICO

#### Los objetivos del desarrollo económico.

De manera muy sencilla se habla de países con diferentes niveles de desarrollo en sus economías. Los que han sido considerados por sus características como subdesarrollados o en vías de desarrollo mantendrán dentro de sus "objetivos" de política económica alcanzar grados superiores de desarrollo económico por las ventajas que estos avances representarán en el status de su población.

Por tanto, para hablar de los objetivos del desarrollo económico es necesario, con fines metodológicos, establecer una definición de este concepto.

La operación de definir es puramente formal y nos ayudará a sentar las bases del análisis para seguir adelante dentro del marco enunciado. Así, podemos mencionar a varios autores que han tratado de definir el concepto de desarrollo económico, sin embargo aún existe gran discusión en torno al mismo. Seguidamente mencionaremos algunas ideas que han aportado cada uno de ellos para tratar de ubicar nuestra posición dentro del marco teórico necesario para comprender el papel que la deuda externa, como instrumento utilizado por el Estado dentro de su política fiscal a través de una institución de fomento al desarrollo, ha desempeñado en nuestra economía y como se llegó al largo proceso de su reestructuración a partir de agosto de 1982; con sus repercusiones específicas del caso que nos ocupa.

Así, para R. Shearer,

Es innecesaria la práctica común de basar la idea del crecimiento en un concepto generalizado y pseudo -- cuantitativo del bienestar general.

Considera entonces que al aceptar definiciones basadas en una posición que no puede ser sometida a una prueba cuantitativa decisiva y conveniente, dan como resultado una diversidad de medidas aceptadas (v.gr. el ingreso real personal.)<sup>1</sup>

S. Kuznets entiende por desarrollo económico:

El crecimiento sostenido en su magnitud como unidad económica; un proceso mediante el cual se introduce la materia económica en la economía de una nación y se transfiere de una parte a otra.<sup>2</sup>

Schumpeter sustenta la idea de que no existe un concepto de desarrollo económico que se aplique a todos los propósitos; que este concepto debe definirse, separadamente para cada fin. Bajo esta advertencia y reconociendo que su definición es altamente insatisfactoria en algunos aspectos, se refiere a dicho concepto cuando:

En cualquier periodo determinado la tendencia de los valores, de un índice per cápita de la producción total de bienes y servicios se ha incrementado durante ese periodo.<sup>3</sup>

La opinión de Eduardo L. Suárez se vierte de la siguiente manera:

El desarrollo económico en un país es la realización, a través del tiempo, de la mejoría económica de sus habitantes, de la totalidad de ellos. Esta mejoría no significa un aumento en riqueza, ni en ingreso, sino únicamente en la posibilidad de tenerlo, si se dedica a ese fin el esfuerzo normalmente necesario.<sup>4</sup>

Enrique González Pedrero llega a la siguiente conclusión:

Sin desarrollo pleno no hay vida-económica política, cultural-plena; no hay amplitud teórica ni práctica; no hay existencia total, no hay libertad. Lo que hay, lo que existe en este ancho ámbito es a medias.<sup>5</sup>

<sup>1</sup>Guillermo Ramírez, Comp., Lecturas sobre desarrollo económico, - "El concepto de crecimiento económico", por Ronald A. Shearer (México, D.F. Ed. Escuela Nacional de Economía.) pp. 71-75.

<sup>2</sup>Simon Kuznets, "Medición del Desarrollo Económico", *ibid.*, p.59.

<sup>3</sup>Joseph A. Schumpeter, "Problemas Teóricos del Desarrollo Económico", *ibid.*, p. 91.

<sup>4</sup>Eduardo L. Suárez, "Consideraciones sobre el concepto del Desarrollo Económico", *ibid.*, pp. 87-88.

<sup>5</sup>Enrique González Pedrero, "El gran viraje", *ibid.*, p.3.

Irma Adelman expresa su opinión más ampliamente cuando afirma que:

Es el proceso por medio del cual se transforma - una economía cuyo ingreso por habitante tiene una tasa de crecimiento pequeña o negativa, en una economía en la cual el ingreso por persona tiene una tasa significativa de incremento autosostenido como una característica permanente a largo plazo.<sup>6</sup>

Asimismo, dentro de los que se han considerado como los beneficios de este proceso económico se encuentran los siguientes:

- El mayor dominio sobre el medio ambiente dando por resultado el tiempo que el hombre pueda dedicar a actividades culturales y recreativas,
- El control sobre enfermedades y altos índices de mortalidad,
- La mujer se libera de tareas que le permitirán tener acceso a su realización, y
- La sociedad satisface más sus aspiraciones ayudando así, a -- evitar una lucha civil.

Por otra parte, los costos del desarrollo económico que se consideran son:

- El crecimiento de la unidad administrativa,
- La proletarianización de la fuerza de trabajo,
- El crecimiento exagerado de las grandes ciudades,
- La desigualdad en el ingreso y
- El desarrollo de la violencia y la economía de guerra,<sup>7</sup> entre otros.

A groso modo, hemos visto como a pesar de los diferentes puntos de vista de los autores, todos ellos coinciden en que los objetivos del -- desarrollo económico se centran en el mayor grado de satisfacción de -- las necesidades de la población, lo cual va a ser dado por el mismo crecimiento de la economía y no sólo por eso, sino primordialmente por la --

<sup>6</sup> Irma Adelman, Teorías del Desarrollo Económico, Centro Regional - de Ayuda Técnica. Agencia para el Desarrollo Internacional (México, -- D.F., 1964) p.11.

<sup>7</sup> Arthur Lewis, "¿Es deseable el desarrollo económico?", Guillermo Ramírez. Comp., op.cit., pp. 19-26.

adecuada distribución del ingreso. Se desprende, entonces, el problema de la medición de este concepto. Algunos de ellos proponen como parámetro al ingreso nacional por persona o la mediana de la distribución del ingreso. Sin embargo, no debe olvidarse que "el economista debe trabajar -- con cantidades globales, con promedios de la esperanza de que tales parámetros reflejen correctamente la situación individual"<sup>8</sup> y en cada caso, éste será elegido por el investigador según afirma Schumpeter.<sup>9</sup>

Para finalizar podemos mencionar la contribución que Jorge Ahumada hace al respecto al concluir que:

Dadas las dificultades que se confrontan para el empleo práctico de una conceptualización rigurosa tendremos que conformarnos con la definición que identifica el desarrollo con el crecimiento del producto -- por habitante.<sup>10</sup>

Por otra parte, "las agencias gubernamentales deben desempeñar un papel activo en la planeación e iniciación del desarrollo económico. Ante todo, el gobierno es una institución vital para la introducción de cambios, orientados hacia un fin, en el ambiente socio-cultural y en la tecnología. Por lo general, la inversión en capital social no será emprendida por los inversionistas privados y además tiene el poder de establecer un sistema fiscal y tributario que puede desviar recursos hacia aquellos sectores de la economía que son más capaces de una explotación sistemática de los rendimientos crecientes y de las innovaciones tecnológicas. Por último, hay que reconocer que en el mundo real los recursos disponibles para el desarrollo son por lo normal muy escasos."<sup>11</sup>

Lo anterior nos ha dado una idea sobre la complejidad que teóricamente encierra este concepto, pero podemos decir que su esencia consiste en lograr los medios necesarios para mejorar las condiciones materiales de vida de la mayoría de los habitantes de una nación para lo cual el Estado debiera mantener la adecuada instrumentación dentro de su política

<sup>8</sup> Eduardo L. Suárez, *ibid.*, p. 88.

<sup>9</sup> Joseph A. Schumpeter, *ibid.*, p. 91.

<sup>10</sup> Jorge Ahumada, Teoría y Programación del Desarrollo Económico, -- Cuadernos del Instituto Latinoamericano de Planificación Económica y Social, Serie 1/apuntes de clase N. 1 (Santiago de Chile, 1973) p.6.

<sup>11</sup> Irma Adelman, op. cit., p. 167.

fiscal, del ingreso y gasto públicos, sin perder de vista que esta política estará condicionada por factores tales como los fines que se persigan, el origen y el destino de los recursos manteniéndose acordes conjuntamente con otras medidas de política económica.

#### Las alternativas del financiamiento del desarrollo.

Como hemos visto el problema del desarrollo económico es uno de los aspectos que sigue manteniendo el interés de los teóricos y desde luego de los países tanto desarrollados como subdesarrollados; entendiéndose por éstos últimos, países con las siguientes características:

- a) Crecimiento rápido de la tasa de natalidad y cuya mortalidad se ha visto reducida por la mejora relativa de servicios de sanidad pública;
- b) Su economía se basa en una agricultura de patrones tradicionales, con un grado de industrialización generalmente bajo y con un sector comercial hipertrofiado;
- c) Concentración de la riqueza;
- d) Deterioro en los términos de intercambio con el exterior y dependencia tecnológica.<sup>12</sup>

Por países desarrollados, de manera más breve se dice que "son altamente industrializados; han alcanzado igualmente un alto nivel de vida de su población y transfieren recursos al exterior en forma de inversión directa e indirecta".<sup>13</sup>

Aquí también es necesario hablar de los diferentes estadios que históricamente tuvieron lugar en dichos países, y como su vinculación al mismo proceso de desarrollo del sistema capitalista mundial fue determinante para alcanzar su propio nivel de desarrollo económico; ocupando a la vez no sólo diferentes etapas dentro del ya mencionado, sino también funciones específicas dentro de una misma estructura económica mundial.

<sup>12</sup> Ramón Tamames, Fundamentos de Estructura Económica, (Madrid, Alianza Universidad, 1978).

<sup>13</sup> Aniceto Rosas Figueroa y Roberto Santillán López, Teoría General de las Finanzas Públicas (México, D.F.: Ed. Escuela Nacional de Economía). pp. 211-212.

Para las economías desarrolladas, el aspecto más favorable fue el hecho de que iniciaron una consolidación económica la cual estuvo sustentada en sistemas económicos y sociales ya constituidos lo que a su vez permitió llevar a cabo un proceso de acumulación del capital, simultáneamente con la expansión del mercado mundial.

La capacidad de acumular en forma autónoma, dentro de un sistema capitalista de producción, es el aprovechamiento de los recursos financieros para la transformación de capital-dinero en capital-productivo.<sup>14</sup>

Dentro del proceso de acumulación, el papel que juega el Estado es de vital importancia para lograr la implementación de medidas políticas y económicas que conlleven a su consolidación.

En una fase inicial será necesaria su intervención a fin de garantizar una mayor explotación de la fuerza de trabajo cuya creación de plusvalor será sostén para la continua reproducción del capital.

Posteriormente, para legitimar su propia existencia, el Estado deberá intervenir directamente en el proceso de producción haciéndose cargo de inversiones cuantiosas en creación de la infraestructura y de apoyo a ciertos sectores indispensables para la continuidad de la acumulación.

En los países hoy desarrollados, el inicio de la acumulación originaria se dio a partir de la expansión colonial que permitió basar su desarrollo en el ahorro interno. Fue un largo proceso debido a las limitantes existentes como el escaso desenvolvimiento de los medios de transporte, del comercio en su esfera interna y externa, y de las finanzas que no permitían gran movilidad de los factores necesarios para su pronta reafirmación.

Después de la Segunda Guerra Mundial se inicia una nueva fase de la acumulación a escala mundial garantizada por el desarrollo del capitalismo de Estado y por la organización internacional del capital y la producción.

De tal manera que la inversión comienza a traspasar las fronteras geográficas experimentándose un fenómeno de internacionalización del capital financiero repercutiendo en las nacientes economías bajo la forma de creación de cierto grado de industrialización.

---

<sup>14</sup> Eduardo Gonzáles "La política económica en 1970 - 1976: itinerario de un proyecto inviable", Economía Mexicana, CIDE.

Tales circunstancias permitieron lograr una supremacía de algunos países sobre otros, hasta consolidarse en un sistema de relaciones de dominación internacional.

Así, las economías subdesarrolladas surgen cuando ya existen relaciones de mercado de índole capitalista y su integración a este sistema se llevará a cabo mediante la reorientación de su economía de autoconsumo hacia la producción de mercancías, que cubrirán en ese momento las necesidades de los países centrales.

Las economías latinoamericanas creadas a lo largo del siglo XIX y principios del actual serán exportadoras de algunos bienes primarios teniendo desde luego un auge, pero sin lugar a duda, dependiente de la demanda mundial. Asimismo, existieron colonias que aprovecharon las entradas de capital extranjero, sin embargo estos beneficios fueron escasos y el rasgo imperante fue la dominación y la explotación, factores que contribuyeron a aumentar las presiones populares en busca de mejorar las condiciones de vida. Esta contradicción desembocó en lo que se ha dado en llamar "la ruptura del pacto colonial" y que junto con la primera expansión del capitalismo industrial europeo son las características dominantes en la formación de las "naciones nuevas".

Posteriormente, y a partir de la década de los años cincuenta, se implanta en las economías periféricas un modelo de acumulación basado en los sectores de bienes de consumo duradero, intermedios y sólo en algunos bienes de capital.

Una estructura que es incompatible con la formación socio-económica existente ya que sus propios desequilibrios en la concentración del ingreso, en la productividad inter e intrasectorial y la existencia de oligopolios y de capital extranjero en sectores prioritarios, así como la elevada tasa de natalidad -que limita cualquier intento por satisfacer las crecientes necesidades sociales- generarán nuevas contradicciones, dentro de las cuales la que jugará un papel decisivo en el proceso de desarrollo es la insuficiencia de ahorro interno, cuya solución temporal y riesgosa ha sido el endeudamiento externo.

Es así que el modelo de acumulación se va modificando de tal forma que su sector dinámico se orienta hacia el mercado mundial mediante la exportación de productos manufacturados, mientras que el centro se - -

especializa en actividades más complejas. Esta ventaja fundamental se debe al acelerado avance en ciencia y tecnología logrado por las cuantiosas inversiones que le son canalizadas, y cuyo posterior desarrollo reforzará los lazos de dependencia entre el centro y la periferia.

No obstante, en la actualidad los países en vías de desarrollo han alcanzado progresos técnicos y científicos en algunas actividades, así como en ciertas ramas de la industria. A pesar de estos esfuerzos su evolución no ha sido conjunta, originando de este modo un rezago económico, político y social, que aunado a la estrecha relación con factores externos modifica el marco dentro del cual se pudiese lograr un desarrollo armónico e integral.

El Estado, entonces, ha venido a tener un rol significativo en "el financiamiento al sector industrial y en la creación de las condiciones necesarias para su crecimiento. Su gasto se ha orientado a disminuir los costos de producción y por tanto, a incrementar el proceso de acumulación. De igual forma ha actuado la política económica, tal como la política de subsidios, de exenciones tributarias y bajas tasas impositivas; la política proteccionista, el control de los salarios y otras dirigidas a crear condiciones para influenciar las decisiones de inversión y lograr dinamizar la actividad económica".<sup>15</sup>

Por otra parte, resulta aún más complejo el hecho de que el Estado pueda hacer compatibles entre los diferentes sectores de la población, los objetivos del desarrollo en una economía capitalista. Por una parte, estarán los sectores menos favorecidos y que generalmente son mayoritarios pugnando por alcanzar niveles mínimos de bienestar social y -- del otro lado, sectores empresariales cuyo móvil fundamental para invertir es el incremento en su tasa de ganancia.

Según Paul Baran "parecería que mucho puede hacerse por un régimen bien asesorado en un país subdesarrollado para dar lugar a un aumento relativamente rápido del producto total acompañado de una mejora del nivel de vida de la población. Existe un cierto número de medidas que el

---

<sup>15</sup> Arturo Huerta G., "Características y contradicciones de la industria de transformación en México de 1970 a 1976". Investigación Económica, Nueva Época, No. 4, 1977.

gobierno podría tomar en un esfuerzo por superar el atraso, pero debido a su propia estructura social y política, y a la alianza con las clases propietarias no proyectará ni ejecutará, según es de esperar un conjunto de medidas que van contra todos y cada uno de sus intereses adquiridos e inmediatos".<sup>16</sup>

También se dice que la acción del Estado deberá ser encaminada a - "obtener el máximo de beneficio social, subordinándola a los principios de desarrollo económico".<sup>17</sup>

Sin embargo, en un país en desarrollo "las necesidades sociales se rán siempre mayores al nivel de ingresos obtenidos' debido a factores como el crecimiento demográfico, la evolución económica y cultural, y por la tendencia a contar con mayores comodidades".<sup>18</sup>

Por consiguiente, la asignación de los recursos deberá efectuarse en la forma más eficiente tratando de buscar un equilibrio entre éstos, así como la realización de los objetivos propuestos. Para lograrlo será necesario dentro de la formulación del presupuesto público, considerado como el esquema de la política fiscal, establecer una jerarquización de los requerimientos convirtiéndose así, de cierto modo, en un programa a seguir para un período determinado.

Se buscará entonces, la existencia de un equilibrio en este instrumento de planeación, pero lo más probable es que el gasto sobrepase al ingreso incurriendo así en un déficit presupuestal; de ocurrir lo contrario se hablaría de un superávit. Dado el primer caso como más factible se tendrá que establecer la forma óptima de financiamiento para cubrir esa falta de recursos.

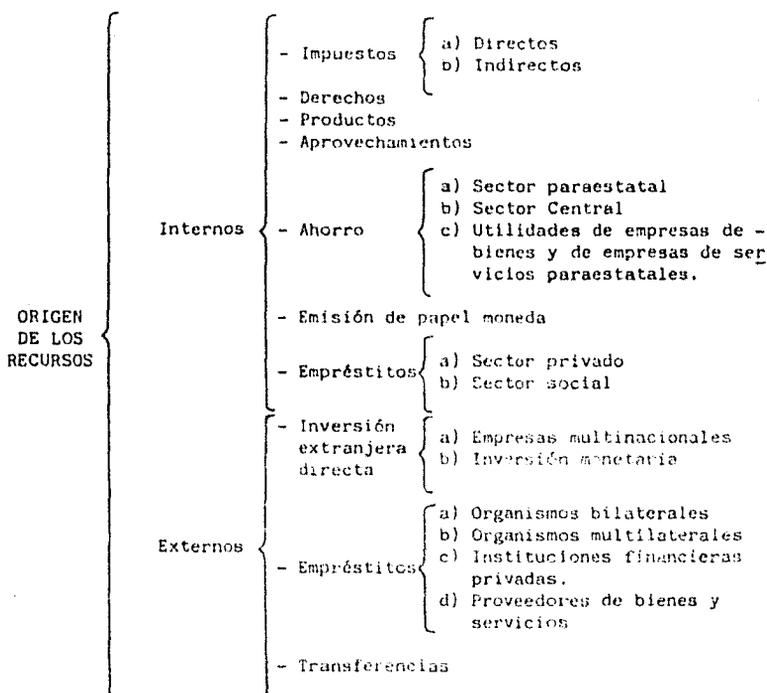
Aquí es donde cobra importancia el distinguir entre deuda interna o externa, ésto es, la que se tiene con individuos o instituciones bancarias nacionales o extranjeras. "Con frecuencia puede manejarse con -- más facilidad una deuda interna que una externa, ya que esta última requiere para el pago de sus intereses y amortización un mecanismo de - -

<sup>16</sup>Guillermo Ramírez, Comp., op. cit., p. 36.

<sup>17</sup>Anticeto Rosas F. y Roberto Santillán L., op. cit., p. 40.

<sup>18</sup>Ibíd, p. 39.

transferencia de divisas que probablemente son el resultado de ingresos por exportaciones durante varios años".<sup>19</sup> A fin de mostrar su ubicación dentro del grueso de los ingresos públicos, así como la fuente de éstos seguidamente se presenta un cuadro sinóptico, donde debemos señalar que cada uno tendrá diversos efectos sobre la economía de cada caso en particular. Por tanto, los ingresos públicos pueden clasificarse de acuerdo con su origen de la siguiente forma:



<sup>19</sup> Robert S. Bangs, Financiamiento del desarrollo económico (México; D.F.: Fondo de Cultura Económica, 1971) p. 37.

Sin embargo, no nos detendremos en analizar a cada uno de éstos, - ya que saldría de nuestro objetivo particular, así como por la razón de que un país en desarrollo "con sus dificultades financieras originadas\_ en su tendencia crónica al desequilibrio en su balanza de pagos, resultante de la necesidad de sostener tasas positivas de crecimiento, la -- pérdida de dinamismo en sus exportaciones primarias, las fluctuaciones\_ en actividad económica de los países industriales, y el deterioro secular de sus términos de intercambio e igualmente por la ausencia de una\_ estrategia de largo alcance respecto del financiamiento interno, así como por la mayor disponibilidad de ahorros ociosos en los mercados internacionales privados de capital y por el estancamiento de las corrientes de asistencia financiera oficial"<sup>20</sup> tenderá a apoyarse en el financiamiento externo lo que comparado con la inflexibilidad de su estructura tributaria y de la expansión del gasto público corriente, resultará de alguna manera más fácil de obtener.

Por tanto, para los fines de nuestro análisis, los países desarrollados adquieren relevancia como proveedores de recursos financieros, - específicamente de la banca privada internacional sobre todo a partir\_ de 1974, así como por las repercusiones que sobre la economía nacional\_ tienen sus decisiones de política económica, dado el carácter dependiente de inserción de nuestra economía al sistema capitalista mundial.

Hasta aquí hemos visto como un país en vías de desarrollo se integra al sistema capitalista mundial mediante relaciones económicas, políticas y sociales que determinarán su posterior evolución: con condiciones estructurales menos favorables desde sus inicios que definirán su particular esquema de reproducción marcadamente dependiente con insuficiencia de ahorro interno, donde recurrir al endeudamiento externo se le presenta como una fácil alternativa en la obtención de los recursos\_ necesarios para cubrir sus deficiencias tanto de ahorro interno como de divisas.

#### La deuda pública externa como medio para financiar el desarrollo.

En los apartados anteriores ya hemos visto como los países en - --

---

<sup>20</sup>Miguel S. Wionczek, Coordinador, Endeudamiento externo de los países en desarrollo (México, D.F.: Ed. El Colegio de México, 1979) p.33

desarrollo en su objetivo por alcanzar mayores niveles de bienestar, el cual ha tenido originalmente limitaciones por su propio proceso de acumulación y por otra, por políticas económicas de corto alcance que combinadas con factores internos (crecimiento poblacional, creación de infraestructura, etc.) y externos (de intercambio desigual, inflación mundial, etc.) han traído como consecuencia la persistencia de lo que se ha dado en llamar la brecha de divisas y la brecha de ahorro-inversión.

La primera se refiere a la escasez de divisas para hacer frente a las importaciones necesarias de los procesos productivos, en comparación con el menor ritmo de las exportaciones; la segunda se origina en el bajo nivel de ingreso, frente a las grandes necesidades de inversión tanto en infraestructura física como de beneficio social.

Ante tal situación "ha sido necesario complementar el proceso de formación de capital interno con un flujo continuo e inclusive creciente de capital proveniente de los países industrializados. Las dos formas principales adoptadas por este flujo de capitales externos a los países en desarrollo han sido: la inversión extranjera directa y el endeudamiento con el exterior".<sup>21</sup>

El acceso constante a esta última fuente, ha sido la forma por medio de la cual los gobiernos de los países en desarrollo ha hecho frente a sus urgentes necesidades de importación, que aumentan conforme avanza el proceso de industrialización, sobre todo de bienes de capital y de avances tecnológicos y al mismo tiempo para sostener o apoyar algunos proyectos de los sectores sociales sin imponer las reformas necesarias que podrían incrementar el ahorro interno.

Lo anterior significa que en los últimos años, los países en desarrollo han experimentado un alarmante crecimiento de su deuda con el exterior, de donde una marcada proporción involucra a los gobiernos de tales países, tanto por haberla contratado como por haberla garantizado.

Por tal motivo, los gobiernos han tenido a su cargo la tarea de crear la infraestructura necesaria en obras de beneficio social donde por su propia naturaleza no tienen ningún atractivo para los inversio-

---

<sup>21</sup> Rosario Green, El endeudamiento público externo de México, 1940-1973 (México, D.F.: Ed. El Colegio de México, 1976) p. 107.

nistas privados. Así, éstos se verán estimulados a participar en la inversión si el sector público coadyuva al fomento de la actividad industrial, agrícola y de servicios.

Por otra parte, la deuda externa de estos países durante las dos décadas pasadas (1967-1975) ha mostrado una clara tendencia a la concentración en 15 países deudores, y en los Estados Unidos como principal acreedor, y la participación de los Organismos Multilaterales se ha reducido siendo el Banco Mundial el que hubo mantenido un papel preponderante dentro del financiamiento externo.

Actualmente, dada la evolución reciente de las economías y de los acontecimientos mundiales deberá de considerarse, como otro factor fundamental dentro de la explicación tradicional del endeudamiento, a la excesiva disponibilidad de capitales ociosos en los mercados internacionales de capital<sup>22</sup> como resultado de los superávits de los países petroleros y la expansión del mercado de euromonedas.

Con lo cual y de acuerdo al crecimiento de la banca privada, el mayor endeudamiento externo adquirido a través de ésta, se ha traducido en un endurecimiento de las condiciones financieras y en una sensible elevación del peso del servicio de la deuda.

"Esta situación ha alcanzado niveles tan grandes que ha acabado -- por perder, en gran medida, su razón de ser original: complementar el ahorro interno de los países en desarrollo, convirtiéndose básicamente en la principal forma de captación de recursos externos para hacer frente a la liquidación y exigencia de la deuda antigua."<sup>23</sup>

Sin embargo, puede inferirse que al ser complemento del ahorro interno redunda en cierto beneficio sobre el mayor grado de empleo e ingreso nacional generados bajo los lineamientos de una política económica que sea eficiente de manera general.

Se debe tomar en cuenta también que el servicio de la deuda, es --

<sup>22</sup> Rosario Green, Estado y banca transnacional en México (México, - D.F.: Ed. CEESTEM y Nueva Imagen, 1981), p. 13., y Miguel S. Wionczek, op.cit., p. 33.

<sup>23</sup> Rosario Green, El endeudamiento, p. 18

decir el realizar un pago ya sea de intereses o de principal, sólo se puede hacer si la moneda del país acreedor la poseen los individuos o las instituciones que deben hacer los pagos. Si por diversas razones no fuese éste el caso, entonces los deudores se verán obligados a recurrir a los mercados de cambios para adquirir las divisas necesarias con todos los riesgos que esto implica.

Por tanto, el escaso volumen de divisas generado se encontrará ante la disyuntiva del uso de las mismas: o son destinados al servicio de la deuda; o son dirigidas a la compra de insumos importados, sin los cuales peligra el crecimiento de la economía.

En este punto crucial, es importante destacar que las presiones externas de los acreedores serán mayores sobre todo si los compromisos financieros contraídos se consideran deuda pública, ya que el incumplimiento o falla en su puntual servicio repercutirá negativamente en el prestigio crediticio del país deudor.

Asimismo, internamente, a fin de evitar la contracción en las importaciones necesarias se formulará el objetivo de incrementar los ingresos de divisas. Este dependerá de las perspectivas de exportación de sus bienes y servicios y será diferente para cada país en desarrollo según el tipo y cantidad de productos, de sus mercados y de la infraestructura creada para apoyar sus ventas al exterior.

Por su parte, los acreedores limitarán la canalización de recursos financieros tomando en consideración no sólo la liquidez internacional del país - medida principalmente en términos de la proporción que el servicio de la deuda representa en los ingresos en cuenta corriente - ya que existe cierto consenso en torno a que es un indicador poco adecuado para evaluar la gravedad del endeudamiento y con un alcance limitado para permitir tomar una decisión con respecto a futuros préstamos. Por tal motivo se remitirán también a factores tales como la disposición del prestatario a cumplir con sus obligaciones según su comportamiento pasado; a las garantías que ofrece la política general financiera y económica frente a la posibilidad de una grave crisis, así como a la estructura de su deuda pública exterior y a la posibilidad de - - -

conseguir en un momento determinado un financiamiento compensatorio.<sup>24</sup>

De hecho, actualmente, algunos países que gozan de buena reputación en los mercados mundiales de capital, pueden mantener una posición crediticia favorable sin importar cual sea la proporción del servicio de su deuda.

Es claro, entonces, el hecho de que dadas las insuficiencias de ahorro interno y de divisas que presentan los países en desarrollo, éstos se hayan apoyado, en buena medida, en el financiamiento externo.

Es de esperarse que tales recursos hayan sido capaces de crear la infraestructura industrial y social, así como de generar los medios para hacer frente al compromiso financiero adquirido con el exterior.

No obstante, dada su estructura productiva, y las políticas comerciales de estos países y de las naciones industrializadas, la balanza comercial de los primeros se ha caracterizado en los últimos años por presentar déficit continuos y crecientes que han sido financiados bajo condiciones cada vez más onerosas.

De igual forma, por el mismo grado de desarrollo alcanzado su acceso a fuentes financieras multilaterales se ve reducido, hecho que los inducirá a obtener recursos de otras fuentes mediante otros mecanismos que repercutirán sensiblemente en el servicio de la deuda.

Por tanto, el endeudamiento externo ha adquirido dimensiones que lo identifican con uno de los más agudos problemas al que actualmente se enfrentan los gobiernos de los países deudores, de tal forma que las repercusiones que se generen por la implantación de políticas internas que sean adoptadas deben ser evaluadas en el contexto global de la economía.

#### Fuentes Externas de Financiamiento.

El crédito externo puede ser clasificado de acuerdo a su período -

---

<sup>24</sup> *Ibid.*, pp. 112-117

de amortización, en corto, mediano y largo plazo dependiendo a su vez de la fuente y tipo de instrumento mediante el cual se otorgan los recursos.

### Créditos de la Banca Privada

#### Antecedentes históricos y hegemonía financiera de los Estados Unidos.<sup>25</sup>

Ya desde el siglo XV en Holanda se encuentran las primeras manifestaciones del crédito internacional. Se sabe también que después de la Revolución Industrial, los ingleses empezaron a movilizar y a prestar el capital acumulado a gobiernos extranjeros, industrias y empresas.

A lo largo del siglo pasado y hasta 1913 los principales países acreedores eran el Reino Unido, Francia y Alemania; situación que cambió a partir de la Primera Guerra Mundial favoreciendo a los Estados Unidos que paulatinamente fueron adquiriendo supremacía en el campo financiero, hasta afianzarse como superpotencia después de la segunda conflagración, creando así una serie de programas e instituciones de ayuda multilateral para la reconstrucción de las áreas devastadas y la permanencia del sistema financiero internacional establecido en 1944 que otorgaba el dólar norteamericano el título de ser la moneda de reserva internacional.

Por otra parte, la expansión de su comercio exterior y la generación de montos financieros disponibles apuntaron en favor de la ampliación de la inversión directa norteamericana en el extranjero, al tiempo que propiciaba la internacionalización de la banca privada.

En la década de los años cincuenta, después de haberse suprimido en Europa las barreras al cambio monetario y al comercio internacional, se observó una impresionante salida de capitales norteamericanos, principalmente para la asistencia económica y para gastos militares; hecho que facilitó la expansión de las empresas norteamericanas y la creación de una compleja red de servicios bancarios y de financiamiento.

---

<sup>25</sup> José Angel Gurría Treviño, Algunas interrogantes sobre deuda externa, Tesis Universidad Nacional Autónoma de México, Enero 1982 (México, D.F.), pp. 35-53, y Rosario Green, Estado y banca, caps. I, III y IV.

A pesar de que la economía estadounidense se encontraba en expansión, su balanza de pagos empezó a resentir la salida de capitales, por lo que a partir de 1967 se empezaron a establecer diversos controles a fin de evitar que este proceso adquiriera niveles peligrosos. Tales medidas no dieron el resultado deseado, por el contrario durante el período que va de 1964 a 1974 los bancos salieron masivamente de los Estados Unidos, invadiendo los mercados de Londres, París, Berna y otras regiones subdesarrolladas en la búsqueda por continuar incrementando su tasa de ganancias. Por este motivo, hacia finales de los años sesenta los préstamos internacionales representaron la alternativa más óptima para lograr dicha meta, caracterizando a la siguiente década por la búsqueda como clientes potenciales a los países en desarrollo.

Este tipo de préstamos pronto se convertirían en los preferidos de los gobiernos con dificultades financieras o con escaso acceso a las fuentes oficiales de financiamiento ya que representaban una solución, aunque temporal, a sus problemas de balanza de pagos agudizados entre otras razones por el incremento en los precios del petróleo, definiendo de esta forma el alarmante ritmo de crecimiento de la deuda pública externa de los países del Tercer Mundo que se verificaría posteriormente.

Por otra parte, la expansión de la banca norteamericana se ha visto disminuída en términos relativos a partir de 1971 cuando es declarada la inconvertibilidad del dólar y es devaluado en 8% para ese año y 11% para 1973, marcando también el final del Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods. Tal situación se explica por la deteriorada balanza de pagos que había experimentado la salida de grandes volúmenes de capital efectuada por las empresas transnacionales y de la banca al buscar evadir los controles impuestos en su país. Asimismo, la creciente demanda de sus productos exportables, la recesión económica mundial y el aumento en el precio del petróleo fueron factores que incidieron, de igual forma, en el agravamiento de la crisis que vivía.

Ante el aumento de la demanda de fondos al interior de ese país, propició que la banca estadounidense restringiera el monto de su participación en los mercados internacionales, momento a partir del cual la banca privada europea y japonesa adquirieron mayor relevancia propiciando

una feroz competencia interbancaria; hecho que desembocó en la reducción de los diferenciales fomentando de esta manera el mayor endeudamiento de los países en desarrollo.

Lo anterior, no obstante, no significa de hecho que la banca privada norteamericana haya dejado de ser la más poderosa.

La banca transnacional y la expansión del euromercado. Concepto de banco transnacional. Según el Centro de Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas, "es el que recibe depósitos y tiene sucursales o filiales de los que posee la propiedad mayoritaria en 5 o más países".<sup>26</sup>

Su forma de expansión la realiza a través de:<sup>27</sup>

a) "Sucursales.- Están capacitadas para realizar en el extranjero ro todas las operaciones que sus matrices pueden llevar a cabo, e incluye más que éstas. El abrir sucursales, significa lograr el máximo de penetración en los mercados internacionales de capital; es como llegar a otros países la institución bancaria tal y como opera en su casa matriz, siempre y cuando lo permitan las circunstancias del país anfitrión.

b) Subsidiarias.- Permiten el acceso del banco al manejo de depósitos locales cuando no es posible por medio de sucursales. De tal forma que los bancos pueden habilitar servicios financieros de gran magnitud compartiendo la responsabilidad con otras instituciones domésticas.

c) Corresponsales y oficinas de representación.- Las primeras resultan útiles para captar depósitos que luego pueden girarse en préstamos hacia otros mercados por medio de sucursales y subsidiarias. Pueden proporcionar valiosa información regional que luego resulta útil para el servicio a clientes internacionales. Sin embargo, no pueden --

<sup>26</sup> Richard L. Bernal, "Los bancos transnacionales, el FMI y la deuda externa de los países en desarrollo", Comercio Exterior, vol. 35, -- No. 2; Febrero de 1985, p. 116 y José Manuel Quijano, México: Estado y Banca Privada, (México, D.F.: Ed. CIDE, 1978), p. 53. Sobre este aspecto también puede verse: José M. Quijano, et.al., "La Banca: pasado y presente". (México, D.F.: Ed. CIDE. 1985.) Segunda Parte.

<sup>27</sup> Rosario Green, Estado y banca, pp. 157-158.

realizar operaciones importantes como el préstamo directo a título de -  
la institución bancaria internacional.

Las oficinas de representación funcionan como agentes de la casa -  
matriz que pueden hacer evaluaciones de crédito para posibles clientes  
locales, establecer contactos comerciales para clientes del banco, rea-  
lizar informes económicos y políticos del país donde están radicados, -  
proporcionar instrucciones y mecanismos para la colocación de depósitos  
en el banco que representan y otras operaciones que excluyan el regis-  
tro directo de crédito y depósitos".

Asimismo, los bancos transnacionales prestan tres tipos de servi-  
cios:<sup>28</sup>

- a) "A clientes individuales,
- b) Préstamos para financiar el comercio y los proyectos de las -  
grandes empresas y para el financiamiento de la balanza de --  
pagos,
- c) Servicios por los que se obtienen retribuciones: inversiones  
de fondos, asesoría financiera, suscripción y emisión de bo-  
nos, operaciones de cambio de moneda y actividades no con-  
vencionales, tales como las de seguros y arrendamientos."

Orígenes y Evolución. "Los bancos transnacionales surgieron en la se--  
gunda mitad del siglo XIX para financiar la expansión del comercio y el  
flujo externo de capital de Europa, en particular de Gran Bretaña. Lon-  
dres era el centro financiero dominante y los bancos ingleses penetra-  
ron en los dominios coloniales y en América Latina en la última parte -  
del mismo siglo y a principios del presente financiando sobre todo al -  
comercio internacional. La expansión mundial de los bancos se reforzó  
por la centralización y concentración del capital ocurridos después de  
1880. Su desarrollo más rápido y extenso tuvo lugar después de la Se-  
gunda Guerra Mundial, como un complemento funcional de la internaciona-  
lización de la producción de las empresas transnacionales.

<sup>28</sup> Richard L. Bernal, op.cit., p. 116 y Rosario Green, Estado y  
banca, p. 250.

En la actualidad dominan los bancos estadounidenses que han crecido en forma exponencial desde 1960. Se calcula que los bancos ingleses manejaban aproximadamente 500 sucursales foráneas en 1955; mientras que los estadounidenses operaban sólo con 112 sucursales en el extranjero, las cuales se multiplicaron de 124 en 1960 a 523 en 1970 y a 761 en - - 1978".<sup>29</sup> (Ver Gráfica no. 1)

Este crecimiento puede considerarse como el común denominador que definió el dar una respuesta defensiva a los bancos europeos. Por su parte, la banca japonesa habría de seguir la internacionalización de la producción de su país.

Dentro de los principales factores<sup>30</sup> que apuntan positivamente hacia su propagación mundial se encuentran los siguientes:

- 1) Servir a sus principales clientes: las empresas transnacionales.
- 2) Diversificar su cartera a fin de disminuir el riesgo de una concentración excesiva en un sólo país, moneda o industria.
- 3) Evitar los controles del país de origen, lo que ha conducido al establecimiento de sucursales en los centros financieros internacionales.<sup>31</sup>
- 4) Aumentar las utilidades, aprovechando los diferenciales de las tasas de interés y las variaciones del tipo de cambio en los diferentes mercados monetarios nacionales.

---

<sup>29</sup> Ibid.

<sup>30</sup> Richard L. Bernal, op.cit., p. 117 y Rosario Green, Estado y banca, p.<sup>31</sup> 249.

<sup>31</sup> Tradicionalmente los centros financieros internacionales se localizaron en Nueva York y Londres. Debido al propio proceso de transnacionalización de la banca han surgido nuevos centros en el Caribe, Panamá, Beirut, Bahrein, Abudhabi, Hong Kong y Singapur entre otros. Sus cualidades de crecimiento económico y relativa estabilidad política los hacen atractivos para las funciones de: captar y hacer circular la liquidez monetaria creada en la zona, coadyuva: a la expansión de la banca y las empresas transnacionales como refugio a capitales para obtener ganancias por especulación sobre todo en tiempos de inestabilidad monetaria y la creación de un mercado financiero y comercial exento de las regulaciones habituales por lo que se les conoce también como "paraísos fiscales". Rosario Green, Estado y banca, p. 133.

Dicha expansión favoreció el auge de lo que puede considerarse una de las formas principales que ha asumido el financiamiento internacional en los últimos años: el mercado de divisas transnacionales, comúnmente denominados eurodólares o euromonedas.<sup>32</sup>

El euromercado surge en la década de los años cuarenta cuando la Unión Soviética deposita en Gran Bretaña los dólares que tenía en los Estados Unidos temiendo que fuesen congelados, así como por el incremento de las actividades en dólares mediante las operaciones realizadas por otros bancos europeos y norteamericanos en la búsqueda de mayores ganancias.

Posteriormente, hechos tales como la transnacionalización de la banca norteamericana a la que ya hemos hecho referencia y al reciclaje de petrodólares resultado del incremento en el precio del energético de los países miembros de la OPEP conllevaron a que el proceso expansivo de este mercado alcanzara su punto culminante.

Hasta 1969, los principales usuarios de las eurodivisas eran los bancos estadounidenses. A partir de ese año los países en desarrollo empiezan a cobrar importancia como prestatarios debido a varios factores<sup>33</sup> tales como:

(Desde el punto de vista de la demanda)

- Sus necesidades de financiamiento no son cubiertas por las fuentes oficiales de crédito.
- El déficit crónico de balanza de pagos de los países en desarrollo no exportadores de petróleo, se ve agudizado por el incremento en los precios del hidrocarburo.
- Asimismo, el deterioro de los términos de intercambio continúa afectando en forma negativa dicho saldo en todos los países.

---

<sup>32</sup> "Una euromoneda es una unidad monetaria utilizada en determinada operación por un banco que la ha captado en depósito fuera del país que la ha emitido". Rosario Green, Estado y banca, p. 126 (Nota al calce - No. 203)

<sup>33</sup> Richard L. Bernal, op.cit. pp. 117-118.

ses en desarrollo.

- La crisis mundial que incidió directamente sobre la demanda - de sus productos de exportación.

(Desde el punto de vista de la oferta.)

- Esta recesión incidió sobre la menor demanda de préstamos, -- así como el incremento en los montos de liquidez debido a la recirculación de excedentes de los países miembros de la OPEP y por la expansión de la banca transnacional, encabezada por la estadounidense y seguida por la europea, canadiense y japonesa.
- La lucha por los mercados provocó que los bancos dejaran de lado sus principios "conservadores" y pasaran a la "ofensiva crediticia".
- La mayor tasa de ganancia al ofrecer los préstamos a países menos desarrollados debido a las mayores tasas de interés y diferenciales aplicados a éstos.

Es en esta medida que el euromercado alcanza dimensiones que permiten considerarlo el más importante, donde uno de sus mecanismos fundamentales de operación, así como de la banca transnacional son los créditos sindicados<sup>34</sup> de los cuales se hablará más ampliamente en las siguientes páginas. No obstante, vale la pena destacar aquí que las razones que propiciaron su aparición está vinculada a los orígenes de la banca transnacional. Es decir, los grandes montos de capital que eran requeridos por las empresas transnacionales y de los gobiernos prestarios no eran fácilmente obtenidos a través de un sólo banco por los riesgos ya de por sí implícitos. Sin embargo, resultaban atractivas -- las comisiones por su manejo, el monto mínimo de su participación, la publicidad y las nuevas relaciones que con otros bancos establecerían --

---

<sup>34</sup>Traducción literal de la expresión inglesa syndicated loan con que se denomina a los créditos otorgados de conjunto por bancos que se asocian transitoriamente mientras dura el crédito". Rosario Green, -- Estado y banca, p. 134. (Nota al calce No. 216.)

al asociarse hasta obtener el capital sujeto de préstamo.

Tales riesgos<sup>35</sup> se refieren a que los bancos estarán dispuestos a afrontar aquéllos que estimen "razonables" siempre y cuando maximizen su ganancia. Por tanto, preferirán primeramente a los países con recursos petroleros, en segundo lugar a los que tengan relativamente "altos ingresos" y finalmente a los que cuenten con regímenes políticos estables.

No obstante, después de observarse una tendencia al endeudamiento abundante y desordenado de los últimos tiempos, la atención de las organizaciones internacionales y de los gobiernos de los países industrializados se ha enfocado además al carácter "productivo" de tales créditos en el análisis de las políticas de manejo de la deuda externa de los países prestatarios. Esto se debe en gran medida a que muchos de los préstamos a gobiernos no se han dirigido a inversiones sino en mantener un cierto nivel de consumo, por lo que la capacidad económica no se ve mejorada ni aumentada, y será necesario obtener fondos adicionales.

Sin duda alguna, los eurocréditos y los préstamos directos de la banca transnacional han solventado tal insuficiencia de divisas pero también es cierto que las condiciones de su deuda externa se han vuelto más onerosas aumentando la carga de su servicio.

Ante esta situación, puede llegarse el momento en que los deudores consideren una solución radical como el dejar de pagar o desconocer sus compromisos financieros adquiridos con el exterior a fin de escapar del círculo de endeudamiento en el que hubieren caído, con las subsecuentes repercusiones estabilizadoras tanto para los involucrados como para el propio sistema financiero internacional.

<sup>35</sup> El "riesgo de falta de pago" se relaciona con la solvencia individual del prestatario; el "riesgo soberano" incluye solamente los acontecimientos que controla el gobierno y el "riesgo país" incluye todos los acontecimientos del riesgo soberano y además de riesgos potenciales, tanto nacionales como internacionales que queden fuera del control del gobierno del país deudor. Rosario Green, Estado y banca, p. 166.

Créditos a corto plazo. Se otorgan por períodos menores a un año. El prestatario puede desembolsar los fondos, de acuerdo con su calendario de necesidades, ya sea 1, 2, 3, 6, ó 12 meses. El período típico es de seis meses con opción a renovación; los créditos que mantienen esta opción se llaman "revolventes", aunque para lograr dicha renovación se debe confirmar el crédito, pagando una comisión al banco prestamista.

Las líneas de corto plazo se instrumentan mediante una documentación relativamente simple de pagarés. También se encuentran los depósitos interbancarios en los que la documentación casi se elimina para agilizar su trámite y mercados.

Otra forma de utilización es mediante el establecimiento de un crédito documentario o carta de crédito, que significa un compromiso por medio del cual un banco emisor actuando por cuenta y orden del importador, se obliga a pagar al beneficiario o exportador, mediante otro banco, una determinada cantidad de dinero en un tiempo específico contra presentación de los documentos requeridos y en cumplimiento de las condiciones previamente acordadas.

El mercado de las aceptaciones bancarias es también una forma de crédito a corto plazo para financiar el comercio internacional (importaciones y exportaciones). Para efectuar estas operaciones, el prestatario puede emitir pagarés negociables por plazos entre 1 y 270 días, que son avalados o "aceptados" por bancos comerciales, para posteriormente ser ofrecidos en el mercado a una diversidad de inversionistas u otros bancos a la tasa de descuento de cada institución.

El mercado de papel comercial en Estados Unidos es otra fuente de financiamiento a corto plazo. A través de la emisión de un número de pagarés negociables emitidos por lo general por agencias especializadas y son ofrecidos a una variedad de inversionistas (casas de bolsa, compañías de seguros, empresas, bancos, etc.). Cada pagaré puede ser emitido por montos variables, enteros o fraccionados de acuerdo a las necesidades de cada inversionista, y el plazo puede llegar hasta 270 días. Los pagarés no se pueden renovar a su vencimiento, pero el prestatario tiene la posibilidad de emitir nuevos pagarés por otros montos y plazos --

con los mismos u otros inversionistas que lo soliciten. Los pagarés -- son emitidos en el mercado de tasas internas de Estados Unidos para papel comercial, que por lo regular son menores a las prevalecientes en el mercado de eurodólares ofreciendo de esta manera un ahorro considerable al prestatario. Este último deberá mantener una línea de créditos de apoyo (stand-by) equivalente al monto de papel comercial emitido, para seguridad de los inversionistas.

Para emitir papel comercial es necesario que el prestatario obtenga una calificación o "rating" por parte de las compañías especializadas y se requiere obtener uno de primer orden.

Este mercado lo utilizan fundamentalmente emisores norteamericanos y emisores extranjeros de países industriales. El acceso a esta fuente de financiamiento por parte de los países en desarrollo ha sido bastante reciente (1980-81) y se ha limitado a emisores de gran prestigio internacional de países como México (Nacional Financiera, Banco Nacional de México y Multibanco Comermex) y Brasil.

También podemos mencionar dentro de la categoría de corto plazo a los créditos de proveedores. Estos son proporcionados por los productores de bienes y servicios que otorgan financiamiento para ayudar a la venta de sus productos. Las condiciones financieras de estos créditos son generalmente las más onerosas. Aunado a esta circunstancia, en la actualidad es cada vez más difícil encontrar proveedores cuya capacidad financiera y disposición a correr riesgo los lleve a otorgar financiamiento a los importadores mexicanos.

Su importancia como recursos complementarios con cierta limitación depende de la rentabilidad de las inversiones y del tipo de equipo que se desee importar, ya que en relación a grandes proyectos no viene a dar solución a los requerimientos de fondos pues se consideran como créditos atados.

Créditos a mediano y largo plazo. Aunque existen otros mercados domésticos de capital, el más importante es el de los préstamos en euro divisas.

Existe gran variedad de ellos con el objeto de financiar todo tipo de necesidades de un país y los montos, generalmente, tienden a ser - - grandes: de 5.0 millones de dólares o más, aunque se pueden contratar - créditos por cantidades inferiores a ese monto. Dependiendo de esta ca racterística pueden ser otorgados por un solo banco o grupos de bancos.

Después que las condiciones de crédito son acordadas, se firma un contrato entre el prestamista y el prestatario. El plazo puede variar entre 2 ó 10 años, llegando en ocasiones hasta de 15. La mayor parte de los créditos se otorgan a tasas de interés flotante, la cual se revisa cada 3 ó 6 meses, con un margen bancario que es variable dependiendo del plazo, condiciones del mercado y de la solvencia del acreedor.

Existen bancos que otorgan sus financiamientos a tasas fijas durante toda la vida del crédito, pero estos créditos constituyen solamente una pequeña fracción de los financiamientos comerciales. Los créditos se pueden amortizar mediante un sólo pago al final del plazo (pago - - bullet) o se puede pagar mediante semestralidades (o anualidades) iguales después de amortizaciones desiguales entre sí, aplicándose las de mayor cuantía a los últimos períodos del crédito (pagos balloon).

En 1970 se empezó a observar una tendencia hacia la formación de - grupos de bancos, unidos en un mismo contrato de crédito, para el otorgamiento de créditos por montos cada vez mayores. Las operaciones concertadas a través de grupos reducidos de bancos se conocen generalmente como "Club Deals" o sindicaciones cerradas, e involucran montos menores - que las sindicaciones a través de grupos de bancos más amplios. El prestatario puede pactar las condiciones con uno o más bancos (bancos líderes) y otorgarles la autorización formal para que consigan el apoyo de otros bancos en el mercado. El banco o bancos al frente de la operación, se pueden comprometer con el prestatario a suscribir la totalidad o parte del préstamo. Alternativamente, el banco líder (o bancos líderes), se puede comprometer con el prestatario a suscribir en firme solamente el monto de su participación, ofreciendo hacer su mejor esfuerzo para conseguir que otros bancos aporten los fondos restantes, pero sin ningún compromiso en cuanto al otorgamiento del monto total de la operación.

Como ya se mencionó anteriormente, si las necesidades de financiamiento son bastante amplias, es decir de montos hasta por 500.0 millones de dólares o más, el prestatario puede optar por una sindicación pública, donde éste otorga el mandato a uno o más bancos líderes, después que se acordaron las condiciones financieras. Los bancos líderes generalmente se comprometen a suscribir la totalidad del monto en cuestión antes de invitar a otros bancos gerentes, con suscripción menor a la de ellos, y a otros bancos participantes. Asimismo, se designa un banco agente - quien coordina las relaciones entre el prestatario y los prestamistas - durante la vida del crédito, encargándose el banco agente de la transmisión de fondos de los prestamistas al prestatario y viceversa.

La mayoría de los préstamos en eurodivisas se efectúan en dólares, pero el prestatario puede optar por otras monedas.<sup>36</sup>

Otra forma de captación alternativa de recursos son las inversiones directas o de cartera, que consisten en la adquisición por residentes en el extranjero de bonos y obligaciones emitidos por sociedades o entidades públicas y privadas localizadas en nuestro país. Para esto, se requiere que el país cuente con cierto prestigio y desarrollo financiero para tener acceso al ahorro externo.

El mercado de bonos difiere del mercado de préstamos en eurodivisas en que los bancos se distribuyen entre una mayor cantidad de inversionistas ("emisión pública") quienes compran esas obligaciones como una inversión. Casi todos de emiten al portador y por cantidades pequeñas (generalmente 1,000.00 dólares), lo que ofrece una característica de liquidez. Su vencimiento varía entre 3 y 20 años, aunque usualmente fluctúa entre 5 y 10 años. La mayoría se rigen a tasas fijas para toda la vida del crédito, sin embargo, se ha observado una tendencia a emitirlos en base a tasas flotantes, generalmente referidos a la tasa interbancaria de Londres, o sea la tasa libor (London Interbank Offered Rate) y el prestatario puede elegir también entre diferentes monedas.

El mercado más grande de bonos es el de eurobonos, es decir, aquellos que se ofrecen a través de bancos en dos o más países fuera de --

---

<sup>36</sup> José Angel Gurría T., op. cit., pp. 20-24

los mercados internos de algún país. En una emisión pública de eurobonos, el prestatario acuerda en principio todos los términos con uno o varios bancos líderes, quienes posteriormente invitan a otros bancos -- suscriptores (underwriters), tomando cada uno de ellos un monto de suscripción muy inferior al equivalente en un préstamo en eurodivisas. Después de la suscripción de la emisión de los bonos, se invita a un -- gran número de bancos a vender los títulos a sus clientes en diferentes países; éstos son los "miembros de grupo de venta" (selling group members), y reciben una comisión por dicha venta.

Después de un período de oferta en el mercado de aproximadamente -- dos semanas, se establece el nivel de ventas y se fijan los términos finales de la emisión. Pasadas nuevamente otras dos semanas, durante las cuales se formalizan todos los compromisos y requisitos legales se da -- el día de cierre en el cual se entregan al prestatario los fondos a cambio de los bonos.

Para efectuar el pago de capital e intereses durante la vida del -- crédito, se designan bancos en diferentes ciudades como agentes pagaderos (paying agents). Es práctica normal inscribir los bonos en una o -- varias bolsas de valores como la de Luxemburgo y Londres para su cotización.

Asimismo, el prestatario puede optar por una "colocación privada" -- de bonos (private placement) donde participa un menor número de bancos -- y hay una reducida distribución de los bonos entre inversionistas seleccionados principalmente instituciones. Este tipo de emisión tiende a tener -- un menor costo en términos de comisiones que una emisión pública, pero -- su mercado es más limitado debido, en parte, a que esos bonos no se cotizan generalmente en bolsa.

También es factible efectuar dichas emisiones en un país particu-- lar, en cuyo caso se trata de una emisión de bonos extranjeros (foreign bonds issue).

Las emisiones hechas por prestatarios extranjeros en el mercado de -- capitales de los Estados Unidos de dólares contienen aspectos técnicos -- similares a las del mercado europeo pero tienden a ser más caras y --

complejas debido a la necesidad legal de registrarlas (en el caso de -- las emisiones públicas) ante la Comisión de Valores y Bolsas y a la necesidad práctica de que el prestatario obtenga una calificación de agentes especializados sin la cual el mercado de bonos se restringe en demasiá.

Otra modalidad de crédito la encontramos en los certificados de de pósito que son esencialmente instrumentos que amparan un depósito en dó lares con una institución financiera. Casi todos son a tasas fijas por plazos también fijos, aunque existen algunos certificados a tasas varia bles. Estos instrumentos son negociables en el mercado, por lo que los depositantes tienen la ventaja de contar con liquidez en caso de venta - de los depósitos. Su plazo es menor que el de los eurobonos, general-- mente hasta tres años, con comisiones reducidas y un mínimo de documen- tación.

Los depositantes pueden ser inversionistas de diversa índole, pero los bancos han sido los más activos tanto en su compra como en su emi-- sión y pueden estos depósitos ser ofrecidos en mercados de eurodivisas\_ (Euro- CD's) o en monedas nacionales, particularmente Estados Unidos y Londres.

Créditos provenientes de Organismos Bilaterales. Esta modalidad - empezó a desarrollarse a partir de la Segunda Guerra Mundial cuando los gobiernos de los principales países industrializados buscaron dar a su industria mayor competitividad en el exterior e instrumentaron mecanis- mos especializados para el fomento de sus exportaciones, tanto de bie-- nes de capital como de insumos y refacciones.

Este tipo de organismos como el EXIMBANK de E. U., el ECGD (Ex- - port Credit Guarantee Dept .) de Inglaterra, la COFACE (Compañía Finan- ciera para los créditos de exportación) de Francia, la EDC (Export Deve- lopment Corporation de Canadá), etc. apoyan a sus empresas nacionales a través del otorgamiento de crédito directo con tasas preferenciales a - los importadores financieros de sus productos en otros países, o bien a través de la intermediación establecida para este fin. Frecuentemente, para su otorgamiento se requiere el aval de alguna institución del país

donde se ubica el importador.

Estos créditos garantizados cubren, por lo general el 80 u 85% del valor de la operación y se otorgan en la moneda del país prestamista.

Créditos otorgados por los Organismos Multilaterales. Primeramente nos referimos al Banco Mundial, expresión utilizada para denotar al BIRF en combinación con la Asociación Internacional de Fomento.

Esta expresión generalmente se usa para denotar al BIRF en combinación con la Asociación Internacional de Fomento (AIF).

Surge en el año de 1944 y está constituido en la actualidad por -- 140 países miembros. Concede créditos para proyectos y programas de -- apoyo de los planes de desarrollo de los gobiernos de dichos países. Estos préstamos se efectúan con su garantía y pueden ser pagaderos hasta en 20 años.

Durante los primeros años de vida, el Banco se avocó primordialmente a la tarea de reconstruir las economías de los países que más habían sufrido por la guerra, principalmente los de Europa Occidental. Sin embargo, los préstamos para los países en desarrollo fueron cobrando cada vez mayor importancia relativa hasta que a finales de los años cincuenta, la casi totalidad de los recursos del banco se destinó al desarrollo (construcción de la infraestructura).

Durante la década de los años sesenta, el Banco revisó estas pautas con el fin de financiar programas a largo plazo con la idea de encuadrar los proyectos viables en el contexto de la problemática específica de un país o de un sector.

A partir de la década siguiente, nuevamente se reorientó su política elevando ambiciosamente las metas cuantitativamente y cualitativas - con el objeto de hacer llegar los recursos a los grupos de menores ingresos, por lo que la mayor parte se dirigió al desarrollo rural.

En 1980 se introduce la modalidad de préstamos de ajuste estructural, como respuesta a la difícil situación que se padecía en muchos - -

países en desarrollo y cuyo límite era de un 10% del total de sus compromisos; pasando posteriormente a ser de 30%.

El Programa de Asistencia Específica se aprueba en 1983 involucrando medidas financieras y asesoramiento sobre políticas viables de aplicación.<sup>37</sup>

En lo que se refiere a tasas de interés, hasta junio de 1982 éstas eran fijas para el período contratado. Debido a la variación en la composición de sus recursos el Banco modificó a partir del 1º de julio su sistema e implantó un esquema donde las sujeta a una revisión semestral (cada 1º de julio y 31 de diciembre) durante toda la vida del crédito. A partir de esa fecha la tasa de interés cotizada era de 11.5% y ha mostrado una tendencia descendente (8.23% para el segundo semestre de -- 1986). El cálculo de la tasa se haría tomando en cuenta el costo promedio de captación de los seis meses anteriores, de una canasta que incluyera la deuda pendiente de pago del BIRF contratada a partir de la fecha ya indicada más un diferencial de 0.50%.

En lo relativo al poder de votación, resulta interesante señalar -- que los países miembros latinoamericanos cuentan con el 7.32% del total, porcentaje que se ha mantenido más o menos desde 1950.

Por su parte la Asociación Internacional de Fomento (AIF) fue establecida en 1950 para otorgar asistencia financiera a los países más pobres, contando con el hecho de que las condiciones crediticias son más favorables que los préstamos regulares del Banco Mundial. Más de 50 -- países miembros son elegibles para recibir recursos de la Asociación y son concedidos exclusivamente a gobiernos. Los plazos de amortización pueden llegar a ser hasta de 50 años, con períodos de gracia de 10 años y no causan intereses, cobrando solamente una comisión de servicio de -- 3/4 de punto.

---

<sup>37</sup> Los cambios en el sistema de préstamos propiciaron modificaciones en sus fuentes de recursos.

Inicialmente el capital se formaba por aportaciones de los países como sigue: 2% en oro o en dólares americanos, 18% en capital pagadero en efectivo en la moneda local y el 80% restante en capital exigible. Para el año de 1983, aproximadamente el 70% de los recursos del BIRF -- provino de emisiones en los mercados privados de capital y el 30% restante de suscripciones de los países miembros.

Con el objetivo de estimular el desarrollo de sus 125 países miembros mediante la promoción del sector privado de sus economías y mediante la movilización del capital interno y externo fue creada la Corporación Financiera Internacional (CFI). Particularmente, su función se --avoca a estimular el flujo de capital privado hacia las empresas productivas privadas o mixtas, ya sea con sus propios recursos a través de --sindicaciones, o atrayendo financiamiento paralelo de los mercados de --capital internacionales.

Esta corporación es una Institución única entre los organismos internacionales debido a dos aspectos:

- a) Realiza inversiones tanto en acciones como préstamos, y
- b) Hace sus inversiones y/o préstamos sin garantía del gobierno.

Los plazos de amortización que establece van de 7 a 12 años cuyas demás características se asemejan a las de los préstamos comerciales.

Tanto la AIF como la CFI han tenido una función claramente definida, que no ha sufrido modificaciones importantes. La AIF ha sido un organismo de apoyo al grupo de países más pobres del mundo, por lo que --sus créditos son blandos y dependen exclusivamente de las contribuciones de los países miembros. La CFI, por su parte es un organismo de --apoyo al sector privado de los países miembros, que se financia con recursos propios y con empréstitos en los mercados de capital, por lo que sus préstamos conllevan términos casi comerciales. En cambio, el BIRF --además de ser la Institución inicial y más importante del grupo Banco --Mundial es también la que ha sufrido las mayores adaptaciones de acuerdo a las circunstancias y necesidades de sus miembros.

Así pues, tres son las ramas de actividad económica prioritaria:

- Agricultura y desarrollo rural,
- Energía y
- Transporte.

Aquí es válido advertir que la participación relativa del sector denominado "préstamos de ajuste estructural" ha ido adquiriendo mayor importancia.

Por otra parte, la distribución regional de los préstamos aprobados indican que Africa ha sido una de las zonas menos favorecidas, y con el paso del tiempo Latinoamérica ha visto descender su porcentaje de participación.

Finalmente, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) cuenta con 43 países miembros y fue la primera institución financiera internacional que otorgó préstamos para educación, sistemas de agua potable, de alcantarillado y vivienda. También se ha distinguido en la asistencia a programas para agricultores de bajo ingreso, artesanos y pequeños empresarios privados.

En 1982 el Banco inició un programa de recuperación industrial mediante el cual facilita recursos financieros a instituciones intermedias de crédito, nacionales y regionales, para que éstos a su vez canalicen los recursos para modernizar y ampliar las instituciones de empresas necesarias.

Los préstamos son hechos a entidades públicas y privadas para proyectos económicos específicos, dando prioridad al sector energético, industrial, minero y agrícola. Son repagados en la moneda original del crédito y tienen un plazo de 10 a 25 años.

Asimismo, cuenta con un fondo para operaciones especiales a fin de apoyar proyectos económicos y sociales que requieran tratamiento especial como tasa bajas de interés y largos períodos de amortización; además de contar con la posibilidad de finiquitarlos totalmente o en partes en moneda local.

## CAPITULO II

### MARCO INSTITUCIONAL Y DE POLITICA PUBLICA QUE DETERMINO LA EVOLUCION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA EN LA DECADA DE LOS AÑOS SETENTA

México, al buscar el camino hacia el desarrollo económico, se ha topado con problemas de carácter estructural propios del sistema capitalista de producción, es decir, contradicciones que surgen tanto de las características propias de su economía como del papel que juega al estar inmerso en el marco del intercambio internacional.

Para profundizar sobre estos aspectos, será necesario revisar la evolución de nuestra economía, objeto del siguiente apartado, centrando nuestra atención en la política de endeudamiento externo definida por el poder ejecutivo en la década ya mencionada.

#### La economía mexicana de 1930 a 1970.

De manera general, podemos decir que la política económica seguida de 1929 a 1939 tuvo fundamentalmente un carácter de apoyo al sector agropecuario basado en la redistribución de la tierra, lo que dio a la economía un corte de tipo rural. Por otro lado, se comienza a dar énfasis al desarrollo de la infraestructura básica (carreteras, electricidad, presas, etc.) reconociendo su función clave para el logro y continuidad de la distribución de la producción.

A partir del año 1939, lo característico viene a ser la aplicación de políticas de industrialización y comercio exterior; un elevado proteccionismo para las incipientes industrias fue relevante, así como la creación o concentración de polos de desarrollo. Estos factores conllevon a crear una industria competitiva con el exterior y a una profunda marginación de las áreas rurales que provocó una migración de ellas a la ciudad.

Asimismo, se trata de mantener una estabilidad de precios y salarios por lo que el sector empresarial participa más activamente en el proceso de crecimiento económico, no así el Estado que mantiene una posición que si bien es marginal, va cobrando importancia por el afán de integrar a la nación y de recuperar los niveles de actividad económica y social perdidos durante la Revolución. Participa, entonces, en programas de acción educativa, de comunicaciones y transportes (carreteras, caminos y ferrocarriles) y se crea el Banco de México en 1925.<sup>1</sup>

Este acontecimiento marca formalmente el inicio de la creación de toda una infraestructura de instituciones para la intermediación financiera, así como de fomento económico.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Carlos Tello M. Las finanzas públicas en México. Curso impartido en la división de Estudios de Posgrado de la Facultad de Economía de la UNAM. 18-21- agosto, 1986.

- <sup>2</sup> - Se complementa y modifica la legislación bancaria y financiera que había surgido con la ley de 1926.
- Se reforma al Banco de México, convirtiéndolo en Banco Central (1933).
- Se expiden las nuevas leyes generales de Instituciones de Crédito y Títulos de operación de crédito (1932).
- Se funda el Banco Hipotecario Urbano y de Obras Públicas (1933) y Nacional Financiera, S.A. (1934)
- Se crean los Banco Regionales de Crédito Agrícola (1935), el Banco Nacional de Crédito Ejidal (1935), los Almacenes Nacionales de Depósito (1936), el Banco Nacional de Comercio Exterior (1937), la Unión de Productores de Azúcar (1938) y el Banco Nacional Obrero de Fomento Industrial (1937).
- El número de instituciones de crédito pasan de 15 a 87 entre 1932 y 1940, y las Organizaciones Auxiliares de Crédito lo hicieron de 10 a 56 en igual lapso.

Nacional Financiera, Comp., Medio siglo de Banca de Desarrollo: 1934 - 1984. Testimonio de sus directores generales., -- (México, D.F.: Ed. Nacional Financiera 1984) p. 232.

A pesar de los esfuerzos realizados, "el ahorro interno comenzó a mostrar después de los primeros decenios a partir de la Revolución, su insuficiencia para hacer frente a las necesidades del nivel de desarrollo que requería la sociedad mexicana".<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup>Miguel González Ibarra, La política de endeudamiento externo. Mimeo. Asimismo otros coinciden en este hecho al explicar que:

"Durante la fase armada de la Revolución se da la segunda suspensión del pago de la deuda. La primera tuvo lugar en diciembre -- de 1860 cuando Juárez toma posesión de la capital y decide suspender los pagos principalmente sobre los créditos de las convenciones diplomáticas. (Préstamos internos realizados por extranjeros al gobierno, quienes se acogían más tarde a sus representantes diplomáticos para exigir el pago).

Al triunfo de la República, el gobierno legítimo desconoció la deuda contratada por Maximiliano (que en un año se vio triplicada) y obtuvo la extinción de las convenciones, desterrando la -- práctica de hipotecar los principales ingresos de la federación y el otorgamiento de peligrosos privilegios a determinados acreedores. Por otra parte, al reconocer la deuda legítimamente contratada, se inició un largo proceso de negociación que permitió ganar tiempo y liberar recursos que sirvieron para la consolidación de la paz interna y el fomento de la riqueza nacional.

Posteriormente la deuda se incrementó con rapidez a fin de financiar la construcción de los ferrocarriles.

En 1922, el gobierno del Presidente Obregón obtuvo un convenio ganando tiempo cuando el país necesitaba reconstruir su aparato productivo.

Las condiciones pactadas no pudieron ser cumplidas, por lo que en 1925 y 1930 se concertaron nuevos convenios sin que aún se pudiera establecer una normalización del crédito externo (crisis de los años treinta y demandas surgidas con la expropiación petrolera).

No fue sino hasta 1942 cuando se pudo firmar un convenio definitivo y se restablece el acceso de México al financiamiento externo:

México, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Estrategia de la Reestructuración de la deuda externa de México. (México, D.F.: octubre 1985), p.p. 6-8. y

Jan Bazant, Historia de la deuda exterior de México (1823-1946), (México, D.F.: Ed. El Colegio de México, 1968).

Aunado a ésto, como ya dijimos, debido a la creciente intervención del Estado en la economía mediante la construcción de grandes obras de infraestructura y el impulso dado a la industrialización<sup>4</sup> se tuvieron que buscar fuentes de recursos externos a fin de no detener el ritmo de crecimiento que ya se había logrado. Al buscar, entonces, nuevas alterna-  
 nativas el "desarrollismo"<sup>5</sup> tan difundido por la Cepal en esa época -- ofrecía una solución al estancamiento que sufría la región latinoamericana.

---

<sup>4</sup>Para 1940, "las inversiones de fomento industrial eran superiores a las de fomento agropecuario. A fines de la década de los años cincuenta, se alcanzó una posición del destino de la inversión pública en la que el renglón más importante lo constituían las obras de fomento industrial."

Rosa O. Villa M., Nacional Financiera: Banco de Fomento del Desarrollo Económico de México, (México, D.F.: Ed. Nacional Financiera -- 1976), p. 22-84.

Por otra parte, entre algunos de los factores favorables para el desarrollo industrial se pueden mencionar los siguientes:

- "Estratos de la población rural y urbana que se convierten en demandantes efectivos de productos industriales.
- La banca comercial se complementa con instituciones de fomento y con un creciente mercado de valores que facilita el financiamiento de la planta industrial.
- La existencia de una fuente barata de energía (industrial petrolera nacionalizada.)
- Mano de obra potencialmente capacitada.
- Un sistema de comunicaciones y transportes en proceso de expansión.
- Economías externas como demandantes de productos agropecuarios e industriales por la Segunda Guerra Mundial."

Nacional Financiera, Comp., op. cit., p. 68.

<sup>5</sup>Rosario Green, "México: crisis financiera y deuda externa: el imperativo de una solución estructural y nacionalista", Comercio Exterior, Vol. 33 No. 2 (México, D.F., Febrero, 1983) p. 101.

Basado en esta estrategia el llamado desarrollo estabilizador, fue un período de una relativa estabilidad en varios ámbitos de la esfera económica aunque para haberlo logrado se hayan pospuesto cambios importantes en la política fiscal,<sup>6</sup> agravando de alguna forma las ineficiencias que ya se hacían patentes como la concentración del ingreso, la sobreevaluación del peso, la falta de competitividad de la industria nacional, el retraso del sector agrícola, los déficit público y comercial crecientes y el mayor endeudamiento y dependencia externa. Sin embargo, cabe hacer notar que tuvo alcances superiores a otros países donde fue aplicado un sistema similar.

Dentro de sus objetivos se planteaban los siguientes:

- Incrementar el empleo.
- Mejorar la distribución del ingreso.
- Reducir la dependencia externa.

El primero se vio limitado por el incremento de la tasa de crecimiento poblacional y por la utilización de tecnologías de alta intensidad de capital sustituyendo mano de obra, por lo que tampoco se resolvió el problema de la distribución del ingreso; además se pensaba que éste había de resolverse en forma más o menos automática a través del propio proceso de crecimiento.

El carácter dual de la agricultura se acentuó en la década de los sesenta y disminuyó la tasa de aumento de la superficie cultivada y la de rendimientos por hectárea y cada vez los déficit comercial y público fueron crecientes.

En el sector industrial, el cual fue considerado prioritario, no existió una capacidad competitiva. Cabe mencionar que los niveles de protección se incrementaron considerablemente; no todas las ramas reci-

---

<sup>6</sup> Se pretende mantener "un crecimiento sostenido con estabilidad interna de precios y externa --del tipo de cambio-- lo cual implicaba entre otras cosas, mantener el déficit presupuestal dentro de cierto margen lo que imponía serias limitaciones al manejo de las inversiones públicas".- Rosa O. Villa M., op.cit., pp. 22-84.

bieron el mismo estímulo y se le dió poco apoyo al desarrollo de las pequeñas y medianas industrias.<sup>7</sup> Además existió una elevada participación de las corporaciones transnacionales en la rama manufacturera.

Por otro lado, surgen tensiones entre varios grupos sociales como resultado del desempleo y la marginación (falta de acceso a adecuados niveles de alimentación, educación y vivienda), dado que el mayor énfasis se canalizó a la infraestructura física. Sin embargo, en los últimos años del período el país había logrado desarrollar una infraestructura importante, una base industrial de consideración y un sistema de intermediación financiera.

Este último había pasado a ocupar un lugar de primera importancia, pues se le asignó un papel decisivo en el mecanismo de ahorro-inversión y en el financiamiento del mencionado déficit ya que la captación de excedentes de ingresos se hubo orientado, en mayor medida por la vía del ahorro voluntario que por medio de la tributación fiscal, llegando a depender cada vez más de los intermediarios financieros para lograr allegarse parte del ahorro privado.

Así, la política de financiamiento del desarrollo hasta principios de la década de los años setenta se había definido bajo los parámetros de considerar como pilar fundamental a la inversión privada, principalmente la local, pero teniendo como complemento a la externa. Las divisas necesarias eran obtenidas vía generación de exportaciones o inversión extranjera directa y no por el crédito público externo, el cual no fue significativo hasta la 2ª mitad de la década de los años sesenta cuando el sector externo de la economía atraviesa por una situación de creciente desequilibrio en la cuenta de transacciones corrientes resultado de la expansión rápida del déficit de la balanza comercial y del escaso dinamismo del ingreso neto en la cuenta de servicios, que va a marcar una excesiva dependencia respecto de las entradas de capital extranjero, público y privado a fin de restablecer el equilibrio de la balanza de pagos sin afectar el nivel de reservas internacionales en el que México ha basado tradicionalmente su prestigio.

---

<sup>7</sup>Gerardo M. Bueno. Opciones de política económica de México después de la devaluación. (México, D.F. Ed. Tecnos, 1977), pp. 22-23.

El endeudamiento público externo pasó entonces a desempeñar el importante papel de corrector de desajustes, tanto en el sector interno - de la economía como en el externo. Internamente, funcionaba como complemento al ahorro público y privado capaz de permitirle al gobierno expandir su ritmo de inversión".<sup>8</sup>

Asimismo, si la diferencia no es muy significativa, se empieza a - notar la importancia del endeudamiento privado<sup>9</sup> sobre el origen público.

Como se ha mencionado, el endeudamiento externo tuvo un crecimiento más bien limitado hasta 1960, ya que la economía se había robustecido a partir de la Segunda Guerra Mundial. Esta fuente de recursos empezó a ser el mecanismo más importante de ajuste<sup>10</sup> durante el desarrollo, estabilizador a fin de cubrir las siguientes necesidades:

- Brecha entre un gasto público en expansión y la baja carga fiscal.
- Brecha de comercio exterior y
- Por la renovada actividad de los organismos y empresas del Sector Público (Petróleos Mexicanos y Comisión Federal de Electricidad).

Para los años siguientes, "el recurso al crédito externo pasó de ser complementario a esencial, más permanente que temporal y además expansivo".<sup>11</sup>

Asimismo surgen sus principales tendencias actuales como el predominio de créditos de origen privado contratados con los bancos y principalmente de los Estados Unidos de Norteamérica.

<sup>8</sup>Rosario Green, El endeudamiento, pp. 127, 132.

<sup>9</sup>Sobresalen, en esta época, los créditos de proveedores de equipos de Alemania, Bélgica, Canadá, Estados Unidos, Francia, Holanda, Inglaterra, Italia, Japón, Polonia, Suecia y Yugoslavia. En segundo lugar aparece el financiamiento de la banca comercial y otras instituciones privadas como la compañía de Seguros Prudential que concedió a Nafinsa en 1960 un crédito por 100 millones de dólares a 10 años. Este hecho significó que por primera vez desde el Porfiriato se otorgara un crédito a largo plazo sin necesidad de especificar el destino de esos fondos; - igualmente sucedió con la tercera fuente de recursos: la colocación de bonos públicos, en los mercados internacionales de capitales, decisión tomada por el Ejecutivo Federal en 1962.

<sup>10</sup>Rosario Green, Estado y Banca, p. 21.

<sup>11</sup>Ibid., p. 25.

### La economía mexicana durante el periodo 1970-1976.

La política de "desarrollo compartido" llevada a cabo durante los años de 1971 a 1976 arranca tomando en consideración "que se vive una doble crisis económica y política según ya se mencionó: disminución del ritmo de crecimiento y competitividad industrial, cuasi-estancamiento de la producción agrícola y déficit públicos y comerciales crecientes".<sup>12</sup>

Ante la situación de agotamiento del modelo de acumulación que se había venido siguiendo, se decidió crear un nuevo proyecto bajo los siguientes lineamientos.<sup>13</sup>

- Fortalecimiento de las finanzas públicas (aumento de la captación estatal de los recursos).
- Crecimiento económico con mejor distribución del ingreso (mediante el incremento en el nivel de empleo).
- Reducir la dependencia del exterior y reorganización de las transacciones internacionales (o atenuación del desequilibrio externo).
- Un mayor aprovechamiento de los recursos naturales disponibles.
- Modernización del sector agrícola y la racionalización del desarrollo industrial.

Aunque para lograr lo anterior, se requería una mayor participación estatal, durante el primer año de gobierno se mantuvo una "atonía" en el ritmo de inversión pública con niveles similares a los sostenidos en los últimos años del sexenio anterior.

---

<sup>12</sup> C. Gribomont y M. Rímez, "La Política Económica del Gobierno de Luis Echeverría (1971-1976): un primer ensayo de interpretación," El trimestre económico p. 782

<sup>13</sup> Ibid., p. 783, Gerardo M. Bueno, op. cit. pp. 30-31 y Rosario - Green, El endeudamiento, p. 170.

Posteriormente por diversas razones -al buscar su propia legitimación; por la "ruptura" del diálogo con el sector privado; por la crisis mundial que ya empezaba a dejar sentir sus repercusiones y a fin de no agravar los obstáculos al proceso de acumulación- en los años subsecuentes, se da una expansión del gasto público cuya participación con respecto al PIB pasa de 23.6% en 1970 a 36.6% en 1975".<sup>14</sup>

Por otra parte, se establece una modificación de las prioridades - en la asignación de los recursos: se canalizarán más al sector agrícola, los gastos sociales tendrán alta prioridad-educación, salud y vivienda- y se tratará de impulsar el desarrollo de obras pequeñas que conlleven un mayor beneficio a las comunidades.

La creciente intervención del Estado se da entonces en campos que se consideraban insuficientemente cubiertos, mediante la creación de organismos y empresas que tendrían a su cargo un determinado sector. Tal es el caso del CONACYT (ciencia y tecnología), INFONAVIT (vivienda), -- IMCE (comercio exterior), FONAFE (industrialización rural), INEN (energía nuclear), entre otros.<sup>15</sup>

Tal expansión del gasto fue financiada fundamentalmente con deuda externa en forma constante y creciente sobre todo a partir de 1973, no obstante que al inicio de su mandato, la nueva administración ya reconocía el incremento excesivo de endeudamiento con el exterior<sup>16</sup> y públicamente se mencionaban sus riesgos implícitos,<sup>17</sup> no se llevó a cabo una reforma fiscal profunda que permitiera al Ejecutivo allegarse recursos de una forma más sólida.<sup>18</sup>

<sup>14</sup>C. Gribomont y M. Rímez, op. cit., p. 784.

<sup>15</sup>Sin embargo sus acciones se vieron en cierto modo limitadas por el exagerado crecimiento burocrático y la falta de coordinación de acciones del sector público.

<sup>16</sup>La deuda externa se duplicó durante la gestión del presidente -- Díaz Ordaz.

<sup>17</sup>El entonces secretario de Hacienda, Lic. Hugo B. Margán advirtió que "el excesivo endeudamiento llevaría al país a la insolvencia y al deterioro de la paz social". Rosario Green, Estado y banca, p. 26.

<sup>18</sup>Pascual García y Jaime Serra, Causas y efectos de la crisis económica en México, Jornadas No. 104. (México, D.F.: Ed. El Colegio de -- México, 1984), pp. 36-51; C. Gribomont y M. Rímez, op. cit., p. 775.

Asimismo, "la estrategia que se siguió, continuó considerando al tipo de cambio y su estabilidad como uno de los objetivos de política económica y no como uno de sus instrumentos. La consecuencia fue que al haberse incrementado más aceleradamente los precios en México que en el exterior, el peso acusó una progresiva sobrevaluación que estimuló las importaciones y desalentó las exportaciones arrojando como resultado el incremento de la deuda exterior en condiciones cada vez más difíciles en cuanto a plazos y tasas de interés".<sup>19</sup>

Aunado a esta situación interna el entorno internacional no se muestra nada alentador. Así lo expone Gerardo Bueno cuando menciona que "cualquier estrategia no se da en un vacío". Existe una creciente interdependencia económica y social entre los países y ésta se puso de manifiesto claramente a partir de 1972, en que en un buen número de naciones industrializadas se tuvo un creciente desempleo acompañado de inflación y con desequilibrios en el comercio y los pagos internacionales.<sup>20</sup>

Ya a fines de la década de los años sesenta la crisis de la economía capitalista mundial perfilaba en durar varios lustros, siendo sus primeras expresiones las sucesivas devaluaciones de la libra esterlina y el dólar norteamericano, respecto al yen japonés y al marco alemán; y la desvinculación del dólar respecto al oro, todo ello en el contexto de una creciente inestabilidad de las tasas de interés y de movimientos de capital. Esta desorganización del sistema monetario internacional ha estado directamente asociado a los problemas de balanza de pagos derivados del intercambio comercial y de flujo de capitales a nivel mundial y que muestran una evolución de la competitividad acentuadamente desigual.

Asimismo, con la agudización de la competencia comercial internacional se ha desembocado en una vuelta generalizada al proteccionismo en el mundo desarrollado.<sup>21</sup>

<sup>19</sup> Gerardo M. Bueno, *op. cit.*, pp. 36-37.

<sup>20</sup> *Ibid.* p. 46.

<sup>21</sup> Editorial, El economista mexicano, núm. 5 Sept-oct. 1980.

De esta manera los países industrializados denotaban ya una disminución en el ritmo de crecimiento económico aunado a presiones inflacionarias en un ambiente de incertidumbre en cuanto a paridades cambiarias. En agosto de 1971 el gobierno de los Estados Unidos impuso una sobretasa del 10% para importación de numerosos productos.<sup>22</sup>

Debe considerarse además que la inflación mundial se tradujo en aumentos considerables en los precios de los bienes de importación, así como el alza en las tasas de interés en los mercados internacionales de capital.

Para tener una idea de la grave situación, vale la pena retomar -- las declaraciones vertidas en enero de 1974, en la Conferencia Bancaria Mundial celebrada en Londres, donde Johannes Wittveen, Director Gerente del FMI afirmaba que: "el sistema monetario internacional se enfrenta a su más difícil período desde los años treinta. El próximo año (1974) -- será con toda seguridad un año de acentuado desequilibrio en la balanza de pagos global. Adicionalmente, los más elevados precios del petróleo se traducirán en una espiral inflacionaria, en tanto que las escaseces en suministro de energía pueden profundizar el descenso de la actividad económica".<sup>23</sup>

Se puede decir, entonces, que el estancamiento inflacionario continuará durante 1975 caracterizando a las economías de los países industrializados, hecho que tuvo lugar después de dos años de relativo auge (1972-1973), cuando las presiones inflacionarias reaparecen combinadas con los aumentos en los precios del petróleo y cuando los gobiernos de los países industrializados vuelven a frenar sus economías. Para 1975 la situación no podía ser muy favorable. Tras 25 años de expansión incesante, Japón caía económicamente, la economía inglesa estaba estancada y la de Italia vivía entre crisis y crisis. En Alemania y Francia -- había dificultades cada vez mayores y un creciente desempleo.

---

<sup>22</sup> Carlos Tello M., La política económica de México: 1970-76. (México, D.F.: Ed. Siglo XXI).

<sup>23</sup> Banco Nacional de Comercio Exterior, Comercio Exterior, Vol. 24 núm. 2, Febrero de 1974, p. 180.

En noviembre de ese año (1975) se reunieron en París los presidentes de Estados Unidos y Francia, el canciller de la República Federal Alemana y los primeros ministros de Italia, Inglaterra y Japón. Fue la famosa reunión de Rambouillet, la primera que se celebraba desde la de Londres en junio de 1933. Se admitía que la recesión económica de 1974 y 1975 era la más grave de la posguerra. Anteriormente a esta reunión se celebraron en Washington las reuniones anuales conjuntas del Banco Mundial y del Fondo Monetario Internacional, donde uno de los temas más discutidos fue la desaceleración del crecimiento económico del mundo industrializado en esos años, y su impacto en las transacciones internacionales.

Queda claro entonces, que ante un ámbito internacional de por sí adverso ahora las condiciones fueran mucho más hostiles al tratar los países desarrollados en superar, cada uno, su propia crisis.

A manera de conclusión, se puede asegurar que el deterioro de los precios de intercambio junto con la disminución en las exportaciones a los países industrializados, el desorden financiero internacional y la especulación castigaron severamente a las economías de los países subdesarrollados.

En México (1973-1975), específicamente se redujeron los volúmenes de exportación<sup>24</sup> en las manufacturas al igual que los ingresos en divisas de la industria maquiladora, que había crecido a tasas aceleradas, prácticamente no lo hicieron en 1975. Los saldos anteriormente favorables en turismo y transacciones fronterizas sufrieron la misma tendencia.

Se encontraba entonces, el agravamiento del déficit en la cuenta corriente por un lado (ver gráfica no. 2); por otro se requería financiar la inversión pública que topaba con un sistema tributario deficiente, y finalmente habría que hacer frente a los compromisos que planteaba la carga misma del servicio de la deuda, así como a un fenómeno - -

---

<sup>24</sup> Cabe señalar que internamente se carecía de una política eficaz de promoción de exportaciones y no sólo eso, sino que no se contaba con un adecuado filtro para las importaciones de acuerdo a las necesidades - - prioritarias y específicas del país.

especulativo en la cuenta de capital de corto plazo que por primera vez se presentaba.

Así pues, la decisión gubernamental se vió facilitada cuando en el ámbito internacional, específicamente en los mercados de capitales, se da una particular situación vinculada fundamentalmente a "la recirculación de cantidades crecientes de petrodólares depositados en el mercado de eurodivisas, resultado de las revalorizaciones energéticas registradas a partir de la crisis de 1973".<sup>25</sup>

Otros factores que coadyuvaron al creciente endeudamiento externo con la banca privada fue la propia expansión del sistema financiero norteamericano y la menor disponibilidad de recursos por parte de los organismos multilaterales. Además, de que el financiamiento otorgado por estas últimas está ligado a una serie de requisitos y proyectos definidos, otorgándose generalmente en monedas duras, donde el deudor tiene que absorber un riesgo cambiario<sup>26</sup>; características que no se encuentran en los fondos de origen privado que por el contrario, mantienen una tendencia al endurecimiento en sus condiciones crediticias.

De esta forma para el año de 1973, la estructura de la deuda mostraba el siguiente comportamiento:

De los 2,676.5 millones de dólares contratados para ese año, el 60% era de origen privado; el 18% provenía de fuentes gubernamentales extranjeras y el 2% restante eran créditos de proveedores.<sup>27</sup>

Pero el mal en sí, no se encontraba en el alto nivel de deuda pública externa si estos recursos hubieran sido destinados efectivamente a la inversión y por tanto, al propio proceso de acumulación. Por el contrario, se empezó a caer en lo que se llama el círculo de endeudamiento, ésto es deuda nueva para pagar deudas contratadas en el pasado aunado al hecho de estar documentada bajo condiciones duras de financia

<sup>25</sup>Rosario Green, "México: Crisis financiera y deuda externa. El imperialismo de una solución estructural y nacionalista", Comercio Exterior, Vol. 35., No. 2, Febrero de 1983, p. 100.

<sup>26</sup>Ibid. p. 101

<sup>27</sup>Rosario Green, El endeudamiento, p. 177.

miento. Baste mencionar que el porcentaje destinado al servicio de la deuda con relación al total contratado en 1971 fue de 95.71% y para 1972 de 86.22%; mientras que la proporción destinada a proyectos de inversión fue de 4.28% y 13.77% respectivamente.<sup>28</sup>

Para finalizar, cabe decir que en los últimos años del sexenio, la inercia del proceso no pudo ser detenida; sino por el contrario a consecuencia de la propia política económica y las adversidades externas, los problemas ya aludidos se vieron agudizados. Muestra de ello fue la dolarización de la economía en 1974 y la acelerada fuga de capitales -- que sólo para 1976 se calculó en más de 4,000 millones de dólares.<sup>29</sup>

Asimismo, el proceso inflacionario que ya se había desatado llevó a una sobrevaluación del peso afectando al sector externo de la economía y fomentando la especulación; factores que incidieron directamente sobre la estabilidad cambiaria que había sido mantenida hasta 1976 cuando se establece un régimen de flotación regulada con un nivel inicial de \$20.50 por dólar.

Puede considerarse que el satisfactorio crecimiento logrado durante el sexenio, fue posible a costa de mantener los graves y profundos -desequilibrios a los que ya se han hecho mención.

Hubo de diseñarse entonces, un programa de ajuste económico a corto y mediano plazo para fortalecer las ya debilitadas condiciones económicas y financieras del país.

Ante la crisis el FMI, del cual México es miembro desde su creación, aprobó los acuerdos de apoyo a la balanza de pagos así como de un crédito puente, por 600 millones de dólares, para hacer frente a las -- presiones a que estaba sujeta la moneda nacional.<sup>30</sup>

<sup>28</sup>Ibid., p. 189

<sup>29</sup>Estimaciones del Banco de México, en Rosario Green, México: Crisis financiera, p. 101.

<sup>30</sup>José Angel Curría Treviño, Algunas interrogantes sobre la deuda externa. (El caso de México), Tesis. FE. UNAM 1982 (México, D.F.), p.75.

Así, finalizó otro sexenio que si bien al inicio de su gestión aparecía con fundamentos realistas y sólidos sobre el papel de la deuda, - tras un fallido intento en su primer año, tanto por razones estructurales como por una difícil conyuntura externa no va más allá -al evadir- la aplicación de políticas de largo alcance- de conseguir un crecimiento satisfactorio pero sin romper, o mínimamente disminuir las ataduras de dependencia, burocratismo y mala distribución de los recursos.

**La economía mexicana durante el período 1977 - 1982.**

El gobierno entrante reconoció el acuerdo de estabilización para tres años (1977 - 1979) donde se marcó el tope al nivel de endeudamiento externo por 3,000 millones de dólares anuales. De aquí que el perfil de la deuda haya mejorado, más no por una política de clara definición en torno al problema.<sup>31</sup>

Sin embargo, se dan algunos cambios en el aparato formal: se emite la Ley General de Deuda Pública,<sup>32</sup> se crea la Comisión Asesora de Financiamientos Externos del Sector Público y la disposición que establece que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público debe informar cada trimestre a la opinión pública sobre el estado que guarda la situación financiera del país.

<sup>31</sup> Rosario Green, "Cambios recientes en la política de deuda externa del gobierno mexicano." Foro Internacional, No. 3, Enero-marzo de 1979, p. 458.

<sup>32</sup> El proyecto enviado por el presidente José López Portillo en diciembre de 1976 al Congreso, señala a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público la "responsable en controlar la deuda pública interna y deuda pública externa del gobierno federal, en autorizar a las diversas entidades del sector público para gestionar y contratar financiamientos, en cuidar que esos recursos se destinen a usos productivos y autofinanciables, en vigilar la capacidad de pago de las entidades deudoras y la realización de los pagos del capital e intereses de los créditos contratados. También podrá, previa autorización del presidente emitir bonos del gobierno dentro y fuera del país y es responsable de que las entidades del sector público federal puedan o no acceder al mercado externo de dinero y capitales.

El Congreso de la Unión será el que autorizará los montos del endeudamiento directo neto, tanto interno como externo, necesarios para financiar las actividades del gobierno federal y sus entidades y que el Ejecutivo, deberá informar al Congreso de la Unión sobre el estado de la deuda cada tres meses. El Ejecutivo y sus dependencias sólo podrán contratar financiamientos a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Asimismo, existen provisiones para evitar que se contraigan compromisos financieros, internos y externos, que no se justifiquen en términos de actividades comprendidas en los planes y presupuestos -- aprobados, y en términos de la capacidad de pago de la entidad deudora.

Según la exposición de motivos, se busca optimizar el uso de los recursos financieros que capte el sector público federal a través del crédito interno y externo, pretende también asegurar los sistemas de información necesarios para conocer, vigilar y evaluar la situación crediticia del país logrando así una programación eficiente del manejo de la deuda a la vez que se facilite su control."

Nacional Financiera, S.N.C., El Mercado de Valores, No.52, 27 de diciembre de 1976, p. 456.

Por otra parte, a fin de enfrentar la crisis económica, el nuevo gobierno sostiene básicamente el desarrollo de su política en dos premisas fundamentales.

- Los descubrimientos de grandes yacimientos petrolíferos y su subsecuente explotación que ofrecía ser considerado como el "pivote" del crecimiento.<sup>33</sup>
- La búsqueda de un diálogo con el sector privado a fin de lograr la llamada "Alianza para la Producción".

De hecho el ser considerado México, una potencia petrolera bajo este régimen, trajo como consecuencia diversos efectos a la economía.<sup>34</sup> Con el aval del Fondo Monetario Internacional y de la riqueza basada en el oro negro, nuestro país volvió a contar con acceso a las fuentes privadas de financiamiento externo después de ratificado el acuerdo estabilizador, lo que permitió expandir el gasto público logrando que la economía creciera a tasas históricamente altas de 8.5% en 1978 - 1981,<sup>35</sup> haciéndose patente la necesidad de intensificar las inversiones en la infraestructura económica y social del país debido a la amenaza que representaban los numerosos cuellos de botella en los transportes, almacenamiento y en la oferta de obreros calificados.<sup>36</sup>

<sup>33</sup> "Para 1980, PEMEX duplicó su producción en sólo tres años pasando de 929,000 barriles en 1976 a 1.9 millones de barriles diarios. Sus reservas petroleras se septuplicaron y sus exportaciones casi se multiplicaron por ocho durante el mismo período. Su sistema de gasoductos se amplió a cuatro veces más que en 1976. La capacidad de refinación se elevó cerca del 30% y la producción de petroquímicos casi se duplicó". Gerald Seib, *The Wall Street Journal*, 7 de feb. 1980 en Secretaría de la Presidencia, Actualidad, No. 3. Separata primera 15 de febrero de 1980.

<sup>34</sup> "El desarrollo y explotación de los recursos petroleros al propio tiempo que fue un factor de crecimiento constituyó una fuente de distorsiones e inestabilidad. En efecto, sin que se hubieran alcanzado las metas de estabilidad planeadas para el primer período, la economía mexicana entró desde principios de 1978 en un proceso de crecimiento rápido y sostenido". Banco Interamericano de Desarrollo, Progreso económico y social en América Latina. El sector externo. Informe 1982. -- (Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo, 1982), p. 305.

<sup>35</sup> *Ibid.*, y Pascual García y Jaime Serra, op. cit., p. 57.

<sup>36</sup> Secretaría de la Presidencia, Actualidad, No. 10, 1<sup>o</sup> de junio de 1980.

Con tal política expansionista, se elevó el déficit del sector público el ritmo de inflación registro un aumento considerable.<sup>37</sup> Asimismo, el impulso dado al sector de los hidrocarburos acentuó la canalización de recursos a esta actividad dejando de lado otros sectores prioritarios. De esta forma las importaciones se vieron estimuladas sin llegar a compensarse por los ingresos de la ya considerada "riqueza petrolera".

Por otra parte, ésto contribuyó a que el sector externo fuera excesivamente dependiente<sup>38</sup> a cualquier variación en los precios internacionales del crudo, que hasta ese momento se habían mantenido al alza, y - cuya favorecedora situación se prolongó hasta junio de 1981.

Otros factores - como dar servicio a la deuda contratada los últimos años del sexenio anterior, el apoyar la cuenta de capital severamente afectada por la fuga de divisas, el auge de los centros financieros internacionales, y nuevamente la recesión mundial a partir de 1979 - -- contribuyeron a definir la política de endeudamiento público externo<sup>39</sup> sensibilizando con ésta, aún más el sector externo.

Cabe mencionar entonces la perspectiva internacional y primordialmente el comportamiento de la economía estadounidense, ya que en esta etapa se presentaron factores decisivos<sup>40</sup> para el subsecuente deterioro

<sup>37</sup>Gerardo M. Bueno, "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México: 1976-1982", Foro Internacional, No. 1, Julio-septiembre de 1983.

<sup>38</sup>Para 1970 el petróleo como porcentaje del total de las exportaciones de mercancías tenía el 10% y para 1982 esa relación subió al 75%. Pascual García y Jaime Serra. op. cit., p. 63.

<sup>39</sup>"De 1977 a 1979, México fue el primer país prestatario en el comercio". Rosario Green, México: crisis financiera, p. 100.

<sup>40</sup>"Los problemas básicos de la década se mantuvieron en 1979:

- Especulación con el oro, depreciación del dólar y desquiciamiento del sistema monetario internacional.
- Alza de los precios del petróleo, búsqueda casi infructuosa por -- fuertes alternativas y disminución de su consumo; agudización de -- los conflictos en la zona.
- Pérdida relativa de competitividad de las manufacturas norteamericanas en el mercado mundial, y conquista de nuevos mercados por -- parte de Alemania y Japón."

Rogelio Huerta Q. 1979: ¿La crisis quedó atrás?. Seminario de Coyuntura, Facultad de Economía. División de Estudios de Posgrado, (México, D.F.: Ed. UNAM. 1980), p. 18.

de la economía mexicana. Es así que para el fin del sexenio se menciona que "la economía mexicana atraviesa por una de las crisis más severas de su pasado reciente. Hay quienes sostienen que la presente situación no tiene precedentes; por primera vez en la historia nacional una crisis interna se vincula tan estrechamente al ámbito internacional",<sup>41</sup> el cual se caracterizaba por el mantenimiento de ritmos moderados de crecimiento. Algunos sectores como la producción industrial y el comercio no habían logrado superar los niveles alcanzados en los primeros años de la década. Por otro lado, la existencia de problemas que no habían podido ser controlados eran la inflación y el desempleo, condiciones que favorecieron la aplicación de medidas proteccionistas.

A su vez, la evolución de los mercados internacionales de capital se caracterizó por el alto nivel que alcanzaron las tasas de interés.<sup>42</sup> No obstante, México siguió manteniendo un lugar prioritario en la contratación de recursos externos provenientes de fuentes privadas.

En este proceso cíclico, sin haber alcanzado de hecho una recuperación económica, perfila a 1979 como un año donde "los signos de la economía capitalista mundial, en especial los de Estados Unidos, indican un nuevo período recesivo que durará cuando menos hasta el primer semestre de 1980, donde la inflación aparece como uno de los problemas más importantes."<sup>43</sup>

Puede preverse entonces que las presiones externas aumentarán para los países en desarrollo. En nuestro caso, dado que México depende para su proceso de acumulación de capital de la importación de capital fijo, de la compra de algunas materias industriales y de los créditos externos que se negocian básicamente en Estados Unidos; y en la actual

<sup>41</sup> Rosario Green, México: Crisis financiera, p. 102.

<sup>42</sup> A fines de 1978 la tasa prima de Estados Unidos (prime rate) alcanzaba 11.50%, su más alta cotización desde mediados de 1974. México, Banco de México, Informe Anual 1979. (Ver gráfica no. 3)

<sup>43</sup> "La economía norteamericana creció 4% en 1978 y sólo el 2.2% en 1979, mientras que la inflación pasó de 7.2% en 1978 a 11.2% en 1979 y el desempleo se mantuvo casi en los mismos niveles (6%)". Rogelio Huerta O., op. cit., p. 10. Asimismo, las tasas de interés reflejaron una tendencia alcista llegando en mayo de 1980 a cotizarse la tasa prima en 20% y la tasa libor en 18.9% (Ver gráfica no. 3 y 4). México, Banco de México, Informe Anual 1980.

coyuntura, la compra de granos y de alimento para el ganado ha cobrado importancia, y si además agregamos que el 85% de las exportaciones de petróleo son a Estados Unidos - considerando la preponderancia que ha cobrado el petróleo para el sostenimiento de la economía mexicana - avizoraremos que la economía norteamericana y sus fluctuaciones resultan determinantes para el proceso interno de acumulación<sup>44</sup> que se hicieron - patentes en la crisis de 1982.<sup>45</sup>

Se pasó así, violentamente de una situación de auge a una de crisis, y de una política económica expansionista a otra de corte austero; presentándose por primera vez después de muchos años, problemas en el servicio de la deuda externa que hicieron que a partir de agosto se iniciaran negociaciones tendientes a reestructurarla.<sup>46</sup>

La explicación a la crisis según los autores consultados,<sup>47</sup> se basa fundamentalmente en los hechos que de alguna manera ya han sido mencionados:

- El haber considerado como meta una tasa de crecimiento tan elevada implicaba mantener un gasto público en expansión lo que provocó posteriormente estrangulamientos en el proceso productivo; agudizando el tamaño del déficit financiero del sector público y de la balanza comercial, registrando naturalmente - un aumento considerable en el ritmo de la inflación.

<sup>44</sup>Rogelio Huerta Q., op. cit. p. 17.

<sup>45</sup>"La tasa de crecimiento de la economía se contrajo a sólo 2.4%; la generación de empleos decreció de 5.4% en 1981 al 0.8%; la inflación alcanzó la cifra récord de 100% contra 30% del año anterior, y la reducción neta de reservas fue de aproximadamente 5,000 millones de dólares. Las inversiones tanto públicas como privadas se contrajeron significativamente (13 y 15% respectivamente). La cotización del peso, pasó de 27 pesos por dólar a inicios de 1982 a 70, 100 y 150 pesos por dólar en los mercados denominados como preferencial, controlado y libre a través de ese mismo año."

Gerardo M. Bueno, Endeudamiento Externo, p. 79

<sup>46</sup>ibid.

<sup>47</sup>Gerardo M. Bueno, considera que en "el caso de México la crisis de la deuda externa no parece haberse originado en un problema estructural del comportamiento del sector externo." Endeudamiento Externo, pp. 80-83 y Rosario Green, México: Crisis Financiera, pp. 102 y 103.

- La política cambiaria no fue capaz de mantener una paridad realista con la subsecuente sobrevaluación de la moneda<sup>48</sup> y sus consecuencias para las importaciones y la fuga de capitales.
- El petróleo no resultó ser la "panacea" esperada y con la caída de los precios del energético se puso de manifiesto la tan negada "dependencia petrolera".
- También por el lado de las relaciones con el exterior fueron elementos determinantes el aumento a las tasas reales de interés, el desarrollo de los sistemas financieros internacionales y la contracción a nivel mundial.
- Cabe destacar internamente, el aumento en la deuda externa -- del sector privado y el hecho ya reconocido de una grave ineficiencia y corrupción al administrar la recién adquirida riqueza, así como la falta de compromiso real de importantes -- componentes del sector privado con la alianza propuesta por el gobierno.
- Finalmente, dadas las insuficiencias de ahorro interno y la presencia de la brecha de divisas, la política de endeudamiento externo estuvo definida en gran parte por el crecimiento de las importaciones.

Ya desde el inicio de la década de estudio, se implementó "la consecución de condiciones globales preestablecidas con distintos países, de tal manera que se pudiera obtener fácilmente el financiamiento requerido sin necesidad de recurrir a negociar contratos específicos que pudieran llevarse más tiempo y concedidos con mejores condiciones".<sup>49</sup>

Posteriormente y por la propia sofisticación de los mercados financieros internacionales, "los créditos directos adquirieron las características de sindicaciones, club deal, joint y líneas de crédito, según

---

<sup>48</sup>Fue hasta febrero de 1982 cuando se recurrió a la flotación del tipo de cambio. Posteriormente, se estableció un sistema dual y finalmente se estableció el control de cambios.

<sup>49</sup>Miguel González I., op. cit.

los montos y plazos, fundamentalmente basados en la tasa libor y obteniendo atractivos diferenciales.

Asimismo, se comenzó a acceder a los mercados de bonos tanto domésticos como internacionales, a tasa fija y flotante. Se hicieron emisiones en el mercado estadounidense, europeo y aún con el de países arabes. Sin embargo, esta política que permitía no estar sujetos a las presiones políticas y financieras de un solo mercado, pronto mostraron una serie de desventajas ante la inestabilidad de las diferentes divisas. Esto originó que los diferentes agentes financieros se preocuparan y buscaran nivelar sus posiciones.

La búsqueda de los mecanismos más adecuados disponibles en cada momento llevó a México a ser pionero en el acceso al mercado doméstico de papel comercial, siendo un instrumento de corto plazo.

A principios de la década de los ochenta se recurrió a dos mecanismos de financiamiento que representaban grandes ventajas. El primero - lo constituyó el Fondo México, colocando en la bolsa de valores de Nueva York para apoyar a las empresas con capital de riesgo a través de la bolsa mexicana de valores, y al mismo tiempo que se fortalecía este tipo de mercado en el país. El segundo se formó por un tipo especial de arrendamiento conocido como Leveraged Lease o Arrendamiento Apalancado. Este ha ofrecido diversos beneficios fiscales concedidos por la legislación norteamericana para incrementar la formación de capital en sectores de interés para ese país. Los renglones beneficiados en México fueron la adquisición de plataformas y equipo para explotación petrolera - en el Golfo y la adquisición de aviones para uso comercial."<sup>49</sup>

Un hecho relevante logrado mediante la política de endeudamiento - externo fue el haber diversificado la deuda tanto en lo que se refiere a mecanismos, como a la distribución por países y condiciones financieras ya que se considera "como un factor a controlar, no a suprimir."<sup>50</sup> Para 1977, el 60% estaba contratado con bancos norteamericanos y este porcentaje se vió disminuido - también por la mayor competencia interbancaria - a 38% en 1981.<sup>51</sup>

<sup>50</sup> Rosario Green, Estado y Banca, p. 55.

<sup>51</sup> Rosario Green, México: crisis financiera, p. 101.

Sin embargo, en ese año por razones ya aludidas, la contratación de deuda externa de corto plazo alcanzó niveles sin precedentes de poco más de 50% de las contrataciones totales. La deuda externa se proyectó a los 52,960.6 millones de dólares, de los cuales 42,206.7 millones -- eran de largo plazo y 10,753.9 millones (20.3% del total) de corto plazo.<sup>52</sup>

Esta tendencia vino a recrudecer el círculo de endeudamiento en -- 1982 cuando la deuda externa se siguió expandiendo en forma acelerada y se vinculó en grado sumo al pago de intereses y amortización de capital.

La deuda pública externa a partir del 1º de septiembre de ese año, después de la nacionalización bancaria, se elevó a casi 65,000 millones de dólares y para fin de año llegó a los 80,000 millones de dólares. Ante la drástica situación, la presencia del FMI fue inminente y el contenido de la carta de intención se dió a conocer el 10 de noviembre. La negociación le permitiría a México para fines de 1983, recibir recursos por aproximadamente 12,000 millones de dólares brutos, suma que sería insuficiente para cubrir los intereses de la deuda pública externa cuyo monto ascendió a 14,000 millones de dólares.

"Es evidente entonces, que la caída de los precios y las ventas de petróleo, así como el descenso de los precios de otros productos mexicanos de exportación, a mediados de 1981, tuvieron severas consecuencias para la economía del país. Lo mismo puede decirse de la elevación de las tasas de interés. También es cierto que algunos errores de juicio llevaron a adoptar políticas equivocadas y así contribuyeron de manera importante a agravar la crisis."<sup>52</sup>

Asimismo, "se propició el desaprovechamiento de lo que puede considerarse como la más significativa oportunidad histórica de México para fincar su industrialización sobre bases más permanentes y propias, y lograr un desarrollo más autónomo y democrático."<sup>53</sup>

---

<sup>52</sup> *Ibid.*, p. 102.

<sup>53</sup> *Ibid.*; y Nacional Financiera, Comp., *op. cit.*, p. 169.

Se puede decir entonces, que en una primera instancia el endeudamiento externo se utilizaba como un complemento para cubrir las principales deficiencias, tanto de ahorro interno como de divisas. Sin embargo, dada la evolución reciente de las economías y de los acontecimientos mundiales, a cuya influencia no escapamos, el tenor de la deuda se ha visto modificado a aparecer como el elemento base sobre el cual los países en desarrollo fundamentan al mismo, así como para hacer frente a sus deudas del pasado.

Si bien, hasta el inicio de la década de los setenta nuestro país había mantenido un ritmo de crecimiento estable y sostenido, a partir de esa fecha el modelo seguido empezó a mostrar signos de agotamiento. Por un lado, la sobrevaluación del peso impulsó la salida de dinero del territorio nacional; se presentaba un sector industrial moderno pero poco competitivo con el exterior, y con su contraparte en un sector agropecuario que no respondía a las crecientes necesidades del mercado interno.

De igual forma, ante un panorama externo que no era muy alentador, las repercusiones en los países en vías de desarrollo se hicieron patentes en diversas áreas de actividad económica.

Las exportaciones se encontraron ante mercado que imponía restricciones, mientras que con la expansión del gasto público, las importaciones mantuvieron la dinámica que marcaba el propio proceso de desarrollo.

Después de dos años de auge, la crisis internacional volvió a agudizarse en 1974. A fin de hacer frente tanto a los compromisos con el exterior como al mantenimiento del tipo de cambio fijo y a la continua especulación se recurrió en forma creciente a las fuentes privadas de financiamiento, que en ese momento contaban con una gran oferta de recursos.

Posteriormente, con el gobierno del presidente López Portillo, para haber alcanzado las altas tasas de crecimiento ya mencionadas fue necesario mantener el dinamismo de las importaciones de bienes y servicios a fin de evitar la paralización de la planta productiva. Este rápido crecimiento hizo que se elevará el déficit financiero del sector -

público (con relación al PIB, aumentó de 6.8% en 1977 a 12.6% en 1981),<sup>54</sup> así como también llevó a un considerable aumento del ritmo de la inflación que había logrado reducirse de 30% anual en 1977 a 18% en 1978, - incrementándose a cerca de 30% en 1981 y casi 100% en 1982.<sup>55</sup>

Cabe resaltar aquí la caída de los precios del petróleo en 1981, y los de los principales productos de exportación, dieron como resultado el gravamiento del déficit en la cuenta corriente. (Ver gráfica no. 2)

Asimismo, la salida de dinero de nuestro país alcanzó niveles muy riesgosos (política cambiaria rígida, sobrevaluación del peso, fuga de capitales estimada en cerca de US 22,000 millones de dólares y especulación) con lo cual nuestra economía no pudo financiar más su crecimiento llegando a una posterior paralización. Desde luego que esta situación no debía prolongarse, de haber sido así las repercusiones sociales habrían alcanzado niveles drámaticos. El resultado: México se convierte en el deudor número uno del mundo en desarrollo, si acaso superado solamente por Brasil.

Durante 1982, la deuda externa se siguió expandiendo en forma acelerada (al fin de año llegó a niveles cercanos a los US 85,000 millones de dólares) a consecuencia de la persistencia de condiciones nacionales e internacionales difíciles, y también como resultado del mismo patrón de crecimiento acelerado de la deuda adoptado en el pasado. La nueva deuda en 1982 se vinculó en buena medida al pago de intereses y amortización de capital.

Se reconoce de esta manera que nuestro país afronta por primera vez, una severa crisis interna estrechamente vinculada al ámbito internacional.

Es entonces que a partir de este año fuese necesario renegociar la deuda externa, es decir entablar acuerdos con la Comunidad Financiera -

---

<sup>54</sup> Bela Balassa, "La política de comercio exterior de México", Comercio Exterior, Vol. 33 No. 3, Marzo de 1983, p. 217.

<sup>55</sup> Gerardo M. Bueno, "Endeudamiento externo y estrategia de desarrollo en México: 1976-1982." Foro Internacional, Vol. XXIV No. 1, - - - Jul-Sept: de 1983, p. 79.

Internacional sobre bases más firmes, a fin de reprogramar el calendario de vencimientos de los pasivos; lograr tasas de interés que resultaran ventajosas para aligerar el servicio de la deuda; contar con diferenciales igualmente favorables, así como de alguna manera establecer lineamientos acordes a la situación real del país para el subsecuente cumplimiento de las obligaciones.

Vale la pena hacer hincapié en el hecho de que no sólo México atraviesa por tan agudo sendero. Nuestro país al igual que un buen número de naciones del llamado Tercer Mundo, se encuentran sumergidas en crisis profundas y en muchos casos su deuda externa ya ha sido reestructurada o se encuentra en proceso de serlo.

No obstante, públicamente se ha reconocido que la solución al problema de la deuda debe ser mediante la corresponsabilidad de todos los organismos, instituciones y países involucrados. Así, las condiciones de la deuda deben quedar supeditadas a los objetivos de crecimiento y desarrollo de éstos últimos, y en un contexto internacional de sana evolución del intercambio comercial entre naciones.

## CAPITULO III

### NACIONAL FINANCIERA COMO BANCO DE FOMENTO DEL DESARROLLO ECONOMICO DE MEXICO

#### Antecedentes de la Banca de Fomento en México.

Proyectado por Don Lucas Alamán, mediante decreto del ése entonces presidente de la República Mexicana el C. Anastasio Bustamante, se crea en octubre de 1830 el Banco de Avío destinado a fomentar el desarrollo industrial. En esta acción es donde podemos encontrar los primeros vestigios de una institución de desarrollo.

El objeto de este Banco era el fomento de la industria textil que pretendía lograrse a través de la importación de maquinaria financiada por la institución, para venderla a su vez con ayuda del financiamiento respectivo y enajenándola a bajo costo a los industriales establecidos en el país. Después de doce años, su extinción fue decretada por Don Antonio López de Santa Anna para destinar sus fondos a la etapa bélica por la cual atravesaba nuestro país.

#### El caso de Nacional Financiera, S.N.C.

##### Su origen.

La institución que conocemos hoy dista mucho de ser la que fue -- creada con el propósito de fortalecer al incipiente sistema bancario mexicano y de auxiliar a la banca privada debido a la iliquidez que se -- afrontaba en esos momentos.

En 1933 el presidente Abelardo L. Rodríguez expidió una ley que facultaba a la S.H.C.P. para crear a Nacional Financiera. Este decreto -- no se llegó a cumplir pero lo esencial se retomó en la ley del 24 de -- abril de 1934.

En ella se disponía su constitución con un capital de \$50'000,000.00 (cincuenta millones de pesos) de los cuales aportaría el Gobierno Federal \$25'000,000.00 (en acciones de la serie "A") y el resto lo suscribían las instituciones privadas de crédito y el público (acciones de la serie "B").

Sin embargo, fue hasta diciembre de 1940 cuando a través de su nueva ley orgánica se le facultó como banco de fomento a fin de promover la actividad industrial principalmente donde elevadas sumas de capital eran requeridas y que por el tipo de inversión su recuperación era lenta, estableciendo a su vez que no competiría con los bancos ya existentes sino por el contrario auxiliaría aquellos sectores donde las necesidades no pudieran ser atendidas por éstos.

De este modo, no es sino hasta 1947 cuando sus actividades de agente del Gobierno Federal se encuentran ya consolidadas y definidas; así como su función de ser el órgano central y coordinador de los financiamientos de largo plazo externos e internos que ya exigía el desarrollo económico del país.<sup>1</sup>

Aquí cabe mencionar que Nacional Financiera surge posteriormente a la crisis mundial por lo que se le trata de encaminar a superar sus nocivos efectos con una política gubernamental que pugnaba por la inversión pública como fuerza motriz del desarrollo económico en combinación con un apoyo decidido y firme a la inversión privada.<sup>2</sup>

Finalmente, con la nueva ley orgánica de diciembre de 1974 se amplió su rango de acción para la óptima orientación de sus funciones y se le autorizó a ejecutar otras operaciones otorgándole el carácter de Banca Múltiple con el objeto de complementar su eficiencia tanto en los mercados de largo como de corto plazo. Cabe resaltar el importante papel que adquiere como principal captor de recursos financieros externos del Gobierno Federal, aunque en 1968 dejó de ser el único instrumento de este tipo debido, por una parte, al aumento en el requerimiento de -

---

<sup>1</sup>Nacional Financiera, S.A., Legislación Constitutiva de Nacional Financiera, S.A., (México, D.F.: Ed. Nacional Financiera 1982), p. 111.

<sup>2</sup>Rosa Olivia Villa M. op. cit., p. 4.

éstos, así como por el hecho de que los bancos privados de Estados Unidos, por ley, están limitados a comprometer cierta cantidad de sus activos con sólo un prestatario. Por tanto, esta función fue autorizada para llevarse a cabo por otras instituciones financieras nacionales y en algunos casos directamente por las empresas beneficiarias.

Hasta aquí hemos dado un panorama general de como y bajo que circunstancias surge la Nacional Financiera. Corresponde ahora analizar el apoyo que ha brindado al desarrollo industrial de México y posteriormente, definir cuales han sido sus fuentes de financiamiento dentro de las cuales las externas cobran mayor relevancia y representan el principal objeto de nuestro estudio.

#### Su evolución como banco de fomento.

Mucho se ha escrito sobre Nacional Financiera (NF)<sup>3</sup> el principal banco de fomento del país y agente del Gobierno Federal. Baste aquí decir que NF surge en la segunda mitad de 1934 con funciones diversas y en algunos casos incipientes<sup>4</sup> sin haberse visualizado la envergadura y el gran apoyo que vendría a tener en décadas posteriores. Es en 1940 cuando su nueva ley orgánica la faculta como banco de fomento y forma parte de un proceso general de consolidación del sistema financiero mexicano, sumándose al Banco de México, al Banco Nacional de Crédito Agrícola y al Banco Nacional Hipotecario Urbano y de Obras Públicas.<sup>5</sup>

De mayor interés para nosotros consideramos a la ley que marca la pauta de Nacional Financiera "como órgano central y coordinador de los financiamientos a largo plazo, externos e internos, que exige el desarrollo del país, tanto en lo que hace a las operaciones de crédito público como a la promoción y asistencia de empresas fundamentales para la economía"<sup>6</sup> siendo esta la reformatoria de la ley orgánica de Nacional Financiera del 30 de diciembre de 1947. Asimismo, se le confirma -

<sup>3</sup> Ibid., p. 3.

<sup>4</sup> Rosa O. Villa, *op. cit.*, pp. 205-235.

<sup>5</sup> Nacional Financiera, *Legislación*, p. 27. (Ver nota al calce no. 2 del Capítulo II.)

<sup>6</sup> Ibid., pp. 111-112.

como "la institución a través de la cual se harán todas las emisiones - de título de deuda que realice el gobierno federal o que se lleven a cabo con su garantía y será la institución que se entenderá de la obtención, contratación y manejo de créditos a mediano y largo plazo de instituciones extranjeras privadas, gubernamentales e intergubernamentales cuando como requisito para el otorgamiento de dichos créditos se exija que los garantice el gobierno federal."<sup>6</sup>

Finalmente con la ley orgánica del 30 de diciembre de 1974 se fortalece su función dentro del fomento al desarrollo económico de México y las reformas ahí propuestas se encaminaron a "mejorar la coordinación e instrumentación de las políticas financieras del país, a modernizar - las disposiciones vigentes y permitir a Nacional Financiera ofrecer servicios integrados facultando a la Institución a complementar sus operaciones financieras con otras propias de la banca de depósito, ahorro e hipotecaria, adoptando el Ejecutivo las medidas administrativas que resultaren necesarias."<sup>7</sup>

Asimismo, Guillermo Martínez Domínguez hacía hincapié en los objetivos de esta Institución al afirmar que le correspondería "promover y apoyar actividades empresariales estratégicas junto con los particulares compartiendo arriesgando para satisfacer las metas de ocupación, industrialización y progreso de México."<sup>8</sup>

Sobresale de esta manera "el impulso otorgado a las manufacturas - básicas, a la formación de polos de desarrollo y al fortalecimiento de la pequeña y mediana industria, a renglones estratégicos de la economía nacional y a la formación de bienes de capital e insumos estratégicos."<sup>9</sup>

"De igual forma ha sido la principal fuente de recursos para realizar proyectos que requieren inversiones cuantiosas y cuya rentabilidad es baja, o por lo menos diferida, para lo cual ha tenido que competir - en la captación interna de ahorro del público y al mismo tiempo sostener

<sup>7</sup> Ibíd. p. 3.

<sup>8</sup> Nacional Financiera, Comp., Medio siglo., p. 185.

<sup>9</sup> Rosa O. Villa M., op. cit., p. 12.

una imagen que le permitiera tener acceso a los mercados de capital del exterior."<sup>10</sup> Coincide también en señalarlo Héctor Lozano cuando menciona que las características fundamentales de los apoyos financieros son canalizados a proyectos con mérito social y de largo período de maduración, así como de temporalidad en la participación con capital de riesgo.<sup>11</sup>

Como podemos observar la función de Nacional Financiera ha sido -- permanente en el apoyo a los objetivos nacionales y sus políticas de fi nanciamiento y captación de recursos han sido enmarcados dentro de éstos.

Cabe resaltar el hecho de que como prerequisite para "su acción -- la Institución realiza una serie de tareas fundamentales encaminadas a allegarse los fondos necesarios para poder dar créditos (o servir de ga rante en ellos) y promover proyectos e invertir en forma directa.

Tal apoyo crediticio a las inversiones de infraestructura va aparejado indisolublemente a los problemas de DEUDA EXTERIOR, en cuya contra tación ha sido el principal agente."<sup>12</sup>

Su participación en la promoción y fomento a la actividad industrial -- del país.

Como banco de fomento, la función que desarrolla en este sector es de vital importancia según queda claramente definida en el Artículo V -- de la ley de diciembre de 1947 donde se especifica que se apoyará a empresas fundamentales para la economía del país según los siguientes li neamientos:

- a) "las que aprovechen recursos naturales inexplorados o insuficientemente explotados.

<sup>10</sup> Ibid., p. 14

<sup>11</sup> Héctor Lozano Hernández, "Apoyo institucional a la industria básica", Seminario ALIDE XVI, México, D.F., julio de 1986. Memoria en -- prensa.

<sup>12</sup> Rosa O. Villa M., Op. cit., pp. 36-38. El subrayado es nuestro.

- b) las que busquen la mejoría técnica o el incremento substancial de la producción de ramas importantes de la industria nacional y,
- c) las que contribuyan a mejorar la situación de la balanza de pagos, ya sea porque liberan el país de importaciones no esenciales o porque permitan el desarrollo de la producción de artículos exportados o, en general, desenvolver industrias (como la del turismo) que alimentan de divisas la economía nacional".<sup>13</sup>

Es así que el período que va de 1941 a 1952 es llamado, por José Hernández Delgado,<sup>14</sup> "la edad de oro de las grandes promociones industriales" ya que Nacional Financiera contribuye al desarrollo económico con la creación directa o en unión con la iniciativa privada de numerosas industrias básicas o de transformación sin perjuicio de su apoyo a la industria petrolera, sector eléctrico y a los ferrocarriles.

Así lo demuestra el hecho de que a fines de 1964 el total de obligaciones vigentes ascendía a 1,293.3 millones de dólares y estuvo asignado de la siguiente manera:

- 44% a la energía eléctrica;<sup>15</sup>
- 17% a obras públicas (riego y caminos);
- 17% a ferrocarriles y transporte aéreo;
- 15% a industria de transformación y
- 7% a otros.<sup>16</sup>

De igual forma, según datos del período correspondiente a la dirección de Gustavo Romero Kolbeck se puede observar que el apoyo al sector industrial continuó siendo prioritario de acuerdo a la distribución de

<sup>13</sup> Nacional Financiera, Comp., Medio siglo, p. 185

<sup>14</sup> Ibid., pp. 75-76.

<sup>15</sup> Debido al hecho de que el Presidente López Mateos nacionalizó la industria eléctrica y aclaró su expansión la planta generadora. En 1960, se concertó la compra de las siete empresas eléctricas y se asumió el pasivo contraído por ella y se compraron además las acciones de la Mexican Light & Power Co.

<sup>16</sup> Nacional Financiera, Comp., Medio siglo, p. 84

recursos que se muestra en seguida:

67% al sector industrial dentro del cual el 78% se destinó a industrias básicas y un 22% a industrias de transformación; 23% a obras públicas y 10% a comercio, servicios, turismo, construcción, etc.<sup>17</sup>

Es imprescindible resaltar el apoyo otorgado al programa de bienes de capital "concebido como el medio de acrecentar la autonomía de la política económica interna, de penetrar en uno de los campos donde se concentra la innovación tecnológica y también, de corregir en alguna los desajustes externos de pagos y elevar la capacidad de generación de empleos. Dichos programas promocionales condujeron a que Nacional Financiera participara en más del 50% de los proyectos de fabricación de bienes de capital mediante la:

- Creación de empresas con capital estatal mayoritario y
- Créditos y aportes patrimoniales a negociaciones privadas así como financiamiento a la diversificación productiva de empresas públicas ya establecidas.

Un cálculo estimativo situaría las inversiones a este sector entre los 2,500.0 y 3,000.0 millones de dólares para los años comprendidos entre 1970 y 1982.<sup>18</sup>

Se puede decir entonces que la labor de promoción industrial se ha enfocado a impulsar y consolidar las industrias por varias vías:

- Mediante financiamiento de obras de infraestructura que facilitan la actividad económica en general y la industria en particular.
- Mediante la promoción de industrias básicas desde los estudios de preinversión hasta la puesta en marcha de las plantas.
- Mediante el financiamiento de proyectos de expansión, integración, diversificación o relocalización de plantas que ya están operando.

---

<sup>17</sup> Ibid., pp. 206-207.

<sup>18</sup> Ibid., pp. 247-248.

- Mediante la aportación transitoria de capital de riesgo a empresas en dificultades financieras.
- Mediante asesoría a las empresas en sus áreas técnicas, financieras y administrativas, y actualmente,
- Mediante una reorientación de la producción de las empresas.

Dichos objetivos se han logrado, entre otros mecanismos, a través de la participación institucional en el capital accionario de sus empresas filiales. "El grupo industrial cuenta con 67 empresas la mayor parte de ellas ubicadas en rubros prioritarios tales como siderurgia, minería, bienes de capital, química y petroquímica básica y construcción de equipo de transporte. Su promoción se basa en criterios de selectividad, nacionalidad, temporalidad y revolvencia."<sup>19</sup>

El mayor número de empresas industriales del grupo Nafinsa se centran en la industria básica (minera, maderera, celulosa, papel y siderurgia) y dentro de bienes de capital la metalmecánica y electrónica.

A fin de lograr cumplir con las metas propuestas, dada su magnitud y envergadura, ha sido necesario contar con la valiosa función y operación de varios fideicomisos, fondos, sucursales regionales, oficinas de representación al interior de la República y en el extranjero así como de los fondos de coinvertición.

De esta manera la Institución se especializó en el manejo de fideicomisos para el sector público, principalmente el Gobierno Federal convirtiéndose en importante institución fiduciaria.

Al respecto David Ibarra explica, que "la mecánica de funcionamiento de los fondos y fideicomisos, consiste en mover recursos públicos y privados hacia las actividades o regiones que se desean promover, conceder acceso al crédito y condiciones preferenciales de tasa de interés y plazo."<sup>20</sup>

<sup>19</sup> Luis A. Pérez Aceves "La política de promoción industrial de Nafinsa". Seminario ALIDE XVI, México, D.F., julio de 1986. Memoria en Prensa

<sup>20</sup> Nacional Financiera, Comp.. Medio siglo, p. 238.

Dichas actividades se inician por encomienda del Gobierno Federal en 1941, pero no cobran verdadero vigor hasta 1953, a raíz del surgimiento del FOGAIN para la ayuda de la pequeña y mediana industria, sigue la promoción del turismo con la creación del Fondo de Garantía y Fomento al Turismo (1957) antecedente de FONATUR, el Fondo Nacional de Estudios de Preinversión (1967) y luego a la industrialización regional con el Fideicomiso de Conjuntos, Parques, Ciudades Industriales y Centros Comerciales, FISEIH.

El programa se complementa con la creación del Fondo de Fomento Industrial (FOMIN) y el Programa de Apoyo Integral (PAI) cuya misión es la de coordinar las distintas actividades de los fondos de fomento económico administrados por NF.

Asimismo, existen 38 fondos de estudios de preinversión en todos los estados, con capacidad suficiente para identificarlos, iniciarlos y desarrollarlos simultáneamente en todos los niveles, desde la producción local hasta el abastecimiento nacional y de exportaciones; con la participación de la iniciativa privada, del gobierno estatal y nacional. También está la creación del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores,<sup>21</sup> la del Fondo México, que representó el primer esfuerzo por captar capitales de riesgo en el exterior mediante la venta de valores mexicanos de renta variable sin hacer cesión de derechos patrimoniales; y también podría contarse el Fondo de Apoyo a la Empresa Pública, que sirvió al propósito de sanear las finanzas del sector paraestatal seriamente afectado por el acrecentamiento de sus pasivos después de las devaluaciones de 1976.

A fin de dar solución a problemas técnicos y de capacitación de recursos humanos se creó el Fideicomiso de Información y Documentación para la Industria y el Fideicomiso de Promoción Bursátil que cumple el objetivo de consolidar el mercado de valores, mediante la emisión de Certificados de Participación Bursátil (CEPARBURES) cuyo producto se destina a la compra de acciones de empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores.

---

<sup>21</sup> Como su nombre lo indica, a través de él Nacional Financiera apoyó cotizaciones de acciones de empresas básicas, dando así estabilidad y liquidez al mercado.

De reciente creación se encuentra el Fideicomiso de Gestión Tecnológica (GESTEC), en donde apoyar a aquellas empresas en sus procesos de concertación o negociación tecnológica y en los de asimilación y desarrollo de tecnología a fin de reducir el grado de dependencia del exterior, con sus metas a cumplir; y la empresa Latinequip constituida formalmente por tres instituciones financieras de desarrollo: el Banco de Provincia de Buenos Aires, el Banco del Estado de Sao Paulo y Nacional Financiera; cuyo propósito es el de mejorar los sistemas de promoción y comercialización de bienes de capital producidos en estos países.<sup>22</sup>

A fin de establecer vínculos con el gobierno estatal y la iniciativa privada, en el trienio 1971-1973, Nacional Financiera se descentralizó en 14 sucursales regionales para llevar a cabo funciones similares a ésta pero con modalidades propias de acuerdo a la región. El objetivo central es el proyectar y evaluar las potencialidades del lugar motivando promociones en función de las potencialidades valoradas previamente.

Actualmente se encuentran distribuidas geográficamente de la siguiente manera:

Oficinas de Representación<sup>23</sup>: Mexicali, La Paz, Durango, Zacatecas, Matamoros, Oaxaca y Mérida. 29 sucursales regionales: Tijuana, Hermosillo, Cd. Obregón, Torreón, Cd. Juárez, Chihuahua, Monterrey, Nuevo Laredo, Reynosa, Saltillo, Tampico, Guadalajara, Culiacán, Mazatlán, San Luis Potosí, Aguascalientes, León, Morelia, Querétaro, Pachuca, Toluca, Cuernavaca, Puebla, Acapulco, Mérida, Jalapa, Coatzacoalcos, Villahermosa, Tuxtla Gutiérrez.

Asimismo, recientemente se han efectuado diversas acciones complementarias en apoyo a la promoción y desarrollo regional. Entre las más

<sup>22</sup> Nacional Financiera, Comp., Medio siglo, pp. 250, 292, 306 y - - Francisco Sánchez Lugo, "Apoyo de NAFINSA a la fabricación de bienes de capital", Seminario ALIDE XVI, México, D.F., julio de 1986. Memoria en prensa; José A. Cañedo White, "Participación de NAFINSA en el mercado accionario" y Carlos Torres Parra, "La experiencia de NAFINSA en Latinequip" dentro del citado Seminario.

<sup>23</sup> Tepic y Colima se abrirán próximamente. Juan Mota Campos, - "Operación regional de Nacional Financiera", Seminario ALIDE XVI, México, D.F., julio de 1986. Memoria en prensa.

importantes se cuenta el haber instituido (3) Comités de Crédito y Fomento Industrial con el objeto de autorizar localmente el descuento de los créditos otorgados por la banca con cargo a recursos del FOGAIN, de acuerdo a las facultades delegadas por el propio fondo de fomento.

Por otra parte, se han establecido tres oficinas de representación en el extranjero con sede en Londres, Nueva York y Washington; así como una sucursal en la Isla Gran Caimán,<sup>24</sup> cuya reciente creación ha permitido abaratar el costo de los recursos.

Las dos primeras participan en el mercado secundario de bonos, promueven las relaciones de la Institución con la comunidad financiera de la plaza, proporcionan información económica y financiera y apoyan en las negociaciones de carácter externo de la Institución.

La oficina establecida en Tokio desde hace nueve años, realiza operaciones de apoyo a la concertación, amplificación y renovación de líneas de crédito; también se encarga de identificar y promover operaciones de coinversión y de apoyar a las empresas filiales en diversas operaciones con entidades de aquella ciudad.

La oficina de Washington se dedica fundamentalmente a fomentar las relaciones de la Institución con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo.

#### Origen y evolución de sus actividades en la captación externa de recursos.

Anteriormente ya se hizo referencia a la ley reformativa de NF de 1947, y como por medio de ella adquirió la exclusividad en todo lo relativo a negociación y manejo de créditos con las diversas instituciones y organismos internacionales.

No obstante, cuando las necesidades de complementar los recursos internos del país se hicieron más agudas, otras instituciones de crédito

<sup>24</sup> Raúl Obregón del Corral, "Operación Internacional y captación externa de Nacional Financiera", Seminario ALIDE XVI, México, D.F., julio de 1986. Memoria en Prensa.

e incluso directamente las empresas nacionales hubieron que ser capacitadas para acudir directamente a las fuentes externas de financiamiento, así como por el hecho de que por ley los bancos privados estadounidenses no pueden comprometer más allá de determinada proporción de sus recursos con un solo deudor.

Esta tendencia se ilustra en el cuadro No. 1 al participar en forma importante empresas públicas como PEMEX, CFE y el propio Gobierno Federal. Dentro de este contexto MF ocupó en la década de los setenta un cuarto lugar en la captación de deuda externa, cuyo promedio en relación al total asciende a 12.0% durante el período 1970-1984. Cabe mencionar que en los primeros años de la presente década su nivel de endeudamiento sólo es superado por PEMEX. Tal situación se explica por los factores que ya se han mencionado en capítulos anteriores:

- La recesión mundial en el año 1979 que contrajo el nivel de nuestras exportaciones.
- El deterioro de los términos de intercambio que incidieron negativamente sobre nuestra balanza de pagos.
- El "boom" petrolero de nuestra economía durante el pasado sexenio y que se definió como palanca del desarrollo.
- El final al acuerdo firmado con el FMI y que limitaba el nivel de endeudamiento.
- El desarrollo de los Centros Financieros Internacionales y el auge del Euromercado.
- La "feroz competencia interbancaria" que se había desatado ya en años anteriores.
- El dar un mayor servicio de la deuda externa contratada en el pasado.
- Evitar la creación de "cuellos de botella" por la dinámica de la economía al mantener tasas históricas de crecimiento.

Así pues, su actividad en este importante rubro se remonta a 1941-1942 cuando se realizan las primeras disposiciones de los préstamos a largo plazo obtenidos del Banco de Exportaciones e Importaciones de - -

Estados Unidos (EXIMBANK). De los cuales, el primero se destinó a la construcción de caminos; y un segundo fue para la construcción de Altos Hornos de Monclova. En 1944 el préstamo obtenido se canalizó a la refinería de alto octano de Azcapotzalco.<sup>25</sup>

Cabe mencionar que tanto el Eximbank como el Banco Mundial sólo -- otorgaban créditos que principalmente estuvieran destinados a la adquisición de equipos en el extranjero lo cual impedía su uso para gastos -- locales, obras de riego, caminos y obras sociales.

Para fines de la década de los años cuarenta la Institución obtuvo los primeros recursos del BIRF, así como diversas líneas de crédito de bancos privados norteamericanos (ver cuadro No. 2). Fue México el primer país latinoamericano en recibir préstamos de este organismo, así como del BID en 1961.

"Como agente del gobierno federal, NF coadyuva a la realización de proyectos prioritarios con la participación de ambas instituciones multilaterales. Este tipo de actividades incluye desde la instrumentación de proyectos susceptibles de recibir la participación de los organismos hasta la formulación de documentos evaluatorios de su ejecución.

Desde 1949 México ha venido recibiendo recursos del BIRF, que se han distribuido en las siguientes proporciones entre los sectores de actividad económica: 52% al agropecuario; 25% al de servicios y 23% al industrial. La derrama de recursos del BID, que data de 1961 es parecida: 63% al sector agropecuario; 17% al de servicios y 20% al industrial". (ver cuadro No. 3)<sup>26</sup>

Para el año en cuestión (1961) NF obtuvo recursos del BID por 16.0 millones de dólares para apoyar a la pequeña y mediana industria y las obras de riego. Específicamente se contrataron préstamos para el fomento de las exportaciones, estudios de preinversión, crédito agrícola,

<sup>25</sup> Nacional Financiera, Comp., Medio siglo, pp. 39-40 y Raúl Obregón del Corral, "Nafinsa y sus relaciones con el exterior", Expresión, Jul-ago. de 1984, pp. 3-4.

<sup>26</sup> Nacional Financiera, "Informe de actividades de 1985", El Mercado de Valores, año XLVI, 1º de septiembre de 1986, p. 827.

construcción de viviendas populares, sistemas de agua potable y alcantarillado, mejoramiento del uso de la tierra, educación superior e investigación.

Por otra parte, en 1960 Nacional Financiera exploró el mercado privado de capitales no bancario en Estados Unidos. De esta manera se obtuvo, inicialmente, un financiamiento de 100 millones de dólares de la Prudential Insurance Co. of America, una de las compañías más importantes de seguros. En los años siguientes se realizaron nuevas operaciones de este tipo, como en 1978 cuando la Institución incursionó en los mercados internacionales y logró concertar operaciones financieras que en su momento fueron cualitativa y cuantitativamente importantes. Fue este el caso de la emisión de papel comercial en dicho mercado al cual sólo tienen acceso empresas de gran solidez financiera.

Asimismo, en la búsqueda por diversificar las fuentes de financiamiento del exterior, en 1963 se estableció un convenio con el Gobierno Francés por 750.0 millones de francos franceses. Posteriormente, se negociaron acuerdos con Alemania, Bélgica, Gran Bretaña, Holanda e Italia. Dicho proceso respondió a la necesidad de buscar nuevos mecanismos financieros dentro de los cuales uno que ha ido cobrando mayor importancia es la contratación de las líneas globales de crédito<sup>27</sup> establecidas

---

<sup>27</sup> "La línea global de crédito es un convenio crediticio que se utiliza para cubrir diversos requerimientos de bienes de capital o para el suministro de materiales y equipo. Este convenio busca expandir el beneficio crediticio disponible tanto para la pequeña y mediana empresa como para proyectos de gran envergadura.

Las líneas de financiamiento para importaciones que se tienen contratadas por NAFINSA han llegado a tener una gran versatilidad para financiar desde materias primas y refacciones hasta plantas industriales completas.

Los beneficiarios potenciales de estas líneas son: las empresas del sector privado, las empresas filiales de NAFINSA, y las dependencias, empresas y organismos del sector público.

Los créditos preferenciales especiales se utilizan cuando el monto de una operación comercial es de tal magnitud que justifica negociar -- por separado los términos del financiamiento en condiciones diferentes, más favorables a las establecidas para las líneas globales de crédito.

Dentro de esta modalidad de financiamiento existe la posibilidad con algunos países, de contratar préstamos en paquete. Esto quiere decir que el importador puede aprovechar el crédito no sólo para cubrir los bienes de capital a importar, sino además los gastos locales asociados a la puesta en marcha del proceso, ésto es, gastos de instalación, asistencia técnica, paquetes de refacciones, insumos y servicios".

"Líneas Globales y créditos especiales a las importaciones", Nacional Financiera El mercado de Valores, año XLIV, No. 4, 23 de enero de 1984, p. 74

con dieciséis importantes países proveedores de equipos y materiales en condiciones preferenciales, cuyas características principales se pueden apreciar en el cuadro no. 4.

Con la banca privada de Estados Unidos se empezó a operar en 1947. Inicialmente fueron créditos a corto plazo que se utilizaban para obtener fondos de préstamos ya negociados con el Banco Mundial y que estaban en vías de documentación.

El primer crédito a plazo de cinco años se obtuvo del Bank of America para apoyar el financiamiento de la carretera transistmica el cual fue objetado por el Banco Mundial al considerar que el plazo era muy -- breve para amortizar, no obstante se argumentó que se recurría a esos -- fondos en virtud de su política adversa al otorgamiento de préstamos pa -- ra financiar gastos en moneda local.

A partir de entonces se empezó a ser recurrente en el acceso a las fuentes privadas de financiamiento.

Tales obligaciones han gozado de gran flexibilidad debido a que no están sujetas ni a proyectos específicos ni a la adquisición predetermi -- nada de importaciones. La contrapartida de esta ventaja reside en el -- costo y términos de la contratación estando sujetos generalmente a ta -- sas de interés flotante, libor o prima, más un diferencial y comisiones por diversos conceptos, como por el compromiso de renovar los fondos y -- a plazos cortos de 3 meses hasta median de 5, 10 y muy rara vez de 15 ó -- más años.

Para NF, al igual que el endeudamiento externo del sector público, esta modalidad cobró relevancia a partir de la década de los setenta -- (ver cuadro no. 5). Según se aprecia en los cuadros nos. 6, 7, 8 y 9 a -- diciembre de 1983 la Institución tenía contratados 262 créditos direc -- tos bajo la modalidad de líneas revolventes cada 3 meses incluyendo las amortizaciones de capital por vencer, a partir de agosto de 1982 a di -- ciembre de 1984, de 14 créditos sindicados, de largo plazo y algunos de -- créditos de importación que estarían sujetos a ser reestructurados.

Según la composición de la deuda externa de NF antes señalada se -- verifican los siguientes fenómenos:

1) El servicio de la deuda con la banca privada muestra un endu -- recimiento de las condiciones, ya que durante el período arriba men --

cionado se debería hacer frente a una mayor proporción (52.72%) de compromisos financieros (sólo capital) a corto plazo que de largo plazo -- (47.28%).

Asimismo, el 61.5% estaba contratado a tasa prima que en ese entonces se cotizaba a 11 - 11½% y el 38.5% restante se regía bajo la tasa libor que oscilaba entre 9% y 10%.

2) Por otra parte, la tendencia a la "norteamericanización" de la deuda es clara al observar la supremacía de Estados Unidos dentro -- del volumen de deuda contratada por país.

3) Se sigue manteniendo una relación de dependencia frente al dólar norteamericano a pesar de los esfuerzos hechos por contratar en -- otras divisas.

4) Los Centros Financieros Internacionales cobran relevancia en la oferta de recursos.

De igual forma, la práctica de obtener financiamiento mediante la sindicación de acreedores cobró auge en la citada década, sobre todo a partir de la segunda mitad debido a los altos volúmenes adquiribles en una sola operación, el menor riesgo debido a las pequeñas cantidades -- con las que participaban los acreedores y los competitivos diferencia-- les ofrecidos.

La actividad de NF en este rubro se detalla en los cuadros nos. 10, 11 y 12.

De ellos se desprende lo siguiente:

1) El total de los créditos sindicados muestra una tendencia a -- crecer más que proporcional en todos los años del periodo, con excep-- ción de los años siguientes a la crisis de 1979 y aumentando en forma -- desmedida para los años en que se obtuvieron tasas históricas de creci-- miento de nuestra economía.

2) La Institución ocupa el tercer lugar en captación por este tipo de créditos por su propia personalidad jurídica de agente del Gobierno Federal.

3) Es notorio el incremento en los volúmenes otorgados y el menor número de operaciones establecidas a partir del auge del Euromercado (1973).

4) En los primeros años de la década el endeudamiento vía este instrumento fue acorde a la política de contener su ritmo de crecimiento. No obstante, la política expansiva del gasto público para lograr una mayor intervención estatal, la agudización del déficit en la balanza comercial y las presiones externas de crisis mundial y de deterioro de los términos de intercambio apuntaron por buscar los recursos necesarios en el extranjero para el financiamiento de la actividad económica a partir de 1975, limitándose en cierta medida mientras perduró el acuerdo con el FMI.

5) El desarrollo de los Centros Financieros Internacionales, la participación de México como principal país prestatario dentro del Euro mercado, el menor nivel de participación de los organismos multilaterales en el financiamiento del desarrollo; el dar cumplimiento a la cada vez mayor carga del servicio de la deuda externa y la búsqueda por alcanzar altas tasas de crecimiento de la economía mexicana fueron factores que contribuyeron a que si bien, no de manera uniforme los créditos sindicados continuaron su progresiva participación en las fuentes externas de obtención de recursos de NF.

6) Finalmente diremos que debido a la competencia interbancaria, a la que ya se ha hecho referencia los diferenciales cayeron drásticamente a menos de un punto porcentual a partir de 1979.

Otro importante instrumento de captación externa de NF han sido las emisiones de bonos, de las cuales ya se ha explicado su funcionamiento, y su comportamiento puede apreciarse en los cuadros nos. 13, 14 y 15.

Cabe mencionar aquí, que NF fue la primera Institución bancaria de América Latina que introdujo sus valores en la bolsa de Londres y Luxemburgo, iniciando dichas operaciones en el año de 1967.

Resalta el hecho de preferir las emisiones públicas sobre las pri-

vadas, por las ventajas que las primeras representan en cuanto a obtención de mayores cantidades de recursos; la diversificación por tipo de moneda; la exacta proyección del servicio de esta deuda ya que generalmente se pactan a tasas fijas para toda la vida de la emisión y el mayor acceso a esta fuente de recursos a inicios de la presente década. No obstante, a partir de la crisis de la economía mexicana de 1982 NF no ha emitido nuevos valores dentro de esta categoría.

Por otra parte, debemos mencionar a los Fondos de Coinversión los cuales son esenciales instrumentos financieros de apoyo temporal a la coinversión que utiliza la figura jurídica del fideicomiso como base de constitución y operación a través de un contrato fiduciario en el que participan NF y un banco extranjero de primer orden, los cuales aportan recursos financieros en proporción de 60-40%, respectivamente.

Dichos fondos fueron creados a partir de 1975 atendiendo a finalidades técnicas y de ampliación de los programas de fomento, donde NF se asocia con capital privado nacional o extranjero a efecto de atraer al país recursos externos y tecnología para establecer empresas industriales. En total se tienen establecidos convenios con 10 países. (Francia, Italia, Inglaterra, Alemania, España, Japón, Canadá, Suiza, Noruega e Israel).

Entre los nuevos instrumentos de apoyo están los Convenios de Cooperación Industrial. A la fecha se han firmado con los siguientes países: Suecia, Finlandia, Canadá. Estos son mecanismos creados por medio de convenios de promoción conjunta con entidades financieras extranjeras, que no necesariamente involucran la creación de un fideicomiso expofeso, pero que establecen el compromiso de participación de los dos socios en lo referente a esquemas de colaboración en materia de promoción, identificación de iniciativas y socios potenciales que pueden o no involucrar la participación de los socios en el capital social de la empresa objeto de coinversión.

Por último tocaremos los créditos por aval que otorga NF, que como su nombre lo indica el deudor directo no es la Institución sino solamente actúa como garante del acreditado nacional del cual efectúa los pagos por su cuenta y orden, cobrando a éste solamente una comisión por -

intermediación.

Sin embargo, esta función fue muy benéfica para las empresas mexicanas que en 1983 acusaron una grave falta de liquidez.

Sólo faltaría para finalizar hacer patente la tendencia a la "privatización" de la deuda externa del sector público a la cual NF no ha permanecido ajena lo que se demuestra si comparamos los cuadros no. 2, 5, 16 y 17 donde la Banca Privada es acreedora de más del 50% en contra posición al porcentaje que mantienen los organismos multilaterales de financiamiento.

## CAPITULO IV

### LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL FINANCIERA

#### Aspectos generales sobre los acuerdos de reestructuración de deuda externa.

Hasta aquí hemos visto como el Estado va interviniendo en la economía a fin de fomentar y facilitar el proceso de acumulación mediante el cual se logre avanzar en el proceso de desarrollo.

El Estado va a definir entonces una política de financiamiento para alcanzar las metas propuestas. No obstante, en países en desarrollo los requerimientos de recursos son mayores al nivel de ingreso público, ante lo cual el Estado no será capaz, por su propia naturaleza, de implementar reformas fiscales profundas que lesionen los intereses de las clases privilegiadas y que de alguna forma le permitiesen allegarse recursos sanos.

En el financiamiento externo encontrará el medio más accesible para salvar esa brecha de ahorro interno.

Para tal efecto, será necesaria la creación de una serie de instrumentos y organismos encargados de la captación externa de fondos y su consecuente canalización; asegurando de esta manera, por un lado su directa intervención en el proceso económico nacional y por otra, su legitimación ante la sociedad.

La Banca de Fomento surge así como parte de esta dinámica, donde la función de NF es representativa al ser designada como agente del Gobierno Federal, donde el captar recursos externos de diversas fuentes ha podido apoyar las actividades definidas como prioritarias.

## CAPITULO IV

### LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE NACIONAL FINANCIERA

#### **Aspectos generales sobre los acuerdos de reestructuración de deuda externa.**

Hasta aquí hemos visto como el Estado va interviniendo en la economía a fin de fomentar y facilitar el proceso de acumulación mediante el cual se logre avanzar en el proceso de desarrollo.

El Estado va a definir entonces una política de financiamiento para alcanzar las metas propuestas. No obstante, en países en desarrollo los requerimientos de recursos son mayores al nivel de ingreso público, ante lo cual el Estado no será capaz, por su propia naturaleza, de implementar reformas fiscales profundas que lesionen los intereses de las clases privilegiadas y que de alguna forma le permitiesen allegarse recursos sanos.

En el financiamiento externo encontrará el medio más accesible para salvar esa brecha de ahorro interno.

Para tal efecto, será necesaria la creación de una serie de instrumentos y organismos encargados de la captación externa de fondos y su consecuente canalización; asegurando de esta manera, por un lado su directa intervención en el proceso económico nacional y por otra, su legitimación ante la sociedad.

La Banca de Fomento surge así como parte de esta dinámica, donde la función de NF es representativa al ser designada como agente del Gobierno Federal, donde el captar recursos externos de diversas fuentes - ha podido apoyar las actividades definidas como prioritarias.

Por tanto, al encontrarse inmersa dentro de la política de endeudamiento externo definida y siendo uno de los prestatarios más importantes del sector público ha conllevado la misma tendencia en el comportamiento de su propia deuda llegando así, por causas que ya aludidas, a integrarse el esquema implementado de reestructuración de la deuda externa.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>"Un país que confronta dificultades de servicio de la deuda tiene, hablando en general, tres opciones. Primeramente puede suspender los abonos a su deuda y acumular con ello atrasos por servicio de ésta. Pero semejante actuación tiene serias desventajas pues puede debilitar la confianza en el país, haciéndole difícil -si no imposible- conseguir préstamos en el futuro. Además, hay otra posibilidad (aunque rara vez se llega a ello) y es la de que el país sea declarado formalmente en incumplimiento de pagos, en cuyo caso los activos de ese país en el exterior (barcos, aeronaves, etc.) pueden ser "embargados" o confiscados y vendidos para descargar la deuda.

Una segunda opción puede ser para el país el tratar de servir su deuda a toda costa. Pero para ello puede tener que restringir sus demás gastos de moneda extranjera, lo que en general equivale a reducir importaciones, difícil tarea en muchos países en desarrollo donde las importaciones ya constituyen necesidades fundamentales. Así, pues, por motivos económicos tanto como sociales, no puede ser éste un curso de acción viable.

En tercer lugar, el país puede solicitar un reescalonamiento, el cual, como ya se explicó, es un nuevo arreglo de los plazos de abono del préstamo original. (También puede buscar un financiamiento que, técnicamente, es diferente: supone un préstamo a mediano plazo por la cuantía de la deuda vencida que se paga con las ganancias obtenidas con el préstamo).

Un reescalonamiento puede cubrir solamente el capital o bien el capital y los intereses sobre los abonos que se vencen en un período dado (por lo general un año). La deuda reescalonada puede incluir un período de "gracia" y un plan de "prolongación" de abonos. Por ejemplo, si los pagos vencidos en 1983 suman 100 millones de dólares y el país logra acordar un reescalonamiento con un período de gracia de tres años y un período de amortización de cinco, esto significa que los abonos vencidos en 1983 se van a pagar durante los años 1986-1990. Así pues, el reescalonamiento no es solamente posponer una deuda: es extender a varios años pagos que se vencieron en un año. Desde luego entra en ello un costo, por cuanto el país deudor debe pagar intereses sobre la cuantía pendiente hasta que la deuda haya sido amortizada definitiva y totalmente.

La razón fundamental para un reescalonamiento es dar tiempo: en caso de que el problema de la deuda se deba a penuria temporal de divisas, el reescalonamiento da tiempo para que mejore la balanza de pagos; en caso en que el problema sea más fundamental, el reescalonamiento alivia la carga del país y le da tiempo para que se tomen medidas correctivas apropiadas para mejorar la balanza de pagos." "El reescalonamiento de la deuda externa", El Mercado de Valores, año XLIII, No. 52., 26 de diciembre de 1983, p. 1325-1326. El subrayado es nuestro.

Por tal concepto se entiende el "acto drástico en el ámbito financiero mediante el cual el deudor negocia con los acreditantes las condiciones originalmente pactadas. La mayoría de las renegociaciones se refieren a situaciones en donde el prestatario se encuentra en una posición vulnerable y sin acceso al mercado para refinanciar su deuda requiriendo una extensión del calendario original de amortización del crédito y/o una reducción en la tasa de interés para poder hacer frente a sus obligaciones ya que de otra manera entraría en incumplimiento de pago. Puede asimismo tratarse de una situación donde el deudor desee prepagar su pasivo en virtud de que las condiciones de oferta en el mercado hayan mejorado y en su caso pueda obtener los recursos en condiciones más ventajosas".<sup>2</sup>

"En los últimos años, en tanto que un número creciente de países se ha visto ante problemas de balanza de pagos y dificultades por servicio de la deuda, ha habido un incremento acusado en el número de reescalonamientos (ver cuadro No. 10). El proceso multilateral de reescalonamiento ha abarcado por lo general dos tipos de deudas: la deuda oficial, es decir, los préstamos suministrados o garantizados por gobiernos o por organismos oficiales, y la deuda con bancos comerciales. Los escalonamientos de la deuda oficial se gestionan generalmente por intermedio de "clubes de acreedores", de los cuales el más conocido es el Club de París. A veces, la deuda oficial también es renegociada a través de consorcios de ayuda, según procedimientos parecidos a los de los clubes de acreedores. La deuda con bancos comerciales es renegociada según convenios ad hoc, en los cuales intervienen grandes grupos y a menudo variables, de bancos de crédito.

Los créditos de los bancos comerciales se han vuelto una fuente importante de financiamiento externo para muchos países en desarrollo. Con las crecientes dificultades de balanza de pagos de los países en los últimos años, ha habido un aumento concomitante en el número y alcance de acuerdos de reestructuración y reescalonamiento en que intervienen bancos comerciales. Por lo menos 24 casos de reestructuración -

---

<sup>2</sup>Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Dirección General de -- Crédito Público, Conceptos básicos en materia de crédito externo. Sin fecha.

de la deuda fueron perfeccionados durante 1978-82, con intervención de 14 países (y también, como ha ocurrido con reescalonamientos oficiales, algunos de ellos más de una vez). Otras 14 negociaciones estaban en --marcha a comienzos de 1983.

A diferencia de las renegociaciones de la deuda oficial, las de -- los bancos comerciales no tienen un marco de labores comparable al Club de París, si bien existen ciertas modalidades y procedimientos para las negociaciones entre banqueros y sus países deudores. Los bancos acreedores tienen acuerdos ad hoc para cada ejercicio reescalonado, en los --cuales intervienen a menudo algo así como hasta 1200 bancos de diferentes países, con varios "bancos directivos" (que suelen ser los principales prestamistas) encargados de guiar el proceso de negociación. Otra --diferencia entre los acuerdos con la banca comercial y los del Club de París es la que se relaciona con la ejecución de los mismos. Los acuerdos del Club de París se logran con relativa prontitud pero su ejecución lleva cierto período de tiempo mientras se firman los acuerdos bilaterales separados. Los acuerdos de la banca comercial toman a veces --largo tiempo de negociación pero pueden ser puestos en ejecución con --bastante rapidez una vez que se cumplen las condiciones básicas.

Como es prácticamente imposible tener representantes de todos los --bancos acreedores en las negociaciones en un momento dado, se constituyen comisiones de dirección o negociación, que a menudo representan a --grupos nacionales de bancos acreedores, con el fin de negociar con el --país deudor. Por su parte, el país deudor puede contratar firmas de in --versión ya sea para que lo asesore durante las negociaciones o para que las dirija en nombre suyo. Las negociaciones efectivas pueden tener lu --gar en cualquier parte, y el proceso se puede prolongar. En el caso de Costa Rica, por ejemplo, se necesitaron 20 meses de actividad esporádica para llegar al acuerdo.

La mayoría de los acuerdos de reescalonamiento comercial abar --can obligaciones a mediano plazo del sector público en los países deudo --res y que estén cubiertas por garantías oficiales en los países sede de los bancos acreedores. En ciertos casos, las negociaciones también -- abarcan deuda a largo plazo, ya sea mediante reescalonamiento o refinan

ciamiento de obligaciones anteriores, aunque no ha habido un acuerdo general sobre la inclusión de créditos interbancarios en un acuerdo de -- reescalonomiento.

En otros casos, los acuerdos buscan reestructurar los atrasos en -- las obligaciones del servicio de la deuda. No ha habido tratamiento -- uniforme de valores y documentos de crédito emitidos públicamente, in-- cluídos los pagarés a tasa flotante en tenencia de los bancos, en la -- reestructuración de la deuda con la banca comercial. La diversidad de tratamiento acordado a diferentes tipos de deuda con la banca comercial, así como también la forma de los acuerdos finales de reestructuración de la misma, son un indicador de la compleja naturaleza de la deuda con la banca comercial y de sus procedimientos de reescalonomiento.

Hay dos principios básicos en los cuales se fundamentan los reesca-- lonamientos de la banca comercial. Primero, el grupo de los bancos - - acreedores conviene en adoptar un enfoque común. Es decir, que si algu-- no de los bancos del grupo de los acreedores infringe las condiciones - del acuerdo tratando de buscar la restitución bilateral de sus presta-- mos, entonces, en virtud de una "cláusula de incumplimiento cruzada", - los demás bancos no están obligados a ceñirse al acuerdo común logrado -- con el país deudor. Segundo, (con ciertas excepciones), el pago de in-- tereses de los bancos comerciales deben continuar, aún en el caso en -- que la deuda principal se esté reestructurando; en general, los atrasos de intereses deben ser liquidados antes de que se firme el acuerdo de - reescalonomiento.

Las condiciones de los reescalonomientos de la banca comercial va-- rían considerablemente. En general, comprenden:

- Préstamos que se vencen en los dos años próximos, con una mo-- ratoria más breve sobre atrasos;
- 80% (aunque menos en algunos casos) de la deuda durante el pe-- ríodo de consolidación, y en ciertos casos el monto total;
- Las tasas de interés a la tasa interbancaria de Londres a - - seis meses para el dólar de Estados Unidos o al tipo prefe-- rencial de este país (en caso de deuda denominada en dólares);

- Un derecho de refinanciamiento o de reescalonomiento de cuantía variable;
- Y, desde 1978, los bancos casi siempre exigen a los países -- deudores tener un programa de ajuste con el Fondo antes de -- que comiencen las negociaciones, o bien antes de que termine el período de consolidación."<sup>1</sup>

### La Reestructuración de la deuda externa de Nacional Financiera.

#### Medidas Temporales.

De igual forma que en 1982, las amortizaciones de capital que iban teniendo vencimientos a partir de enero de 1985 no eran liquidadas sino que pasaban a ser consideradas como nuevos créditos revolventes a tres meses generando intereses a tasa de mercado y manteniendo la sobretasa contractual.

#### Monto y composición de la deuda a reestructurar.

Mediante los acuerdos firmados el 29 de marzo y el 29 de agosto de 1985 se modificaron las condiciones del contrato original (26 de agosto de 1983) de la deuda reestructurada en 1982 - 1984 y se reestructuraron por primera vez los vencimientos de 1985 a 1990.

El total ascendió a 5,350.4 millones de dólares, que representaron aproximadamente el 12.24% de la deuda pública externa de México, por -- reestructurar (43,700.0 mill. de dólares) conformada de acuerdo a la siguiente composición:

	Millones de Dólares
- Créditos que vencen por primera vez relativos al período 1985-1990.	2,128.4
- De 11 créditos sindicados vigentes	2,014.1
- Créditos a largo plazo	79.0
- Créditos ya reestructurados en 1982-1984	3,222.0*
- Vencimiento 1987	805.5
- Vencimiento 1988-1990	2,416.5
T O T A L :	<u>5,350.4</u>

Fuente: Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera.

Notas: \*El 78% de estos créditos habían elegido tasa prima, mientras -- que el 22% restante se regía por la tasa libor. Asimismo, el -- 46.9% provenía de créditos directos y el 53.1% de créditos sindicados.

Características del contrato.

Financieras. Resalta aquí el hecho de la sensible mejoría en el perfil de amortizaciones al cual tendrá que hacer frente la Institución de referencia. (ver gráfica No. 5).

Los créditos sujetos a este contrato se han dividido en tres tramos:<sup>3</sup>

- El tramo I considera la deuda por vencer de 1985 a 1990, pagada en 52 amortizaciones trimestrales consecutivas hasta finales de 1998. (14 años)

- El tramo II corresponde al 25% del saldo ya reestructurado, que se pagará en 48 amortizaciones trimestrales consecutivas a partir de 1987 hasta finales de 1998. (12 años)

- El tramo III considera, por tanto, el 75% restante y que se pagará mediante 44 amortizaciones trimestrales consecutivas a partir de 1998 hasta finales de 1998. (11 años)

El pago de principal correspondiente a 1986 se llevó a cabo de acuerdo a lo programado. No obstante, en 1987 no tienen lugar las amortizaciones programadas a fin de dar paso a la nueva reestructuración (ver apéndice no. 2)

<sup>3</sup> Los porcentajes de amortización fueron establecidos de acuerdo con las tablas siguientes:

AÑO	TRAMO I %	TRAMO II %	TRAMO III %
1986	1.244	- . -	- . -
1987	1.990	1.719	- . -
1988	3.318	1.392	1.416
1989	5.283	6.447	6.550
1990	3.452	4.865	4.971
1991	4.915	6.945	7.078
1992	6.899	7.375	7.510
1993	6.666	9.627	9.853
1994	9.879	11.037	11.145
1995	13.869	11.484	11.690
1996	13.859	12.497	12.684
1997	14.246	13.306	13.555
1998	14.380	13.306	13.548
	100.0	100.0	100.0

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Principios financieros para la deuda externa mexicana con vencimientos de 1985 - 1990 comprometida con bancos comerciales. (8 de sep. 1984).

En cuanto al costo resaltan los hechos siguientes:

- La tasa prima fue sustituida por la tasa de certificados de depósito<sup>4</sup> cuya cotización generalmente es menor a aquélla.

De la deuda sujeta a la reestructuración el 97.6% eligió la tasa - Libor y el 2.4% restante asumió la tasa doméstica.

Asimismo, la proporción de deuda objeto de conversión se fijó bajo la siguiente estructura:

Porción en USD. que está sujeta a conversión.	Tasa elegida (millones de dólares)	Monto por convertir a nueva moneda (mi- llones de dólares)	% respecto a la porción su- jeta a ser -- convertida.
950.9 millones	Libor	601.2	55.59
	Interna	221.7	15.20
	Fija	128.0	7.51
	Total USD	950.9	6.80
		====	6.68
		YJ	527.57
		LE	144.5
		FB	71.5
		LI	64.73
		UCE	63.5
		MA	48.2
		FH	14.6
		FS	13.8
		FF	2.5
		Total USD	950.9
			====
			100.0
			=====

- El diferencial se redujo de 1 7/8% sobre Libor y 1 3/4% sobre la tasa prima a 7/8% durante los 2 primeros años, 1 1/8% para los si-  
guientes 5 y 1 1/4% para los últimos 7 años.

- Asimismo, el costo por concepto de comisiones y gastos paga-  
dos al Banco de Servicio (Chemical Bank de New York) pueden verse en el  
cuadro no. 19.

Operacionales. Con el objeto de facilitar el manejo de la deuda rees-  
tructurada y por reestructurar, se definieron 3 fechas de reconcilia-  
ción que serían aquellas a partir de las cuales se iniciarían los perfo-  
dos de interés uniformes para cada uno de los bancos participantes y ya

<sup>4</sup>La tasa denominada interna o doméstica se ajustaría de acuerdo a la siguiente fórmula:

Tasa de interés de certificados  
de depósito en Nueva York  
1.0% menos el porcentaje de en-  
caje legal.

El porcentaje del costo del  
seguro de los depósitos en  
el Federal Deposit Insurance  
Corp.

con el tipo de tasa elegida por ellos (ver cuadro no. 20).

Según se aprecia el gran volumen de recursos implicó un adecuado manejo de la deuda tanto por parte del Banco de Servicio como por parte del área específica de NF a cargo de tan complicada tarea.

Fundamentado en esta base y en el hecho de que a partir de la entrada en vigor del acuerdo, toda relación de NF con sus acreedores se llevaría a cabo mediante dicho banco, se incurrieron en gastos por transferencias de fondos, télex, teléfono, correo, cotizaciones de las tasas de interés, así como en el cobro de comisiones por su intermediación a fin de mantener la información constantemente actualizada.

En cuanto a la tasa de interés quedó a opción de NF el elegir la cotización de la tasa Libor que, de acuerdo a las condiciones del mercado le resultara más atractiva, es decir, a 3 ó 6 meses con excepción de los bancos elegibles que siempre tendrán un período para pago de intereses de 3 meses.<sup>5</sup>

En los créditos con la tasa interna o fija, sus períodos de interés serían de 3 meses con excepción de los documentados en yenes cuyos períodos serían de 6 meses.

Por otra parte, ante la incertidumbre de fondear dólares por un plazo tan largo, México y los bancos no estadounidenses acordaron que estos últimos tendrían la opción a convertir una parte de su saldo en dólares a moneda local por una sola vez y hasta por el 50% de éste.

La conversión de divisas se efectuaría dentro del período definido para ello, según se muestra enseguida:

---

<sup>5</sup>El cálculo se complica si la tasa elegida es Libor a 6 meses, ya que el pago de la amortización es trimestral con intereses calculados sobre ese monto y a la tasa de 3 meses y posteriormente al cumplir el semestre se debería de pagar el complemento, ésto es, intereses sobre el saldo insoluto a la tasa cotizada para 6 meses más su correspondiente pago de capital.

En este caso los bancos elegibles para NF son: el Arab Latinamerican Bank y el Libra Bank.

<u>Porcentaje del adeudo que se desea convertir:</u>	<u>Periodo de Conversión (meses)</u>
50	42
40	30
30	24

Esta nueva modalidad implementada a fin de evitar en ciertos momentos dificultades de fondeo, tanto del deudor como del acreedor, conllevó a elaborar internamente adecuaciones en todos los niveles: desde el control manual hasta los sistemas de computación para lograr un eficiente procesamiento de la información ya que en cierta forma implicaba el monto de la nueva moneda la creación de otro pasivo<sup>6</sup> logrando, mediante este mecanismo diversificar la deuda según se muestra en el inciso anterior.

Estas divisas operan por lo general con tasas más bajas que las -- del dólar, lo que permite compensar su revaluación y, en el corto plazo disminuir el peso del servicio por concepto de intereses. Asimismo, -- evita depender exclusivamente de las tasas de interés del dólar, en períodos, en que la política fiscal y monetaria de Estados Unidos las hace subir a niveles considerablemente altos. Incluso, de considerarse -- conveniente el riesgo cambiario potencial de las otras monedas podría -- cubrirse a través de los mercados de futuros. (Ver cuadro No. 21 y gráfica No. 6).

Asimismo, las cesiones de derechos entre los acreedores, es decir -- la venta en los mercados internacionales de la deuda mexicana han venido a incrementar considerablemente el número de ellos ya que si bien es cierto se realizan cesiones totales, también se efectúan por cantidades parciales.

Finalmente, se implementó el mecanismo de capitalización de pasivos, o sea, la conversión de la deuda en capital social siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

a) "que la operación de capitalización sea previamente autorizada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, la Comisión Nacional

---

<sup>6</sup> Cada fecha de pago de capital, o sea cada trimestre, se considera ba como fecha para efectuar conversión de divisas.

de Inversiones Extranjeras, y en su caso, la Secretaría de Relaciones - Exteriores.

b) que el monto capitalizado sea cambiado por acciones calificadas. (Las cuales a su vez estarán sujetas a restricciones como:

- El que sean emitidas en favor del inversionista extranjero;
- Que no sean transferibles a entidades mexicanas antes del prmero de enero de 1998;
- Que no sean redimibles en términos más favorables que la amortización de los créditos intercambiados por dichas acciones;
- Que no tengan derecho al pago de dividendos garantizados independientemente de las utilidades;
- Que no sean convertibles a otro tipo de instrumento o título).

Y por último:

c) Los fondos provenientes de la capitalización sean utilizados exclusivamente en la empresa a cuyo beneficio se lleva a cabo la operación.

En términos generales el mecanismo consiste en que un inversionista extranjero adquiere papel de deuda en el mercado a descuento; posteriormente presenta el certificado de deuda a la SHCP para su redención si es el caso, o su inversión directa en esta última puede o no haber un descuento. Como resultado de este proceso se cancela la obligación externa al tiempo que se capitaliza el pasivo o se efectúa una nueva inversión.

Mediante la utilización de este mecanismo pueden obtenerse algunos beneficios como:

- El control del crecimiento de la deuda externa y reducción -- del servicio de la misma.
- La repatriación de capital, en el caso de que se permita la - utilización de este esquema a nacionales.

Aún sin embargo puede representar ciertas desventajas ya que por un lado, está el incremento en las presiones inflacionarias por aumento de la oferta monetaria, como en el caso de las capitalizaciones indirectas; y por el otro, problemas de control para el caso de utilización de esquemas por parte de inversionistas mexicanos, tendientes a asegurar - que únicamente se autoricen operaciones que involucren una repatriación de capital.

El banco acreedor tiene la posibilidad de cancelar parte o toda su cartera de préstamos mediante su venta a instituciones interesadas en - invertir en México, eliminando la pérdida potencial mediante la toma de una pérdida equivalente al descuento con que se vende el papel. Asimismo, los inversionistas extranjeros tienen la posibilidad de cambiar deuda obtenida a descuento por acciones de empresas, adquiriendo así activos radicados en un país extranjero a un precio bajo. En el caso del - papel emitido por el sector público mexicano, éste ha venido operando - con descuentos que van del 40% al 47%.<sup>7</sup>

Legales. Existió un contrato de reestructura para cada agencia pública mexicana, en esencia iguales pero con ciertas cláusulas específicas para PEMEX y NAFINSA.

La fecha de firma fue el 29 de agosto de 1985 donde aparece esta - institución como el deudor; el Gobierno Federal como garante; el Banco de México como Banco Central; el Chemical Bank de Nueva York como Banco de Servicio, así como todos los bancos acreedores.

Asimismo, se definió a la deuda excluida a la contemplada dentro - de los siguientes conceptos:

1. Créditos otorgados, garantizados o asegurados por agencias -- oficiales del exterior.

---

<sup>7</sup>"Capitalización de pasivos y sustitución de deuda por inversión", Panorama Económico Internacional, Febrero de 1987, Gerencia Técnica de Operaciones Internacionales de Nacional Financiera, pp. 5-8.

2. Créditos con mecanismos de tasas subsidiadas por organismos - de exportación no mexicanos.

3. Bonos emitidos por colocación pública; colocaciones privadas de títulos de crédito registrados denominados en yenes japoneses; certificados de depósito y pagarés de tasa flotante, incluyendo títulos de crédito de tasa flotante con cupones.

4. Créditos de entidades oficiales multinacionales.

5. Operaciones de futuro de monedas y spot, así como contratos de futuros de metales preciosos.

6. Obligaciones provenientes de arrendamientos relacionados a -- bienes muebles.

7. Colocaciones privadas.

8. Créditos de comercio exterior que comprendan operaciones de importación, preexportación o exportación de bienes tangibles a través de las fronteras internacionales (se incluyen créditos comerciales documentarios y descuento de letras de cambio), que tengan vencimientos a doce meses o menos. En el caso de cartas de crédito sus vencimientos originales se medirán a partir de su apertura o confirmación y se contará hasta el último para su pago comprendiendo prórrogas y adiciones al pago y uso de las mismas.

9. Financiamientos que cuentan con intereses asegurados legalmente sobre navíos, aeronaves y plataformas de perforación.

10. Colocaciones interbancarias de las agencias y sucursales de la banca propiedad del Estado mexicano en el exterior (pero no las garantías de dichas colocaciones).

11. El crédito relativo a las necesidades de divisas para el año de 1984.

Por otra parte se dictaron cláusulas poco usuales en los convenios establecidos por la Institución. Algunas de las principales fueron:

- "Set off".- Derecho de los acreedores a cobrarse directamente de los depósitos de NF en caso de default (incumplimiento).

- Si México dejara de pertenecer al FMI o al BIRF, caería en default.

- La ocurrencia de eventos significativos adversos a la economía mexicana pueden ser causa de default.

Cabe mencionar que en esta reestructuración, México proporcionará al inicio de cada año el programa financiero anual y el presupuesto de egresos al FMI. Se describirán los principales objetivos macroeconómicos y las políticas a seguir para alcanzarlos. Adicionalmente, el FMI revisará a medidos de año el comportamiento de la economía y los logros alcanzados.

Esta propuesta es consistente con el artículo IV del Convenio Consultivo del FMI que indica que este organismo debe realizar estudios anuales de las economías de los países miembros y dar sus recomendaciones. Esta información que normalmente es confidencial, se distribuirá a la Comunidad Bancaria Internacional para su consideración.

#### Evaluación del caso.

Para Nacional Financiera y su gran compromiso como banco de fomento la situación por la que atraviesa indica que deberá revertir, al igual que la tendencia del endeudamiento público externo, el origen de sus recursos externos hacia aquellos que signifiquen un sacrificio menor en base a la forma en que sean documentados y por otra parte, intensificar la búsqueda de instrumentos que le permitan allegarse un mayor grado de ahorro interno a fin de poder continuar atendiendo oportunamente las áreas productivas donde éste es requerido.

Es claro que el proceso de reestructuración mejora sensiblemente el perfil de las amortizaciones, lo que permitirá a su vez un breve respiro en su capacidad de pago, tanto por las menores tasas de interés que están siendo cotizadas como por la diversificación a nuevas monedas y la capitalización de pasivos.

No obstante, Nacional Financiera ha absorbido gastos administrativos que dada la actual situación pueden ser calificados de onerosos.

Por otra parte, el acuerdo de agosto de 1985 marcó un gran beneficio al disminuir el margen de  $1\frac{7}{8}\%$  sobre libor y  $1\frac{3}{4}\%$  sobre la tasa prima a  $7/8\%$  sin distinción de tasa. Asimismo, la eliminación de la tasa preferencial de Estados Unidos fue otro factor relevante en la negociación.

Sin embargo, para los vencimientos de 1985-1980 el mencionado diferencial marcó el hecho de tener que compensar a los bancos acreedores - con recursos extras, debido a que como ya vimos la totalidad de estas - amortizaciones provenían de créditos sindicados cuyos márgenes oscilaban entre rangos de  $\frac{1}{2}\%$  y  $\frac{3}{8}\%$ .

No será sino hasta que el actual convenio modificatorio de 1987 entre en vigencia, que efectivamente se obtendrá un ahorro efectivo al -- disminuir la sobretasa a  $13/16\%$  y al ampliar nuevamente el plazo.

De igual forma, peculiares y significativas enmiendas han sido incorporadas al nuevo proceso como el acuerdo para el otorgamiento de los créditos contingentes, siempre y cuando el precio del petróleo baje de cierto nivel o la economía no alcance los avances proyectados.

Aunque ésto no significa de ninguna manera que se haya encontrado la mejor y última solución a tan gravoso problema, si quiere decir que se ha avanzado mucho en la búsqueda de mecanismos que coadyuven a evitar colapsos económicos perjudiciales para las partes involucradas.

A pesar de lo que dichos avances puedan significar; la esencia del sistema de dominación capitalista y su fuerza generadora -la búsqueda - de plusvalor- no dejan de hacerse patentes, ya que a pesar de haberse logrado obtener ciertas "concesiones" aún los acreedores tienen la opción de elegir entre la tasa de interés pagadera; así como considerar -- sus dificultades de fondeo y marcar penalidades que finalmente aseguren el cabal y hasta puntual pago del servicio de la deuda.

### Perspectivas de Nacional Financiera en los Mercados Internacionales

No cabe duda que por su esencia de Banco de Fomento, así como fundamentalmente por la capacidad mostrada en el manejo de aspectos tan -- complejos como los relativos a la contratación de deuda externa, Nacional Financiera, seguirá manteniendo una posición reconocida en el ámbito internacional.

Asimismo, gran ventaja le representa su carácter de agente del Gobierno Federal para poder entablar negociaciones y acuerdos en la obtención de créditos preferenciales, ya sea de gobierno a gobierno o mediante los organismos multilaterales de financiamiento, factor que seguirá siendo decisivo en su posterior evolución lo que le representará nuevos retos en el dinámico ámbito internacional.

De igual forma conllevará el mandato y autorización del Gobierno - Federal de acuerdo a la política que en este rubro sea dictada, tanto - para continuar por la senda que ha matizado a las administraciones estuddiadas o porque en cierto momento se revierta la tendencia hacia otro - aspecto de obtención de recursos que permitan una mayor flexibilidad en su tratamiento.

Por tal, concluimos que sea cual fuere la decisión tomada al res--pecto, la trayectoria marcada por la Institución a lo largo de más de - 50 años seguirá manteniéndose y superándose cada vez más, debido a sus amplias funciones en el extranjero y los apoyos canalizados a los sectores prioritarios de la economía nacional.

## CONCLUSIONES

De manera general puede decirse que los países en desarrollo han establecido dentro de sus políticas económicas, objetivos que les permiten superar las deficiencias que obstaculizan el alcanzar mejores niveles de vida para su población.

Por tanto, el desarrollo económico implica el cada vez mayor grado de satisfacción de necesidades de la mayoría de la población, mediante el crecimiento de la economía y la redistribución equitativa de los beneficios.

Este proceso desigual entre países tiene raíces históricas, lo que aunado a las características propias de tales naciones fomentó o definió la acumulación de capital dentro de ciertos parámetros favoreciendo la aparición de funciones específicas de aquellos en una misma estructura económica mundial.

Por tanto al experimentarse la internacionalización del capital financiero, las economías nacientes lograron crear una base de industrialización nacional, pero a la vez propiciaron la consolidación de relaciones de dominación internacional así como fuertes lazos de dependencia con respecto a los países centrales.

Asimismo, el proceso de acumulación de capital requiere la intervención del Estado a fin de garantizar su reproducción, el cual por su naturaleza no será capaz de implementar reformas profundas que garanticen la obtención de recursos internos que lesionen en cierta forma los intereses de las clases dominantes.

De esta manera, la continuidad en el proceso de desarrollo se verá limitada tanto por el bajo nivel de ingresos públicos como por las necesidades de una creciente población, creando una brecha de ahorro interno que será solventada en una primera instancia por el endeudamiento externo.

Por otra parte, el continuo acceso a las fuentes de financiamiento del exterior se hace necesario a fin de cubrir los requerimientos de divisas acentuados por el incremento en los niveles de importación que -- son propiciados por el propio proceso de desarrollo, los cuales no son compensados en la misma medida por las exportaciones dando como resultado la tendencia crónica al desequilibrio en la balanza de pagos, acentuado asimismo por el deterioro en los términos de intercambio.

De tal forma que dicho mecanismo de obtención de recursos del exterior será parte vital para la continuidad del desarrollo en países que, como ya se mencionó, han de recurrir a este medio para solventar ambas deficiencias.

Asimismo, el decreciente volumen de financiamiento canalizado por los Organismos Multilaterales y la gran oferta de capitales ociosos, -- principalmente, en el Euromercado facilitaron en buena medida el acceso de los gobiernos de los países en desarrollo a fuentes privadas de recursos.

No obstante, esta situación conllevó a que el servicio de la deuda fuera cada vez más oneroso por tratarse de las condiciones bajo las cuales se documentó la deuda. Por tanto, paulatinamente se recurre a nuevos créditos para liquidar antiguos compromisos financieros dando lugar al círculo de endeudamiento.

En nuestro país, sectores fundamentales como la siderurgia, la -- energía eléctrica, el sistema carretero así como la expansión de programas de riesgo han sido los objetivos primordiales de apoyos financieros provenientes de instituciones oficiales de crédito que por sus propias características resultaron inmejorables para crear la infraestructura necesaria para fundamentar el avance de la economía.

Si bien es cierto que sectores prioritarios han sido ampliamente apoyados por los recursos externos en ocasiones no ha sido ese el caso. Mediante el financiamiento externo también se han cubierto vicios e ineficiencias, perpetuándose a través de varios lustros, fundamentalmente de un sector industrial sumamente protegido y de un sector agrícola que no ha superado totalmente su tradicional rezago; por lo que la capacidad

generadora de divisas del país no ha mantenido la dinámica necesaria para hacer frente a los compromisos con el exterior, sobretodo en una etapa en la cual fueron documentados a tasas de interés flotante.

Hasta el inicio de la década de los años setenta se mantuvo un ritmo dinámico de la actividad económica. Es a partir de esa fecha que el modelo empezó a mostrar signos de agotamiento aunado a un adverso ámbito internacional cuya contracción trató de ser contrarrestada mediante la expansión del gasto público, financiado en forma creciente con recursos de la banca privada internacional, situación favorecida por el reciclaje de fondos en los mercados internacionales.

Por tanto, los problemas que ya se presentaban de agravamiento del déficit en la cuenta corriente y de recesión internacional asociados a problemas internos de inflación y de un sistema tributario deficiente - desembocaron en la crisis de la economía hacia 1976.

A fin de enfrentar la crisis económica, la política implementada - se basó inicialmente en mantener el límite al endeudamiento establecido por el FMI y, por otra parte, en la continua expansión del gasto público que marcó el dinamismo de las importaciones a la vez que fomentaba la inflación, lo cual dentro de un ambiente de rígida política cambiaría fomentó los perniciosos fenómenos de especulación y fuga de capitales.

Asimismo, la tendencia deficitaria de la cuenta corriente se agudizó al enfrentar el adverso ámbito internacional que junto con la caída de los precios de las principales materias primas y del petróleo, incidieron sobre la economía nacional en tal magnitud que fuera necesario - buscar condiciones más favorables para hacer frente al servicio de la deuda externa; ya que el incremento desmesurado de compromisos contraídos con la banca privada internacional, dentro de un mercado de tasas de interés flotantes, desvirtuó en grado sumo las expectativas reales - de la capacidad de cumplir con tales obligaciones financieras.

En este sentido, la reestructuración de los pasivos implicó un alivio temporal al endeble panorama que presentaba la economía en los primeros años de la presente década.

Mediante este complejo proceso fue posible lograr un ahorro significativo de divisas por la negociación relativa a las tasas de interés y por la reducción de diferenciales. Se ha estimado un ahorro para el período 1985-1990, de aproximadamente 5,146.8 millones de dólares para todo el sector público. Por otra parte, las presiones sobre balanza de pagos habrán disminuido en la medida en que la proporción del servicio de la deuda, con relación a las exportaciones totales descienda aproximadamente en un tercio del que se tenía proyectado anualmente hasta - - 1990.

Dentro de este contexto, la acción de la banca internacional al optar por la creación de fondos de contingencia implica el claro reconocimiento de los riesgos inminentes al no reducir el nivel del endeudamiento, de los principales países deudores, sobre todo de América Latina.

Actualmente, las operaciones de tipo swap o de capitalización de pasivos se debe a la promoción que el Gobierno Mexicano está dando frente a los acreedores ofreciendo atractivos descuentos en la venta de deuda externa buscando, de esta manera, reducir la carga de su servicio.

Sin embargo, dicho esquema continúa presentando obstáculos. Por una parte, el sistema regulatorio de la banca estadounidense no permite deducir fiscalmente las pérdidas en que incurran aquéllos por la venta de deuda a valor de mercado, dado que ésto ocurre hasta con un 40% menos de su valor nominal.

De acuerdo a lo anterior, ahora México buscará que la banca privada internacional reconozca que en términos reales, el monto de la deuda externa es inferior a la suma nominal de alrededor de los 100.0 mil millones de dólares.

Por otra parte, al no existir un consenso sobre la óptima resolución entre los propios acreedores; más difícil será aún lograr un acuerdo entre éstos y los deudores. Por tanto el problema seguirá manejándose a partir de los intereses de los primeros y las estrategias no sobre pasarán el nivel de avance hasta ahora logrado continuando como una seria carga y con limitantes para el desarrollo económico de los países - deudores.

Surge ahora el imperativo de reforzar cambios en las estructuras, que garanticen un nuevo orden económico internacional.

Asimismo, modificar internamente modelos que sostienen la limitante de promover las actividades productivas mediante los recursos externos lo cual ha permitido posponer reformas fiscales necesarias.

Por tanto, los convenios en relación a este problema deberán quedar supeditados a los objetivos de crecimiento y desarrollo de las naciones deudoras dentro de un contexto de sana evolución del intercambio comercial a fin de lograr que el instrumento que ha sido motor de dicho desarrollo económico no llegue a convertirse, ahora, en obstáculo.

De tal suerte que de continuar por el sendero del endeudamiento externo sin modificar la esencia de las actuales condiciones, de ninguna manera aliviará la pesada carga de su servicio, sino por el contrario; el círculo vicioso de pagar viejas deudas con nuevas se verá agudizado en detrimento de toda la economía.

Por lo que se refiere a Nacional Financiera, es el Gobierno Federal, dentro de su labor de promoción y fomento a las diversas áreas de la economía el que buscará los instrumentos que le permitan canalizar su acción de manera específica.

Es así como la Institución surge en una época en la cual se comienza a dar énfasis a la incipiente industria nacional y el apoyo a sectores estratégicos de la actividad económica.

No es sino hasta 1940 que se le faculta como Banco de Fomento ante la necesidad de financiar con elevadas sumas de inversión actividades - en las cuales los sectores privados no participaban por su largo período de maduración.

En 1947 sus funciones como agente del Gobierno Federal se consolidan entre las cuales resalta la de ser el órgano central y coordinador de los financiamientos externos que ya requería el desarrollo del país.

A nivel nacional a fin de consolidar tanto a las pequeñas, medianas y grandes empresas, y recientemente a las micro-empresas, su labor

de promoción está presente en el otorgamiento de recursos para la elaboración de proyectos de inversión; la puesta en marcha de las plantas, - proyectos de expansión, integración, diversificación, y/o relocalización de las que ya estén operando mediante la aportación de capital de riesgo, asesoría en diversas áreas a empresas y el apoyo financiero a obras de infraestructura.

Dicho apoyo crediticio estará ligado a su accionar en el mercado internacional de capitales a través de la contratación de recursos mediante diversas fuentes financieras.

En este renglón su actividad se inicia en la década de los años -- cuarenta obteniendo recursos de Organismos Bilaterales y Multilaterales cuyo objeto fue la creación de obras de infraestructura física.

Poco a poco y en forma consistente fue ampliando su radio de acción al contratar créditos preferenciales con gobiernos extranjeros de países proveedores de equipos y materiales.

Para Nacional Financiera, al igual que para el resto del sector público, el endeudamiento con la Banca Privada empezó a cobrar importancia a partir de la década de los años setenta.

Tal situación conllevó a los siguientes resultados:

- La "norteamericanización" de la deuda de acuerdo al volumen de crédito contratado, por lo que se intensificó la búsqueda por diversificar la deuda de acuerdo al acreedor y a la moneda.
- El "endurecimiento" en las condiciones bajo las cuales fueron obtenidos los recursos por el predominio de éstos sobre los de origen oficial.
- Con la expansión del Euromercado se ofrecieron nuevas modalidades crediticias como la sindicación de acreedores cuya participación fue creciente y representaban una buena oportunidad para la mencionada diversificación.
- El surgimiento de los Centros Financieros Internacionales presionó en la misma dirección agudizando la competencia inter-

bancaria lo que generó una disminución en los márgenes establecidos.

- Las emisiones de bonos también forman parte importante de las fuentes de financiamiento cuando los mercados internacionales se vieron influidos por la desaceleración del crecimiento económico de los países industrializados provocando una mayor oferta de fondos disponibles.

Por tanto, al encontrarse inmersa dentro de la política de endeudamiento externo definida y siendo uno de los prestatarios más importantes del sector público ha mantenido la misma tendencia en el comportamiento de su propia deuda llegando así, a integrarse al esquema implementado de reestructuración de la deuda externa.

Dicho proceso, surge de la necesidad como se ha hecho evidente de una situación vulnerable del país deudor que lo obliga a buscar y a obtener mejores condiciones de pago por servicio de la deuda, condiciones que buscan ampliar los plazos y reducir los costos evitando así una situación obligada de incumplimiento.

En los últimos años la búsqueda de mejores condiciones es innegable. México al igual que otros países en desarrollo se encuentra inmerso dentro de este proceso de negociación.

Para NF, al igual que para todo el sector público, primero se reestructuraron los vencimientos de capital que tendrían lugar de agosto de 1982 a diciembre de 1984.

Debido a que la situación de la economía no fue capaz de afrontar los compromisos para los años siguientes el contrato inicial se modificó mediante la Enmienda del 29 de marzo de 1985, y en agosto de ese mismo año se firmó el acuerdo para reestructurar los vencimientos que ocurrirían de 1985 a 1990.

Mediante tal convenio se lograron ventajas como:

- Sustituir la tasa prima por la tasa de certificados de depósito que generalmente su cotización ha sido menor.

- Disminuir los diferenciales fijados con anterioridad.
- Mejorar el plazo de los vencimientos de capital.
- La diversificación de monedas diferentes al dólar que también operan con menor tasa de interés y cuya revaluación puede ser absorbida mediante operaciones de futuros.
- La capitalización de pasivos que permite disminuir el crecimiento de la deuda reduciendo su servicio.

No obstante, se han absorbido gastos para llevar a cabo la negociación que no dejan de ser onerosos; los acreedores siguen manteniendo -- las relaciones de dominación por lo que tienen opción, según sea su propio interés, a elegir conversión sobre sus saldos en dólares a nuevas monedas, así como la elección del tipo de tasa de interés sobre ambas -- partidas; marcar penalidades sobre incumplimientos o mora; a la vez que se les deberá remitir información periódica sobre la situación económica del país.

Asimismo, la capitalización de pasivos lleva riesgos implícitos como el de incrementar la oferta monetaria y el aumento en la tan controvertida inversión extranjera directa.

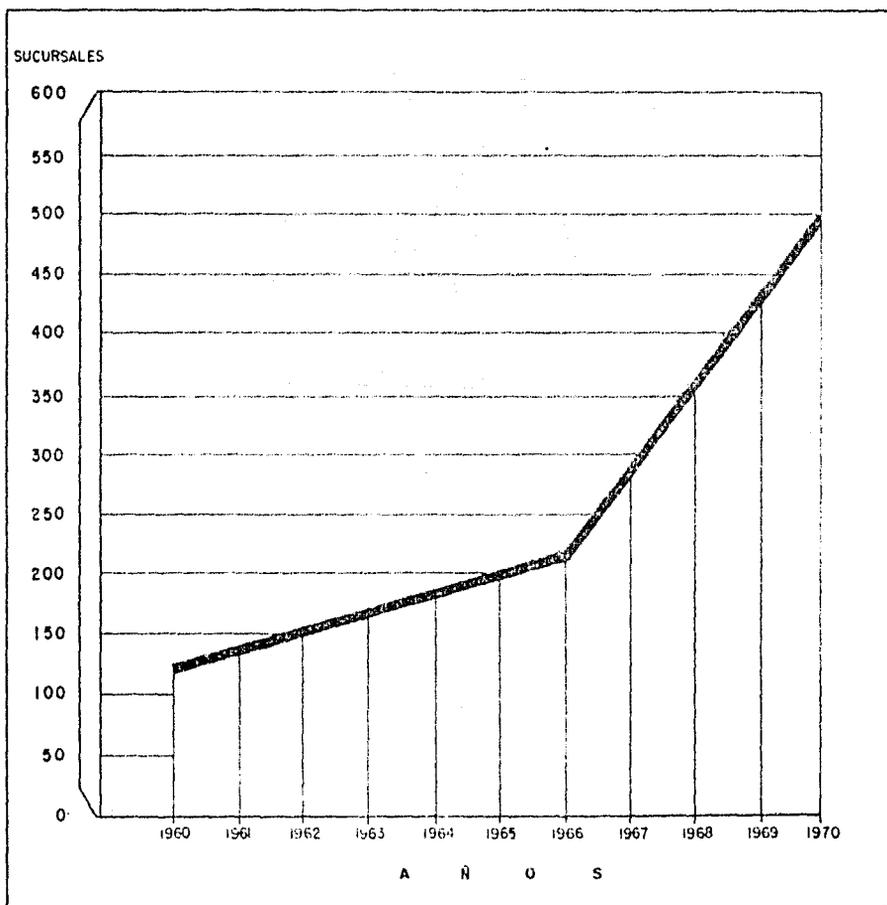
Finalmente, debemos decir que NF como Banco de Fomento del desarrollo económico y como agente del Gobierno Federal seguirá manteniendo un papel preponderante en la captación y canalización de recursos debido a su amplio prestigio ganado en los mercados internacionales por más de -- 50 años, así como por el fomento otorgado a la actividad económica del país.

**ANEXO GRAFICO Y**

**ESTADISTICO**

GRAFICA N.º 1

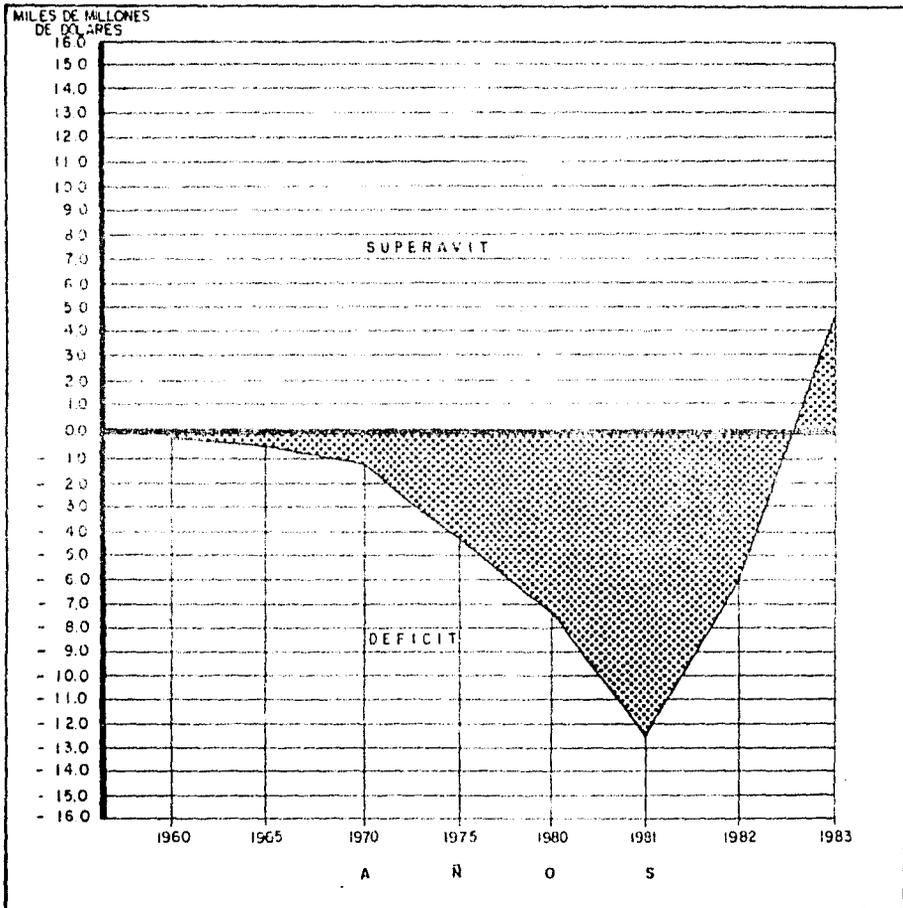
# CRECIMIENTO DE LAS SUCURSALES BANCARIAS NORTEAMERICANAS EN EL EXTRANJERO 1960 - 1970



Fuente: Información en: Xavier Gorostiza, Los Centros Financieros Internacionales en los países subdesarrollados. México, D.F. 1978, Ed. Instituto Latinoamericano de Estudios Transnacionales, p.33

GRAFICA No. 2

# MEXICO: COMPORTAMIENTO DE LA CUENTA CORRIENTE 1960 - 1983

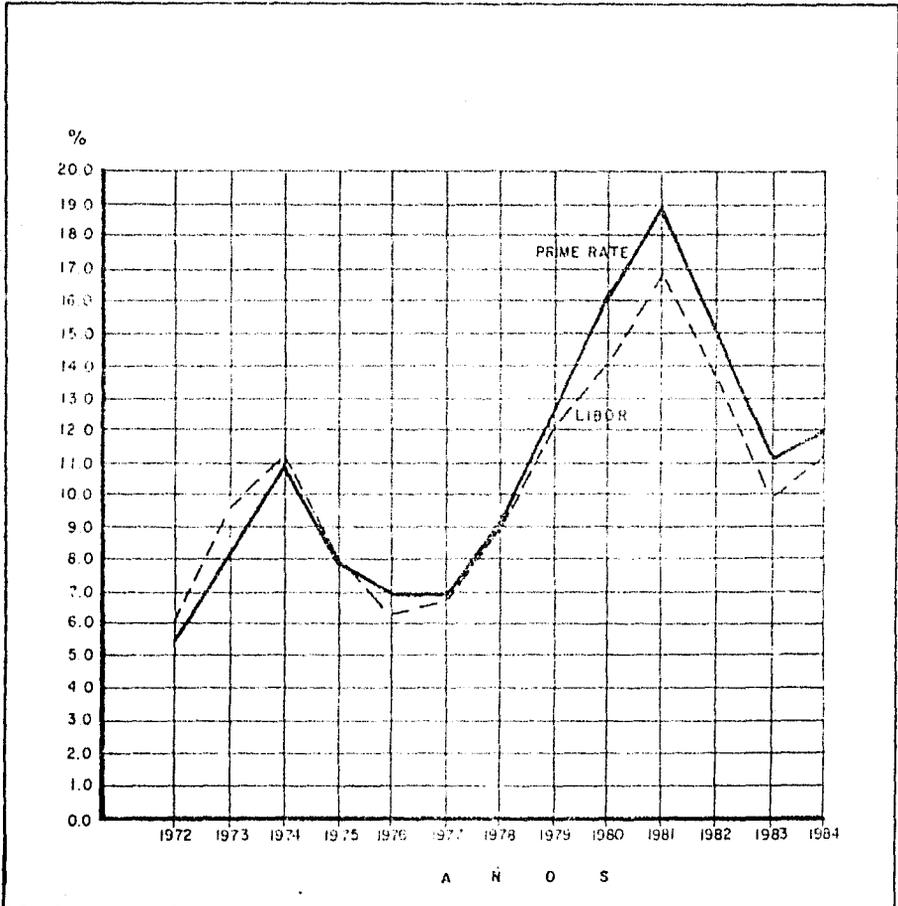


Fuente: Balassa, Bela. "La política de Comercio Exterior de México", Comercio Exterior, México, D.F. Marzo de 1983, pp. 212-213

GRAFICA No. 3

## TASAS DE INTERES INTERNACIONALES

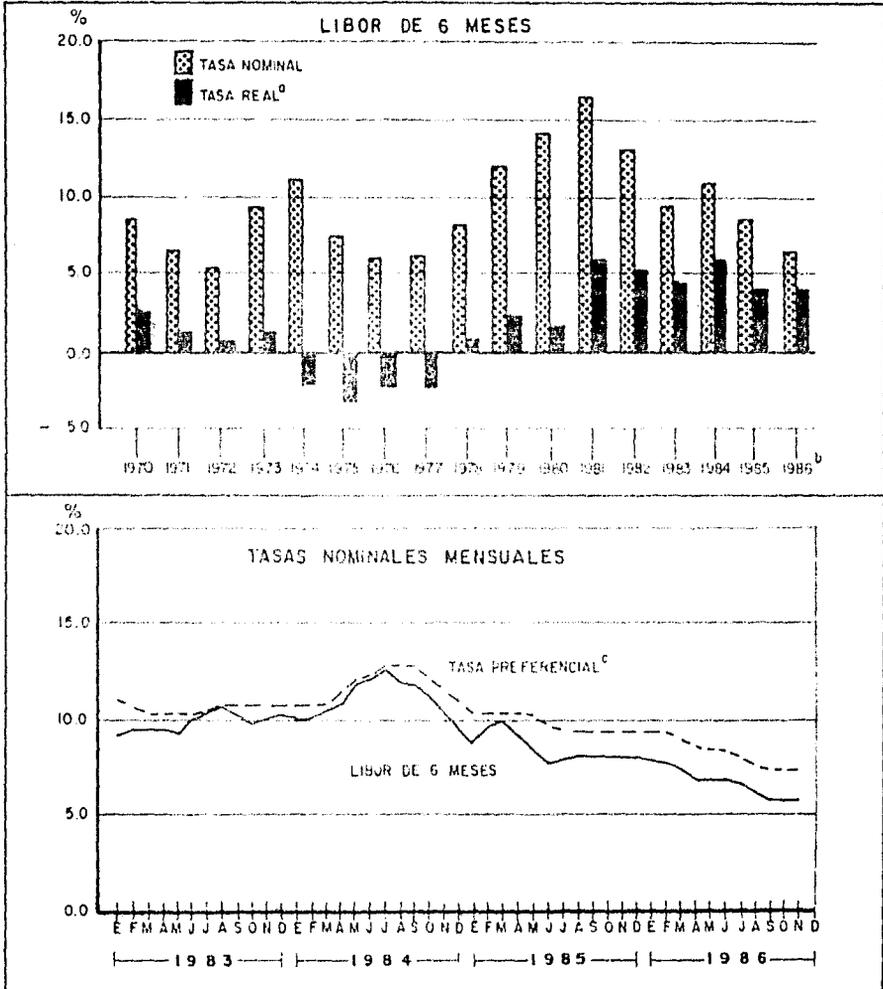
( PROMEDIO ANUAL )



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Reestructuración de la deuda externa de México. (México, D.F.: octubre 1985).

# TASAS DE INTERES INTERNACIONALES

## PORCENTAJES



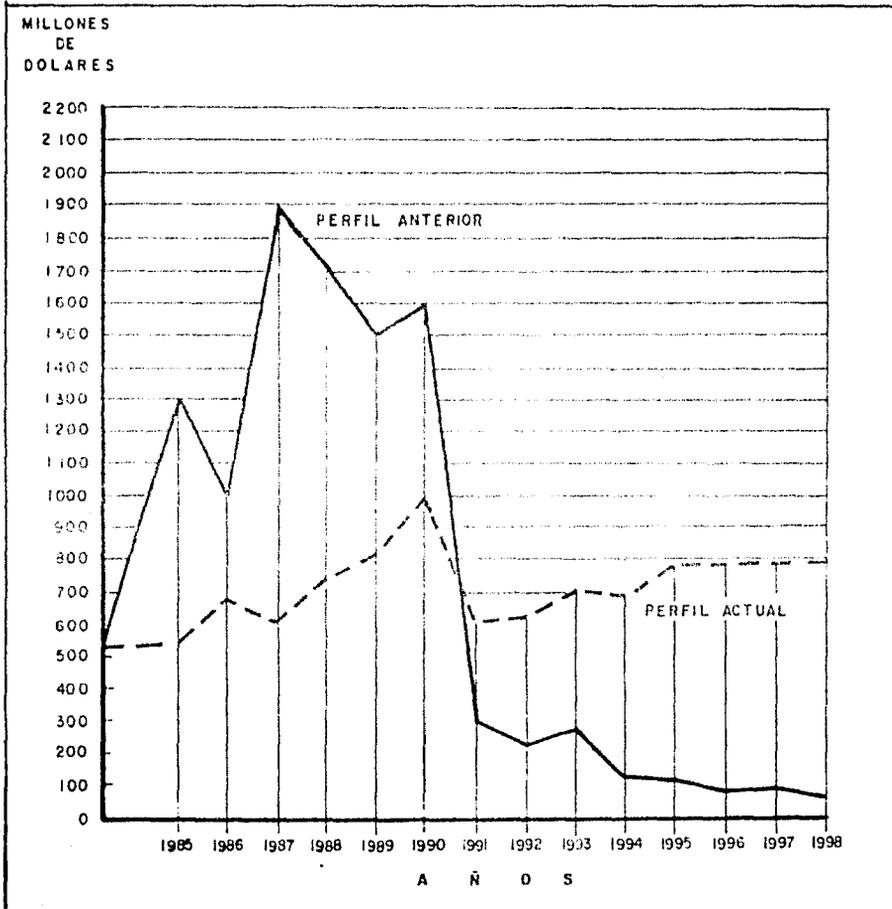
Fuente: Cepal, sobre la base de Fondo Monetario Internacional. Estadísticas financieras internacionales.

- a) Tasa nominal deflactada por el índice de precios al consumidor de los países industrializados.
- b. Promedio enero a noviembre.
- c) Tasa preferencial que los bancos estadounidenses otorgan a sus mejores clientes (Prime Rate).

GRAFICA N.º 5

**NACIONAL FINANCIERA, S.N.C.**

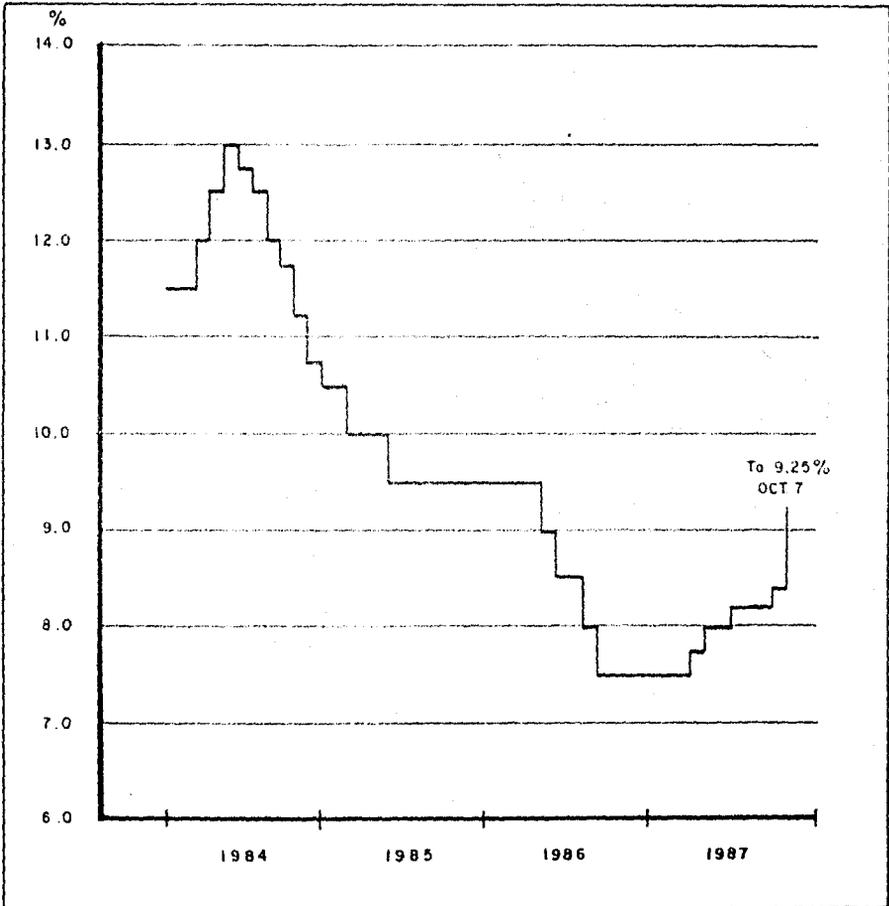
PERFIL DE VENCIMIENTOS DE LA DEUDA EXTERNA ANTES Y  
DESPUES DE LA REESTRUCTURACION DE 1985 - 1990



Fuente: Gerencia Técnica de Operaciones Internacionales de Nacional Financiera.

## GRAFICA No. 6

# COMPORTAMIENTO DE LA TASA PRIMA DE ESTADOS UNIDOS 1984 - 1987



Fuente: Comité de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Diario The New York Times. Oct. 8, 1987.

## Cuadro No. 1

MEXICO  
DEUDA PUBLICA EXTERNA, PRINCIPALES PRESTATARIOS

millones de dólares.

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
SALDO	4,546	5,065	7,071	9,975	14,449	19,600	22,912	26,264	29,757	33,813	52,961	58,874	62,556	69,378
GOB. FED.	742	798	1,081	1,488	1,550	2,864	3,669	4,797	5,135	4,828	5,511	8,483	12,365	16,115
PEMEX	508	489	727	925	1,732	2,221	3,038	4,322	5,802	8,121	15,669	15,954	15,383	15,284
SECTOR ELECTRICO	1,056	1,213	1,494	2,058	2,782	3,264	3,734	4,813	5,823	4,794	5,582	6,248	6,246	6,099
NAFINSA	224	407	641	913	1,525	2,422	2,354	2,509	2,393	5,946	9,145	10,272	10,413	11,036
BANCOMEXT	30	58	462	810	972	1,041	678	247	460	1,503	3,185	3,221	3,183	3,247
BANOBRAS	47	54	146	245	323	625	864	844	2,106	2,481	4,521	4,842	4,958	5,007
BANRURAL	405	356	500	909	627	981	1,116	1,233	1,230	1,466	2,529	2,704	2,688	2,927
FINASA	235	38	117	141	352	666	903	1,109	1,147	1,564	1,455	1,385	1,366	1,408
CONASUPO	-	-	-	-	214	639	682	666	402	346	1,086	1,261	1,252	1,336
TEL-MEX	-	271	323	453	597	687	751	775	765	753	730	897	934	941
FERTIMEX	40	48	48	43	50	124	127	158	214	224	473	472	447	573
AHMSA	74	104	114	210	362	471	470	421	387	361	527	468	453	451
FUNDIDORA MONTERREY	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	365	360	349	358
BANPESCA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4	101	328	312	341

Continuación del Cuadro No. 1

SICARTSA	5	5	85	247	284	317	336	287	92	73	199	282	535
O T R O S	1,185	1,224	1,695	3,116	3,311	4,209	4,034	3,606	1,330	2,009	7,780	1,925	3,720

Octubre 18, 1985

Fuente: S.H.C.P., Notas sobre la Reestructuración de la Deuda Externa de México

(México, D.F. Feb 1985)

## Cuadro No. 2

## Nacional Financiera, S.N.C.

Composición de la deuda externa por  
fuente de financiamiento para el año 1952.  
( Cifra en millones de dólares. )

Fuente de Financiamiento:	Monto Contratado:	Porcentaje:
EXIMBANK de E.U.	298.5	69.07
BIRF	89.8	20.78
Bank of America	23.4	5.41
Banca Privada	20.5	4.74
	<hr/>	<hr/>
	432.2	100.0
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## Fuente:

Nacional Financiera, comp., Medio Siglo, pp. 75,89 y  
Agustín Hernández Montaño, "NAFINSA: 1945-1970. 25 años de  
estabilidad económica", Expresión, N. 26, Mayo-Junio de 1984.

Cuadro No. 3  
 NACIONAL FINANCIERA, S.N.C.  
 PRESTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES DE CREDITO, MONTO  
 ACUMULADO HASTA DICIEMBRE DE 1985  
 ( Millones de dólares )

Destino	BIRF	(%)	BID	(%)	TOTAL
<b>Total</b>	6 320.8	100.0	2 953.7	100.0	9 274.5
<b>Sector agropecuario</b>	3 309.9	52.3	1 843.9	62.4	5 153.8
Irrigación	1 303.9	20.6	930.4	31.5	2 234.3
Créditos Agropecuarios	1 405.0	22.2	695.5	23.5	2 100.5
Desarrollo rural	601.0	9.5	175.0	5.9	776.0
Pesca	—	—	43.0	1.5	43.0
<b>Sector servicios</b>	1 561.6	24.7	507.6	17.2	2 069.2
Energía eléctrica	677.8	10.7	—	—	677.8
Carreteras	288.8	4.6	208.6	7.1	497.4
Ferrocarriles	175.0	2.8	—	—	175.0
Aeropuertos	25.0	0.4	—	—	25.0
Puertos	20.0	0.3	—	—	20.0
Turismo	114.0	1.8	162.5	5.5	276.5
Agua potable	90.0	1.4	14.0	0.5	104.0
Vivienda	—	—	10.0	0.3	10.0
Educación superior	171.0	2.7	112.5	3.8	283.5
<b>Sector industrial</b>	1 449.3	23.0	602.2	20.4	2 051.5
Crédito a la industria pequeña y mediana	682.0	10.8	228.0	7.7	910.0
Industria	295.0	4.7	55.0	1.9	350.0
Créditos a la exporta- ción	152.3	2.4	67.7	2.3	220.0
Minería	145.0	2.3	158.0	5.3	303.0
Desarrollo comercial	115.0	1.8	0.5	—	115.5
Mejoramiento del am- biente	60.0	1.0	—	—	60.0
Estudios de preinver- sión	—	—	93.0	3.2	93.0

Fuente:

El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 35, Septiembre 1 de 1986. p.827

## Nacional Financiera, S.N.C.

## LINEAS GLOBALES DE CREDITO

CONCEPTO	ALEMANIA DEMOCRATICA	ALEMANIA FEDERAL	ARGENTINA	BELGICA	BRASIL
Típos de bienes a fin -- ciarse.	Maquinaria, equipo, ma -- terias, primas, imple -- mentos técnicos, cien -- tíficos y refacciones	Bienes y servicios	Bienes de capi -- tal, bienes in -- termedios, ser -- vicios, plantas industriales y buques.	Bienes de capi -- tal y servicios de origen belga	Bienes de capital, bienes de consumo duradero, acero, bienes pesqueros, servicios y pie -- zas de reposi -- ción e insumos.
Porcenta -- je finan -- ciable de la opera -- ción.	85%	85%	Del 80 al 90% según el tipo de bienes.	85%	85% o 100% depen -- diendo del tipo de los bienes.
Moneda de factura -- ción.	Dólares estadouniden -- ses.	Marcos alemanes	Dólares esta -- dounidenses	Franco belgas	Dólares estadouni -- denses
Monto míni -- mo de la -- operación.	50 000 dólares esta -- dounidenses.	300 000 marcos -- alemanes	No Hay	10 000 000 fran -- cos belgas.	5 000 dólares es -- tadounidenses.
Plazo de amortiza -- ción	De 3 a 10 años, según el monto. Para mate -- rias primas 180 días (en USD). De 50 000 a 100 000 (3 años). De 100 000 a 200 000 (5 años). De 200 000 a 500 000 (7 años). Mayores de 500 000 (10 años).	De 5 a 7 años	De 1 a 8.5 años según el tipo -- de bienes	5 años	De 2 a 8 años según el monto y los bienes (en USD). De 5 000 a 25 000 (2 años) De 25 000 a 150 000 (3 años) De 150 000 a 250 000 (4 años). De 250 000 a 500 000 - (5 años). De 500 000 a 1 000 000 (6 años). De 1 000 000 a 2 000 000 (7 años). Arriba de - 2 000 000 (8 años).

Continuación del Cuadro No. 4

tasa de interés	7.90% anual para operaciones hasta 5 años 8.25% anual para operaciones de más de 5 años	a,1 6.29% para --- acuerdos de créditos individuales. a --- a,2 6.49% para el caso de las inclusiones hechas de julio 15, 1987 a Agosto 14,- 1987.  b.1 0.50% sobre el costo KFW fondos de capital del mercado alemán.	6.50% anual	8.25% anual hasta 5 años.	7.0% anual para bienes y servicios, 8.0% anual para aceros planos y no planos.
Gastos lo cales fi- nanciables	No hay	No hay	No hay	No hay	No Hay
(**) otros cargos	(***)	Comisión de compromiso -- 0.375% sobre saldos no dispuestos para los créditos bajo la tasa de interés a 1. -- 0.25% sobre saldos no dispuestos para los créditos bajo la tasa de interés -	(***)	Comisión de compromiso 0.20% anual. Comisión de Negociación 0.5% una sola vez. Comisión de -- Agencia 0.25% una sola vez. Prima de seguro de crédito a la exportación. (***)	(***)
(***) I.S.R.		b. 1			

Continuación del Cuadro No. 4

CONCEPTO	CANADA	ESPAÑA	ESTADOS UNIDOS	FINLANDIA	FRANCIA
Tipos de bienes a financiarse	Maquinaria equipo y servicios de origen canadiense.	Bienes y servicios de origen español.	Bienes de capital, -- insuam, refacciones, -- fertilizantes, servicios de origen estadounidenses y semillas para siembra.	Bienes y servicios de origen finlandés.	Bienes de capital, de procedimientos y documentaciones técnicas, de prestaciones de servicio o de unidades completas de producción de origen francés.
Porcentaje financiable de la operación.	85%	85%	100% hasta un año 85% más de un año.	85%	85%
Moneda de facturación	Dólares estadounidenses y dólares canadienses	Pecas españolas	Dólares estadounidenses	Dólares estadounidenses.	Franco franceses, marcos -- alemanes, yenes japoneses, dólares estadounidenses, francos suizos.
Monto mínimo de la operación	75 000 dólares estadounidenses.	2 000 000 pesetas españolas.	No hay	35 000 dólares estadounidenses	F.F. 5000 000.00 US. \$50 000.00, ó su contravalor en Y.J. M.A. ó F.S.
Pazo de amortización	3,5,7,y 8.5 años dependiendo de los bienes.	De 2 a 5 años según el monto y los bienes. De P.E. 2 000 000 a P.E. 5 000 000 2 años. De P.E. 5 000 000 a P.E. 10 000 000 3 años. De P.E. 10 000 000 a P.E. 25 000 000 4 años.	De 180 días a 5 años según el monto y los bienes.	De 2 a 7 años según el monto US\$ 35 000 hasta 2 años. US\$ 50 000 hasta 3 años. US\$ 100 000 hasta 4 años. US\$ 200 000 hasta 5 años. US\$ 500 000 hasta 6 años.	Se determinará -- caso por caso.

Más de P.E. 25  
000 000 5 años.

De US\$ 1 500 000  
hasta 2 500 000  
7 años.

Tasa de <u>inte</u> <u>rés.</u>	8.25% anual pa ra <u>créditos</u> de de 3 y 5 años, 8.75% anual pa ra <u>créditos</u> pa ra 7 y 8.5 años.	8.25% anual.	Hasta 360 días. Libor más 1/8% 3 años. Libor más 1/4% 5 años. Libor más 3/8%	Libor más 1/4%	Tasa de con senso vigente.
------------------------------------	--	--------------	---	----------------	-------------------------------

Gastos locales fi nanciables.	No hay	Hasta el 85%	No hay	No hay	No hay
----------------------------------	--------	--------------	--------	--------	--------

(**) Otros cargos (***) I.S.R.	Comisión de com promiso 0.5% del 1% sobre el mon to no utilizado de cada contrato aprobado pagade ra <u>semestralmen</u> <u>te</u> . Comisión de administración: 0.5% del 1% una sola vez, sobre el monto de ca da contrato.	Prima de segu ro de Crédito a la exporta-- ción.	Prima de seguro de cré dito a la exportación 0.80% para financia-- miento a 180 días. 1.20% para financia-- miento hasta 360 días 2% para financiamien to a 3 años y 2.80% para financiamiento a 5 -- años. Estas comisiones se calcularán sobre el valor de cada utiliza ción y será pagadera al ocurrir la misma.	Comisión de com promiso 0.5% -- anual sobre mon tos no desembol sados. Comisión de ga rantía. US\$ 35 000 has ta 1.19% US\$ 50 000 has ta 1.62% US\$ 100 000 has ta 2.06% US\$ 200 000 has ta 2.49% US\$ 500 000 has ta 2.92% de US\$ 1 500 000 hasta 2 500 000 3.35% Comisión de arre glo de 0.375% -- por disposición con un mínimo de 500 00 dólares - estadounidenses.	Comisión de com promiso 5 al mi llar anual. Co misión de gestión 5 al millar. Pri ma de seguro de de crédito a la exportación. (***)
-----------------------------------	--	---	--	---	--

CONCEPTO	GRAN BRETAÑA	ITALIA	JAPON	NORUEGA	MULTIPLES EXPORTACIONES
Tipo de bienes a financiarse	Plantas, equipo y servicios de origen inglés.	Maquinaria, plantas y servicios conexos de origen italiano.	Bienes de capital relacionados con bienes intermedios y servicios de origen japonés	Bienes de capital y servicios de origen noruego.	Maquina, equipo y servicios procedentes de Australia, Corea del Sur, Finlandia, Holanda y Hong Kong, entre otros países.
Porcentaje financiable de la operación.	85%	85%	85%	A) 85% Tasa de Consenso. B) 100% no subsidiadas.	Condiciones financieras: A definir caso por caso según el financiamiento de que se trate.
Moneda de facturación.	Dólares estadounidenses o libras esterlinas	Dólares estadounidenses.	Yenes japoneses	A definir caso por caso	
Monto mínimo de la operación	35 000 dólares estadounidenses	200 000 dólares estadounidenses	10 000 000 yenes para refacciones. 30 000 000 yenes para bienes y servicios.	A) NOK 500 000 (Aprox. 70 000 USD) B) US 400 000 a tasa flotante US 3 millones a la tasa fija.	
Plazo de amortización	De 2 a 5 años, según el monto (en USD). De 35 000 a 60 000 (2 años). De 60 000 a 120 000 (3 años). De 120 000 a 200 000 (4 años) Más de 200 000 (5 años).	5 años	De 2 a 10 años según el monto y los bienes a importar.  a) Para bienes de capital y/o servicios: 500 000 000 (5 años) 500 000 000 a 1 000 000 000 (7 años) 1 000 000 000 a 2 500 000 000 (8 años) Más de 2 500 000 000 (10 años). b) Para refacciones y/o bienes -	A. De 2 a 8½ años B. Hasta 10 años.	

Continuación del Cuadro No. 4

intermedios 500 000  
000 (2 años). Más -  
de 500 000 000 (3 -  
años).

Tasa de interés	8.25% anual	8.25% anual para con- tratos formalizados del 27-06-87 al 10- 10-87 y del 11-10-87 al 31-12-87 la tasa de concenso es aplicable	5.25% anual para contratos forma- lizados durante el período del - 1-05-87 al 31-10 87.	(A) Tasa de con- senso (B) Fija (a deter- minar en el momen- to de la operación ó variable(L-1)
Gastos locales financiables	No hay	No hay	El equivalente - al 15% de la por- ción en yenes	No hay
(**) Otros car- gos.	Comisión de utiliza- ción 9/16 del 1% --- "Flat" para cada ope- ración.	Prima de seguro de crédito a la expor- tación (***)	Comisión de com- promiso 0.5%	A) 0.3% del seguro de crédito. B) No hay C) Comisión de garantía: A definir caso por caso
(***) I.S.R.				

NOTAS: (\*) La disponibilidad de recursos y características principales aquí descritas, pueden estar sujetas a variaciones del momento de la solicitud por parte de Nacional Financiera, S.N.C., a la Institución de Créditos del Exterior.

(\*\*) En adición, pueden existir otros cargos o gastos bajo este rubro, más la comisión de intermediación de Nacional Financiera, S.N.C., los cuales se darían a conocer oportunamente en cada caso.

(\*\*\*) Impuesto sobre la renta.

(G.C.) Domiciliados en Grand Caymán; no se acusa el I.S.R.

Fuente: Gerencia de Negociación Internacional de Nacional Financiera, S.N.C.

## Cuadro No. 5

## Nacional Financiera, S.N.C.

Composición de la deuda externa por fuente  
de financiamiento para el año 1976.  
( Cifra en millones de dólares. )

Fuente de Financiamiento:	Monto Contratado:	Porcentaje:
Banca Privada	960.4	56.2
Organismos Multilaterales	480.2	28.2
Organismos Bilaterales	240.1	14.1
Colocación de Valores	12.0	0.9
Proveedores	6.86	0.6
	<hr/>	<hr/>
	1 699.56	100.0
	<hr/>	<hr/>

Fuente:

Nacional Financiera, Comp., Medio siglo, p. 243

## Cuadro No. 6

Nacional Financiera, S.N.C.

Créditos de corto plazo y amortizaciones de capital vigentes a diciembre de 1983 (sujetos a ser reestructurados en el período 1982-1984)  
(Cifras en millones)

	Moneda:	Monto:	Porcentaje:
Créditos a corto plazo:	USD	1,698.5	52.72
Amortizaciones de 14 créditos sindicados:	USD	<u>1,523.5</u>	<u>47.28</u>
T O T A L	USD	<u><u>3,222.0</u></u>	<u><u>100.0</u></u>

Fuente: Información de la Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera.

## Cuadro No. 7

Nacional Financiera, S.N.C.  
 Resumen por tasa de interés de los créditos  
 referidos en el cuadro No. 6

		Porcentaje:
Créditos documentados en base a tasa prima	161	61.5
Créditos documentados en base a tasa libor	101	38.5
	<u>262</u>	<u>100.0</u>

Fuente: Cuadro No. 6

## Cuadro No. 8

## Nacional Financiera, S.N.C.

Resumen por país de los créditos  
referidos en el cuadro No. 6  
(Cifras en millones)

	Moneda	Monto
Estados Unidos de Nort <u>a</u> merica	USD	1,718.26
Gran Bretaña	USD	953.04
Centros Financieros In- ternacionales: (Nassau, Gran Caimán, Panama y Luxemburgo)	USD	298.27
Bélgica	USD MA	95.4 34.0
Japón	¥ J	12,000.0
Otros (Canadá, España y Francia)	USD DC	93.21 0.3
	USD	3,222.08*

Fuente: Gerencia de Administración y control de pasivos de Nacional Finan-  
ciera.

Los tipos de cambio utilizados fueron:  
para MA 0.3942, para ¥ J 0.004184 y para DC 1.0

\* La variación se debe al redondeo en las cifras.

## Cuadro No. 9

Nacional Financiera, S.N.C.

Resumen por moneda de facturación  
de los créditos referidos en el cuadro No. 6  
( Cifra en millones )

Moneda:	Monto:
USD	3,158.18
MA	34.0
Y J	12,000.0
DC	0.3

Fuente: Cuadro No. 8

Cuadro No. 10

Nacional Financiera, S.N.C.

Resumen del destino de los Créditos Sindicados al Sector

Público Mexicano.

Período 1970-1979

( Cifras en millones de dólares. )

Año	PEMEX	ESTADOS UNIDOS MEXICANOS	NAFinsa <sup>1</sup>	BANOBRAS	CFE	FINASA	CONASUPO	OTROS	TOTAL
TOTAL	6 753.5	5 274.5	2 689.2	2 229.8	2 739.0	950.0	85.5	5 362.1	26 083.6
1970	30.0	—	15.0	—	—	—	—	11.0	56.0
1971	40.0	—	220.0	20.0	15.0	—	—	—	295.0
1972	80.0	—	120.0	20.0	20.0	60.0	—	176.5	476.5
1973	255.0	150.0	70.0	300.0	130.0	75.0	21.5	176.0	1 177.5
1974	125.0	670.0	37.0	220.0	185.0	—	—	248.4	1 478.4
1975	591.0	500.0	405.0	180.0	15.3	30.0	24.0	420.6	2 165.9
1976	300.0	800.0	320.0	220.0	4.7	200.0	25.0	28.5	1 927.2
1977	400.0	1 200.0	422.2 y WJ 12 000.0 millones	169.8	34.0	—	—	406.1	2 632.1
1978	1 312.50	554.5	290.0	500.0	675.0	285.0	15.0	2 243.0	5 850.0
1979	3 620.0	1 400.0	790.0	600.0	1 660.0	300.0	—	1 652.0	10 022.0

Fuente: Rosario Green Estado y banca, p. 223

<sup>1</sup> La información referente a NAFINSA fue complementada con información directa de la Gerencia de Administración y Control de pasivos de esa Institución, por lo que las cifras tienen cierta variación.

## Cuadro No. 11

Nacional Financiera, S.N.C.

Créditos sindicados contratados por año.  
período 1970-1982  
( Cifras en millones de dólares )

Banco Prestamista:	Fecha de contratación:	Monto contratado:	Plazo de amortización: (años)	Tasa de Interés:	sobretasa %:
1 Singer & Friedlander	Ago. 1970	15.0	5	nd.	nd.
2 Rothschild BK Ltd; <sup>1</sup>	Abr. 1971	100.0	8	nd.	nd.
<sub>2</sub> Bank of America Int.	Dic. 1971	120.0	10	nd.	nd.
4 Bank of America Int. Ltd.	Feb. 1972	120.0	10	nd.	nd.
5 Krediet S. A. Luxem- bourgeoise.	Abr. 1973	35.0	13	nd.	3/4
6 Industrial Bank of - Japan	Jul. 1973	10.0	15	Libor	5.8
7 Banque Europeenne de Crédit.	Dic. 1973	25.0	10	nd.	nd.
8 Lazard Bros. & Co. - Ltd.	Feb. 1974	7.0	13	Libor	3/4

Continuación Cuadro No. 11

24 Grindlay Brandts, Ltd.	Dic. 1978	25.0	10	Libor	1
25 Bank of America Nt , & S.A.	Ene. 1979	600.0	10	Libor	7/8
26 Chemical Bank Intl. Lt.	May. 1979	100.0	10	Libor	3/4
27 Lloyds Bank Intl.	Sep. 1979	50.0	5	Libor	1/2
28 Sanwa Bank	Sep. 1979	40.0	7	Libor	7/8
29 Bank of America Natl. Trust.	May. 1981	170.0 y 80.0	10	Libor Prima	1/2 5/16
30 Chemical Bank Intl. Ltd.	Dic. 1981	250.0 y Deg. 220.0	8	Libor	5/8
31 Dai-Ichi Kangyo Bank.	Feb. 1982	50.0	5	Libor	3/8
32 Manufacturers Hanover Ltd.	May. 1982*	216.4 y 183.6	3	Libor Prima	3/4 5/8
t o t a l		U.S \$ 639.2 x J 12 000.0 Deg. 220.0			

FUENTE:

Rosario Gren, Estado y banca, pp. 331-392 e información proporcionada por la Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera, S.N.C. Nd. No disponible

Continuación Cuadro No. 11

9	Libra Bank Ltd.	Oct. 1974	30.0	7	nd.	1
10	Credit Lyonnais	Mzo. 1975	25.0	5	nd.	1 1/2
11	Credit Commercial de France	Mzo. 1975	25.0	3	nd.	1 1/2
12	Baring Bros & Co.	May. 1975	25.0	5	nd.	1 1/2
13	Wells Fargo Bank N.A.	Jul. 1975	100.0	5	nd.	1 1/2
14	Manufactures Hanover Ltd.	Oct. 1975	150.0	5	nd.	1 1/2
15	Barclays Bank Int. Ltd	Oct. 1975	20.0	5	nd.	1 1/2
16	Western American Bank Ltd.	Oct. 1975	20.0	5	nd.	1 1/2
17	Deutsche Genossenschaftskasse.	Nov. 1975	40.0	4	nd.	1 1/4
18	J. Henry Schroder Banking Corp.	Feb. 1976	110.0	2	A elección del Banco: 6 meses Libor, 2 años Libor o tasa prima.	1 1/4
19	Libra Bank Ltd.	Ago. 1976	175.0	7	nd.	1 3/4
20	Libra Bank Ltd.	Ago. 1976	35.0	5	nd.	nd
21	Singer & Friedlander Ltd.	Mzo. 1977	39.2	5	nd.	1 3/4
22	Libra Bank Corp. Ltd.	Jul. 1977	383.0 y ¥ 12,000.0 mill.	10	Libor	1 3/4
23	Bank of Tokyo Ltd.	Jun. 1978	265.0	10	nd.	1 1/4

## Cuadro No. 12

Nacional Financiera, S.N.C.

Resumen de créditos sindicados  
 contratados por año.  
 Período 1970-1982  
 ( Cifras en millones de dólares )

AÑO:	NUM. DE CREDITOS:	MONTO TOTAL CONTRATADO:
1970	1	15.0
1971	2	220.0
1972	1	120.0
1973	3	70.0
1974	2	37.0
1975	8	405.0
1976	3	320.0
1977	2	422.2 y \$J 12,000.00
1978	2	290.0
1979	4	790.0
1980	°	°
1981	2	500.0 y Deg. 220.0
1982	2	450.0
<b>T O T A L</b>	<b>32</b>	US. 3 639.2 \$J 12 000.0 Deg. 220.0

Fuente: • Cuadros No. 10 y No.11

## Cuadro No. 13

Nacional Financiera, S.N.C.

Emisiones públicas de bonos en el extranjero al 31 de Dic. de 1986.  
( Cifras en millones. )

Fecha de Emisión	Moneda	Monto contratado	Saldo	Tasa %	Plazo (años)	Fecha de Vto.	Agente
Ene. 1978	DLS.	100.0	33.8	Flotante	15	5/ene/85*	Credit Commerciale de France París.
Mzo. 1981	Dls.	125.0	106.7	Flotante	7	25/mzo/88	Swiss Bank Corp., Int'l Ltd. Salom. Bros.
Nov. 1981	Dls.	150.0	150.0	1+ 1/4	3/6/9	5/nov/90	Credit Commercial de France Caisse Des Depots et Con-signation.
Mzo. 1982	Dls.	15.0	15.0	8.0	8	5/mzo/90	Bankers Trust Co.
Mzo. 1982	M.A.	150.0 <sup>1</sup>	149.7 <sup>1</sup>	11.0	8	1/mzo/90	Dresdner Bank, A.G.
Mzo. 1982	D.C.	50.0 <sup>1</sup>	50.0 <sup>1</sup>	17.75	5	25/mzo/87	Societé Générale, París.
Jun. 1982	F.S.	80.0 <sup>1</sup>	68.0 <sup>1</sup>	8.25	10	24/jun/82	Union Bank of Switzerland, Zurich.
	TOTAL U.S.	552.3	U.S 462.3				

EMISIONES LIQUIDADAS

Feb. 1967	Dls.	20.0		7.50	5		Singer & Friedlander Ltd., Londres.
-----------	------	------	--	------	---	--	-------------------------------------

Continuación Cuadro No. 13

Sep. 1967	Dls.	20.0	7.25	15	Singer & Friedlander Ltd., Londres.
Jun. 1968	M.A.	80.0	7.25	10	Dresdner Bank A.G., Frankfurt.
Jul. 1976	Dls.	30.0	10.0	5	Credit Suisse, White Weld Ltd. Londres.
Oct. 1977	K.D.	6.0	8.75	7	Kuwait Investment Co. of Kuwait (S.A.K)
Mzo. 1977*	M.A.	100.0	8.75	7	Dresdner Bank, A.G. Frankfurt
Jul. 1982	Dls.	50.0	18.375	3	Lloyds Bank Int'l. Ltd.
Jul. 1979	Dls.	100.0	Flotante	7	Société Generale de Paris y Salomón Bros.
Jun. 1981	Dls.	100.0	L + 1/4	5	Credit Suisse, Zurich.

(\*) Extensible a 10 años a opción de los tenedores.

(1) Al tipo de cambio de diciembre, 1986. (Para M.A. el utilizado fue 0.5134 para D.C. 0.724 y para F.S. 0.61375.)

n.b. L= Libor

Fuente:

Información proporcionada por la Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera, S.N.C.

## Cuadro No. 14

Nacional Financiera, S.N.C.

Colocaciones privadas en el extranjero al 31 de dic. de 1986.  
( Cifras en millones )

Fecha de emisión	Agente	Moneda	Monto Contra- tado	Saldo	Tasa %	Plazo (años)	Fecha de Vto.
Dic. 1981	N.V. Bank Voor Nederland sche.	F.H.	75.0	75.0 <sup>1</sup>	L + 1/4	15	Dic. 1996
Feb. 1982	Lloyds Bank Int'l Corp.	F.S.	45.0 <sup>1</sup>	45.0 <sup>1</sup>	8.25	5	Feb. 1987
Feb. 1982	Bankers Trust Co. N.Y.	Dls.	12.0	5.1	L + 1/4	7	Feb. 1989
TOTAL U.S.			DLS 73.6 <sup>1</sup>	U.S. 66.7 <sup>1</sup>			

EMISIONES LIQUIDADAS

Abr. 1977	Swiss Bank Corp., Zurich	Dls.	10.0		10.0	7	
Jun. 1981	Credit Suisse, Zurich	Dls.	100.0		L + 1/4	5	

( 1 ) Al tipo de cambio de diciembre de 1986. (Para F.H. el utilizado fue 0.454 y para F.S. 0.61375)  
n.b. L= Libor

Fuente:

Información proporcionada por la Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera, S.N.C.

## Cuadro No. 15

## Nacional Financiera, S.N.C.

Resumen por año de emisiones de bonos  
Período 1967-1982  
( Cifras en millones )

	Num. de emi siones por año.	Moneda:	Monto de la emisión:	Plazo (años)	Tasa: %
1967	2	USD	20.0	5	7.50
		USD	20.0	15	7.25
1968	1	MA.	80.0	10	7.25
1976	1	USD	30.0	5	10.0
1977	3	DK	6.0	7	8.75
		MA	100.0	7	8.75
		USD	10.0	7	10.0
1978	1	USD	100.0	15	FLOTANTE
1979	1	USD	100.0	7	FLOTANTE
1981	5	USD	125.0	7	FLOTANTE
		USD	150.0	3/6/9	LIBOR + 1/4
		USD	100.0	5	LIBOR + 1/4
		FR	75.0	15	LIBOR + 1/4
		USD	100.0	5	LIBOR + 1/4
1982	7	USD	15.0	8	8.00
		MA	150.0	8	11.0
		DC	50.0	5	17.75
		FS	80.0	10	8.25
		USD	50.0	3	18.375

## Continuación Cuadro No. 15

FS	45.0	5	8.25
USD	12.0	7	LIBOR + 1/4
TOTAL: 21			
USD	832.0	F.H.	75.0
MA	330.0	DC.	50.0
FS	125.0	DK.	6.0

Fuente:

Cuadros No. 13 y No. 14

## Cuadro No. 16

Nacional Financiera, S.N.C.

Saldo de la deuda externa  
( Al 31 de diciembre de 1983 )

	Monto (Millones de Dls.)	Porcentaje %
<u>Créditos de la Banca Comercial:</u>	5,357.0	51.1
- Corto Plazo	5.2	
- Largo Plazo	5,351.8	
. Sindicados	2,046.9	
. Reestructu rado	3,187.4	
. Otros	117.5	
<u>Bonos:</u>	875.8	8.4
- Emisiones Públicas	710.0	
- Colocaciones Privadas	165.8	
<u>Créditos de Importación:</u>	874.9	8.3
- A tasa preferencial	793.5	
- A tasa comercial	81.4	
<u>PASIVO CON BANCA PRIVADA Y OFICIAL:</u>	<u>7,107.7</u>	<u>67.8</u>
<u>Organismos Internacionales:</u>	<u>3,374.4</u>	<u>32.2</u>
- BID	1,377.6	
- BIRF	1,996.8	
<b>TOTAL PASIVO REAL:</b>	<b>10,492.1</b>	<b>100.0</b>
<u>AVALES:</u>		
- Banca Privada y Oficial	1,744.6	
- Organismos Internacionales.	<u>448.6</u>	
<b>TOTAL PASIVO CONTINGENTE:</b>	<b>2,193.2</b>	

Fuente: Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera, S.N.C.

## Cuadro No. 17

## Nacional Financiera, S.N.C.

Composición de la deuda externa por fuente  
de financiamiento para el año 1986.  
( Cifras en millones de dólares )

Fuente de financiamiento:	Monto contratado:	Porcentaje:
Banca Privada	6,743.0	55.34
Organismos Multilaterales	4,617.0	37.88
BIRF	2,806.0	
BID	1,811.0	
Organismos Bilaterales	826.0	6.78
	<hr/>	<hr/>
TOTAL	12,186.0	100.0
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

## Fuente:

Fernando Cervantes Flores. " Coordinación, regulación y control de la Banca de Fomento. El Caso de Nacional Financiera." Seminario ALIDE XVI, México, D. F., julio de 1986. Memoria en Prensa.

Cuadro No. 18  
 Nacional Financiera, S.N.C.  
 RENEGOCIACIONES MULTILATERALES DE LA DEUDA  
 EXTERNA, 1974 - 1983

PAIS	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983 <sup>1</sup>
CUANTIA DE LA RENEGOCIACION (Millones de dólares EUA)	1530	375	1800	240	1800	6200	3750	2540	10000	37000
Argentina			C							N
Bolivia							C	C		
Brasil										N
Costa Rica										PN
Cuba										N
Chile	P	P								N
Ecuador										C
Gabón					P					
Ghana	P									
Guyana						C			C	
India	A	A	A	A						
Jamaica						C		C		
Liberia							P	P	C	N
Madagascar								P	P	
Malawi									P-C	
México										N
Nicaragua							C	C	C	
Pakistán	A							A		
Perú			C		P-C					
Polonia								A	C	N
Rep. Centronfricana								P		
Rumania									P-C	P
Senegal								P	P-C	N
Sierra Leona				P			P			
Sudán						P		C	P	P
Togo						P	C	P		P-N
Turquía					A	A-C	A		C	
Uganda								P	P	
Yugoeslavia										N
Zaire			P	P		P	C	P		
Zambia										P

<sup>1</sup> Datos al 31 de mayo de 1983

P= Acuerdos del Club de París; C= Acuerdos con la banca comercial; A= Renegociaciones de los Consorcios de Ayuda; N=En negociación con Bancos comerciales.

FUENTE: Banco Mundial "Debtor Reporting System" y datos recopilados por el FMI.

## Cuadro No. 19

Nacional Financiera, S.N.C.

Comisiones y gastos pagados al Banco de  
Servicios por la reestructuración de la deuda externa.  
(1982-1984 y 1985-1990)  
Período julio 1983 a agosto 1987.

	Moneda	Monto
Comisiones	USD	1'901,500.00
Gastos	USD	<u>484,575.00</u>
TOTAL	USD	<u>2'386,075.00</u>

Fuente: Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera.

## Cuadro No. 20

Nacional Financiera, S.N.C.

DEUDA REESTRUCTURADA Y POR REESTRUCTURAR SEGUN  
SU FECHA DE RECONCILIACION.  
(Cifras en MILLONES DE DOLARES)

FECHA DE RECONCILIACION SEGUN CONTRATO DE REES- TRUCTURA. 1983	MONTOS REESTRUCTURADOS 1982-1984.	FECHAS DE RECONCILIACION NUEVA REESTRUCTURA	MONTOS A REESTRUCTURAR 1985-1990	TOTAL
21 de febrero	504.0	21 de febrero	1'065.4	1'569.4
21 de marzo	796.0	21 de marzo	631.8	1'427.8
24 de abril	1'922.0	24 de enero	431.2	2'353.2
	<u>3'222.0</u>		<u>2'128.4</u>	<u>5'350.4</u>

Fuente: Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera.

## Cuadro No. 21

## Nacional Financiera, S.N.C.

TASAS DE INTERES COTIZADAS PARA LAS NUEVAS MONEDAS  
1986

MONEDA	TASA	ABRIL	MAYO	JUNIO	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE
USD	LIBOR	Nd	7.125	7.0625	6.5625	6.1875	6.0625	6.0625	6.125
	DOMESTICA	6.84	7.07	6.97	6.62	5.98	6.13	6.06	6.11
LI	DOMESTICA	Nd	12.875	12.25	12.0	11.50	11.125	11.375	11.25
FB	FIJA	Nd	8.25	8.25	7.25	8.25	8.25	Nd	Nd
FB	DOMESTICA	Nd	8.125	Nd	7.25	7.3125	Nd	7.50	7.50
PH	DOMESTICA	Nd	6.0625	6.125	5.75	5.25	5.375	5.50	5.6875
MA	LIBOR	Nd	4.91	4.84	4.9375	4.78	4.91	Nd	Nd
UCE	LIBOR	Nd	7.5625	7.4375	7.3125	7.1875	7.25	Nd	Nd
LE	LIBOR	10.50	10.50	10.0	10.125	9.78 <sup>2</sup>	10.6250	11.50	11.50
FS	FIJA	Nd	Nd	5.6875	Nd	Nd	5.6875	Nd	Nd
Y J	FIJA	6.93	6.93	6.93	6.93	6.93	6.93	Nd	Nd
Y J	DOMESTICA	4.85	5.01	4.92	4.90	5.0	5.19	5.17	4.80
Y J	LIBOR	Nd	5.0	4.8125	4.71 <sup>2</sup>	4.78 <sup>2</sup>	5.1250	Nd	Nd

Fuente: Gerencia de Administración y Control de Pasivos de Nacional Financiera

Notas:

1) No incluyen sobretasa con excepción de los Y J a tasa fija.

2) Promedio de la libor cotizada a 3 y 6 meses.

Nd. No disponible.

## APENDICES

APENDICE No. 1

CRONOLOGIA DE LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA  
DEL SECTOR PUBLICO MEXICANO  
1982 - 1987

Es de todos bien conocida la declaración hecha en Nueva York el 20 de agosto de 1982 sobre el hecho de que México no podría continuar dando servicio regular a su deuda y que por tanto requería en principio 90 días de alivio temporal para los vencimientos programados a partir del día 23 de agosto de ese mismo año.

Ante un panorama por demás incierto se inician los trabajos para definir la posición del país que a lo largo de 40 años había sostenido su carácter de puntual y digno acreedor.

Ya hemos visto que la decisión por el rumbo a tomar no era fácil y cada opción representaba serios riesgos tanto para el país como para el sistema monetario internacional.

La reestructuración de los pasivos<sup>1</sup> fue la definición adoptada. En orden cronológico presentamos enseguida los acontecimientos que tuvieron lugar, acto seguido a la moratoria mencionada:

1. 1982

1.1 10 de diciembre.

Se solicita a la Comunidad Financiera Internacional la reestructuración de 23,600 millones de dólares correspondientes al principal vencido o por vencer entre el 23 de agosto de ese mismo año y el 31 de diciembre de 1984.

<sup>1</sup>S.H.C.P., Notas sobre la reestructuración de la deuda externa de México (México, D.F.: S.H.C.P., febrero 1985); Estrategia de la reestructuración de la deuda externa de México (México, D.F.: S.H.C.P., octubre 1985); Principios financieros para la deuda externa mexicana con vencimientos de 1985 - 1990 comprometida con bancos comerciales (México, D.F.: S.H.C.P., septiembre 1984); "Los acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", Informe Hacendario Mensual, abril 1987, pp.35-48.

Las condiciones obtenidas fueron:

- a) Monto: 23,600 millones de dólares.
- b) Plazo: 8 años incluyendo 4 de gracia.
- c) Costo: 1 3/4% sobre la tasa preferencial de Estados Unidos - (Prime rate) ó 1 7/8% sobre la tasa Libor del mercado de Londres (London Interbank Offered Rate).

## 2. 1983

### 2.1 Marzo

Se suscribe un crédito con 530 bancos por 5 mil millones de dólares de recursos frescos para satisfacer los requerimientos de divisas de 1983 bajo las siguientes condiciones:

- a) Monto: 5,000 millones de dólares.
- b) Plazo: 5 años incluyendo 3 de gracia.
- c) Costo: 2 1/8% sobre la tasa preferencial ó 2 1/4% sobre Libor.
- d) Comisiones: 1 1/2% por una sola vez.

### 2.2 Junio.

Se suscribe un acuerdo con los países del llamado "Club de París" para propiciar la reestructuración de entre 1,500 y 2,000 millones de dólares de deuda privada otorgada por organismos oficiales de crédito a la exportación de los países industriales.

### 2.3 Octubre.

Se cierra el período de registro de FICORCA, mediante el cual -- 1,200 empresas reestructuraron a 8 años con 4 de gracia deudas con acreedores externos por casi 12,000 millones de dólares.

## 3. 1984

### 3.1 Abril.

Se suscribe un crédito con 500 bancos por 3,800 millones de dólares de recursos frescos para satisfacer los requerimientos de divisas de 1984.

Las condiciones fueron:

- a) Monto: 3,800 millones de dólares.
- b) Plazo: 10 años incluyendo 5½ de gracia.
- c) Costo: 1 1/8% sobre la tasa preferencial o 1½ sobre libor.
- d) Comisiones: 5/8% por una sola vez.

### 3.2 Septiembre.

Se concreta la negociación con el Grupo Asesor de Bancos Internacionales de México para reestructurar 48,700 millones de dólares de deuda con vencimientos entre 1985 y 1990.

Esta cantidad se conformaba de la siguiente manera:

- a) 23,600 millones de dólares que representaban el total de vencimientos de 1982 - 1984 y que ya habían sido reestructuradas en 1982.
- b) 20,100 millones de dólares de los vencimientos entre 1985 y - 1990 aún no reestructurados.
- c) 5,000 millones de dólares de dinero fresco que representaron los requerimientos de dinero fresco para 1983.

## 4. 1985

### 4.1 29 de marzo.

Es firmado en la ciudad de Nueva York con el Grupo Asesor de Bancos Internacionales el acuerdo formal para la reestructuración de 28,600 millones. (a y c)

### 4.2 29 de agosto.

México firma en la ciudad de Nueva York con el Grupo Asesor de Bancos Internacionales el acuerdo formal para la reestructuración de 20,100 millones de dólares.

Las condiciones obtenidas fueron las siguientes:

- a) Monto: 43,700 millones de dólares. (a y b)

- b) Plazo: 14 años, con 1 de gracia cuyo esquema de pagos crecientes que se inician en 1986 con un monto de 250 millones de dólares.
- c) Costo: Se reduce debido a la eliminación de la tasa prima. Las tasas aplicables serán la tasa Libor y las tasas de certificados de depósito, o fija. El diferencial será 7/8% durante los primeros 2 años, 1 1/8% durante los siguientes 5 años y 1% para los últimos 7 años.

Para el caso de los 5,000 millones de dólares de dinero fresco las condiciones se modificaron como sigue:

- a) Monto: 4,000 millones de dólares (se efectuó un prepago de - 1,000 millones de dólares).
- b) Plazo: 10 años con 5% de gracia.
- c) Costo: 1 1/8% sobre la tasa prima y 1% sobre Libor.

## 5. 1986

### 5.1 23 al 27 de junio

Servidores públicos del sector financiero y económico de México -- realizaron visitas a los organismos internacionales con sede en -- Washington.

El objetivo fue planear la nueva posición del país sobre la evolución futura de su economía, y en este contexto la estrategia de la deuda externa.

### 5.2 16 de julio

Se reunieron en la ciudad de Nueva York el Grupo Asesor de la Banca Internacional con funcionarios hacendarios de México para confirmar la intención de las autoridades mexicanas de iniciar conversaciones sobre un paquete de financiamiento, tan pronto se lograra un acuerdo entre el FMI, el BIRF y el BID con nuestro país.

Asimismo se definieron las necesidades financieras de recursos del orden de los 12,000.0 millones de dólares de los cuales --

6,000.0 millones de dólares serían obtenidos de Organismos Multilaterales y la otra mitad por la Banca Privada Internacional.

### 5.3 22 de julio.

El secretario de Hacienda y Crédito Público, firmó en representación del Gobierno Mexicano la carta de intención con el FMI.

En el acto, se concretaron créditos a México por un monto de - - - 3,641.3 millones de dólares de los cuales el FMI aportará en derechos especiales de giro (DEGS) el equivalente a 1,600.0 millones - de dólares en septiembre.

Por su parte, el BIRF compromete el financiamiento total por 2,300 millones de dólares en el año.

De igual forma el BID concedió financiamiento por 400.0 millones - de dólares.

### 5.4 Agosto - septiembre.

Se establece un convenio con el Banco Mundial para agilizar los -- desembolsos y el otorgamiento de los nuevos créditos.

### 5.5 Septiembre.

Se lleva a cabo la reunión con miembros de la Unión de Berna para plantear la importancia del mantenimiento de la cobertura crediticia.

Asimismo, se suscriben acuerdos con los países del Club de París - para reestructurar adeudos que ocurrirían de esa fecha a marzo de 1988.

Condiciones obtenidas:

Monto: 1,500 millones de dólares correspondientes a amortizaciones de capital y el 60% de los intereses que se generarían, equivalentes a un monto de 282 millones de dólares.

Plazo: 10 años con 5 de gracia.

Por otra parte, se anuncia en Japón el otorgamiento de un crédito por 1,000.0 millones de dólares.

Paralelamente se obtuvo un crédito contingente en apoyo a las reservas internacionales por 1,100 millones de dólares de los cuales poco menos de la mitad (545.0) millones de dólares fueron aportación de los E.U., y el resto de los bancos centrales participantes en el Banco de Pagos Internacionales y de los bancos centrales de España, Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay. Además, los cincuenta principales bancos acreedores de México, se comprometieron a dar un apoyo de corto plazo por 500 millones de dólares.

El Gobierno de México llegó a un acuerdo definitivo con el Comité Asesor de Bancos relativo a la reestructuración de la deuda bancaria comercial y a la obtención de nuevos recursos crediticios.

Lo renegociado en esta última etapa, considerado dentro del paquete financiero 1986-1987, quedó estructurado de la siguiente manera:

- a) Modificación de los contratos de los créditos de 1983 y 1984 por 5,000 y 3,800 millones de dólares.  
Plazo: 10 años con 5½ de gracia permanece para ambos.  
Costo: la sobretasa se reduce a 13/16% sobre la libor y se elimina la tasa prima.
- b) Modificación de los 52 contratos firmados por entidades públicas el 29 de marzo de 1985 por 23,600 millones de dólares y de los 35 nuevos contratos firmados el 26 de agosto por - - - 20,100 millones de dólares.

En las negociaciones se acordaron las siguientes características:

Plazo: 20 años con 7 de gracia

Costo: 13/16% sobre la tasa que haya sido pactada.

- c) Dinero nuevo por 6,000 millones de dólares que representan -- los requerimientos para 1986 - 1987, así como créditos de contingencia por 1,700 millones de dólares.

Las condiciones son las siguientes:

Monto: 5,000 millones de dólares.

Plazo: 12 años con 5 de gracia

Monto: 1,000 millones de dólares

Plazo: 15 años con 7 de gracia

Costo: El diferencial para ambos es de 13/16% sobre libor o doméstica.

De los créditos contingentes se acordó lo siguiente:

Monto del "mecanismo de protección frente a la caída del precio del petróleo": 1,200 millones de dólares.

Plazo: 8 años con 4 de gracia.

Monto del "mecanismo de protección al crecimiento": -  
500 millones de dólares.

Plazo: 12 años con 7 de gracia.

Costo: La sobretasa de 13/16% abarca ambas partidas sobre libor o doméstica.

Por otro lado, se obtuvo el compromiso de mantener hasta el 30 de junio de 1989 el saldo actual de las líneas interbancarias que tienen - concedidas a las sociedades nacionales de crédito para financiar activos en dólares (6,000 millones de dólares).

Asimismo, se modificó el plazo de pago de 9,700 millones de dóla--res de deuda externa privada cubierta por FICORCA a efecto de que fuera ampliado a 20 años con 7 de gracia.

6. 1987

6.1 20 de marzo.

Fue suscrita la documentación relativa al financiamiento que la -- banca comercial mundial se comprometió a otorgar a nuestro país --

por 7,700 millones de dólares de los cuales 1,700 millones son de carácter contingente.

De igual forma el FMI estableció un "mecanismo de protección directo" hasta por 720.0 millones de dólares en el caso de que el precio del petróleo cayera por debajo de los 9.0 dólares.

6.2 16 de abril.

El último de los 365 bancos participantes suscribió el contrato correspondiente.

APENDICE No. 2

NUEVO ACUERDO MODIFICATORIO DE 1987

México al no estar en posibilidad de generar las divisas necesarias para hacer frente a sus compromisos financieros con el exterior ha entablado nuevas negociaciones a fin de modificar las condiciones ya definidas en los acuerdos a los que ya se ha hecho referencia.

Las características del paquete financiero de 1987 se han dado a conocer en el apéndice no. 1.

Por tanto, aquí solamente mencionaremos algunos de los cambios más relevantes ya que su análisis sería objeto de otra investigación.

Nueva sobretasa y Tasa de Referencia

a) Para efectuar el cálculo de los ajustes por intereses se deberán considerar como efectivas las mismas sobretasas a partir del 1º de enero de 1987 y para las nuevas tasas de Referencia (Tasa Libor, doméstica o fija) a partir del 2 de enero de 1987.

b) El cambio a las nuevas sobretasas deberá efectuarse a partir de la fecha para cambio de intereses, siendo ésta la fecha del primer pago de intereses que ocurra después de la fecha de cierre para el Contrato Modificatorio.

Las nuevas sobretasas<sup>1</sup> vigentes a partir del 1º de enero de 1987 son:

- Para créditos en tasa Libor, Doméstica o fija: 13/16%
- Para créditos en Yenes Japoneses a tasa fija: 0.2175%
- Para créditos en Yenes Japoneses a tasa doméstica: 0.1175%

<sup>1</sup> Los nuevos márgenes significarán un ahorro de 5/16% entre 1987 y 1991; y 7/16% entre 1992 y 1998.

### Cálculo de Intereses

Como resultado del establecimiento de nuevas sobretasas y de la selección de Tasas Fijas, se pueden establecer 5 diferentes categorías de créditos sobre los cuales se calcularán intereses en forma diferente, - categorías que se muestran en el siguiente cuadro:

<u>Tipo de Tasa</u>					
<u>A c t u a l</u>	<u>Seleccionada o en la que permanece</u>	<u>Hasta fecha de cambio de intereses en 1987.</u>	<u>A partir de fecha de cambio de intereses en 1987.</u>	<u>A partir de fecha de cambio a tasa fija</u>	<u>Ajuste de Intereses</u>
1. Doméstica	Doméstica	Doméstica + 1 1/8%	Doméstica + 13/16%	-	Disminuir 5/16 a - partir del 01-I-87 hasta fecha para - cambio de intereses.
2. Libor	Libor	Libor + 1 1/8%	Libor + 13/16%	-	Disminuir 5/16 a - partir del 01-I-87 hasta fecha para - cambio de intereses.
3. Fija (Excepto Y.J)	Fija (excepto Y.J.)	Fija + 1 1/8%	Fija 13/16%	Fija + 13/16%	Disminuir 5/16 a - partir del 01-I-87 hasta fecha para - cambio de intereses.
Yenes Jap.	Fija	Fija + 0.53%	Fija + 0.2175%	-	Disminuir 5/16 a - partir del 01-I-87 hasta fecha para - cambio de intereses.
4. Doméstica	Fija	Doméstica + 1 1/8%	Doméstica + 13/16%	Fija + 13/16%	Disminuir 5/16 a - partir del 01-I-87 hasta fecha para - cambio de intereses.
5. Libor	Fija	Libor + 1 1/8%	Libor + 13/16%	Fija + 13/16%	Disminuir 5/16 a - partir del 01-I-87 hasta fecha para - cambio de intereses.

<u>Fecha de Cambio de Intereses</u>	Fecha de primer pago de intereses que ocurra después de la fecha de cierre.
<u>Fecha de Pago de Ajuste</u>	Fecha de primer pago de intereses que ocurra cuando menos 15 días después de la fecha de cierre.
<u>Período para el Cálculo de Ajuste de Intereses</u>	Intereses calculados por el período del 1o. de Enero de 1987 a la fecha de cambio de intereses, a la tasa de ajuste del 5/16% utilizando las nuevas bases para cálculo de intereses citadas en el inciso 5 de este apartado.
<u>Fecha de Cambio a Tasa Fija</u>	Pago de intereses que ocurra por lo menos 30 días después de la fecha de reconocimiento de elección a tasa fija
<u>Fecha límite para reconocimiento de elección a Tasa Fija</u>	45 días calendario después de la fecha límite para elección a tasa fija.
<u>Fecha límite para elección de Tasa Fija</u>	La fecha más cercana entre el 4 de Mayo de 1987 o el séptimo día después de la fecha de cierre.

N O T A ; Si la fecha de cambio de intereses coincide con la fecha de ajuste, el cálculo de intereses en la fecha de ajuste sera: Tasa +  $1 \frac{1}{8}$  ó 0.53% para Yenes Japoneses menos Tasa de Ajuste 5/16% (Enero-1-1987 a fecha para cambio de intereses).  
Si la fecha de cambio de intereses es una fecha de pago de intereses anterior a la Fecha de Ajuste, el cálculo de intereses en la fecha de ajuste será: Tasa +  $13/16\%$  ó 9.2175% para Jenes Japoneses menos Tasa de Ajuste 5/16% (Enero-1-1987 a fecha para cambio de intereses).

Nueva oportunidad para elegir conversiones

En el presente Contrato Modificatorio a la Reestructuración, se incluye una nueva oportunidad a los bancos acreedores para que elijan convertir sus créditos a la moneda de su casa matriz hasta por el 50% o -- 100% sobre el saldo de dichos créditos, ya sea que hayan o no elegido -- conversión en 1985.

Factores de amortización

Al igual que en el Contrato Modificatorio de 1985, las amortizaciones de capital se posponen 7 años, comenzándose a pagar a partir de -- 1994 y liquidándose en el año 2006.

A pesar de que por el Contrato de Reestructuración (Agosto 29 de -- 1985) se liquidaron 4 amortizaciones durante 1986, el presente convenio señala que el saldo insoluto a diciembre de 1986 se liquidará en 52 pagos.

La forma de cálculo de cada pago de capital es el producto del saldo insoluto del crédito, existente en cada fecha de pago, por los factores de amortización.

Estos factores se modifican como sigue:

Año	1er. Trimestre	2º. Trimestre	3º. Trimestre	4º. Trimestre
1994	0.503767	0.506318	0.508894	0.511497
1995	0.857223	0.864634	0.872176	0.879849
1996	1.413353	1.433615	1.454466	1.475933
1997	0.978846	0.988523	0.998392	1.008460
1998	1.450486	1.471835	1.493821	1.516474
1999	2.161395	2.209143	2.259049	2.311261
2000	2.286040	2.339522	2.395567	2.454363
2001	3.728881	3.873313	4.029383	4.198559
2002	6.152624	6.555990	7.015955	7.545332
2003	8.155231	8.879364	9.753625	10.796725
2004	12.441487	14.209340	16.562805	19.850626
2005	12.500000	14.285714	16.666667	20.000000
2006	25.000000	33.333333	50.000000	100.000000

Las amortizaciones de capital para el Tramo II y III se posponen - también para empezar a pagarse: las del Tramo II en 1994 y las del último Tramo en 1995.

Los factores de amortización son los siguientes:

Tramo II

Año	1er. Trimestre	2º. Trimestre	3º. Trimestre	4º. Trimestre
1994	0.429750%	0.431605%	0.433476%	0.435363%
1995	0.354087	0.355345	0.356612	0.357888
1996	1.663502	1.691642	1.720751	1.750879
1997	1.344785	1.363115	1.381953	1.401319
1998	2.628875	2.070890	2.114683	2.610368
1999	2.344783	2.401083	2.460154	2.522204
2000	3.377563	3.495630	3.622250	3.758389
2001	4.477122	4.686963	4.917441	5.171759
2002	5.673658	6.016093	6.401195	6.838971
2003	7.988570	8.682150	9.507616	10.506537
2004	12.500000	14.285714	16.666667	20.000000
2005	12.500000	14.285714	16.666667	20.000000
2006	25.000000	33.333333	50.000000	100.000000

Tramo III

Año	1er. Trimestre	2º. Trimestre	3º. Trimestre	4º. Trimestre
1995	0.354000%	0.355258%	0.356524%	0.357800%
1996	1.661020	1.689076	1.718096	1.748130
1997	1.350316	1.368799	1.387795	1.407326
1998	2.032436	2.074601	2.118553	2.164407
1999	2.347315	2.403738	2.462941	2.525134
2000	3.398758	3.518338	3.646639	3.784652
2001	4.449315	4.656497	4.883917	5.134691
2002	5.677293	6.019010	6.404497	6.842740
2003	7.969500	8.660149	9.481238	10.474334
2004	12.503228	14.289931	16.672407	20.008266
2005	12.500000	14.285714	16.666667	20.000000
2006	25.000000	33.333333	50.000000	100.000000

## BIBLIOGRAFIA

**BIBLIOGRAFIA**  
**BASICA**

**LIBROS**

- Bangs, Robert S. Financiamiento del desarrollo económico. México, D.F.; Ed. Fondo de Cultura Económica, 1971.
- Bazant, Jan. Historia de la deuda exterior de México (1823-1946) México, D.F.; Ed. El Colegio de México, 1968.
- Bueno, Gerardo M. Opciones de política económica de México después de la devaluación. México, D.F.; Editorial Tecnos, 1977.
- García Alba, Pascual y Jaime Serra Puche. Causas y efectos de la crisis económica en México. México, D.F.; Editorial El Colegio de México, 1984.
- Green, Rosario. El endeudamiento público externo de México: -- 1940 - 1973. México, D.F.; Editorial El Colegio de México, -- 1976.
- Green, Rosario. Estado y banca transnacional en México. México, D.F.; Editorial Nueva Imagen, 1981.
- Gurría Treviño José Angel. Algunas interrogantes sobre deuda - externa. Tesis UNAM 1982. México, D.F.
- Nacional Financiera, Comp. Medio siglo de Banca de Desarrollo: 1934 - 1984. Testimonio de sus directores generales. México, - D.F.; Editorial Nacional Financiera, 1982.
- Quijano, José Manuel. México Estado y Banca Privada. México, - D.F.; Editorial CIDE, 1978.
- Quijano, José Manuel, y otros. La Banca: Pasado y Presente. -- México, D.F.; Editorial CIDE, 1985.
- Ramírez, Guillermo, comp. Lecturas sobre desarrollo económico. México, D.F.; Editorial Escuela Nacional de Economía. UNAM
- Rosas Figueroa, Aniceto y Roberto Santillán López. Teoría General de las Finanzas Públicas. México, D.F.; Editorial Escuela Nacional de Economía. UNAM
- Villa M. Rosa O. Nacional Financiera: Banco de Fomento del Desarrollo Económico de México. México, D.F.; Editorial Nacional Financiera 1976.
- Wionczek, Miguel S. y otros. Endeudamiento externo de los países en desarrollo. México, D.F.; Editorial El Colegio México, 1979.

**PRINCIPALES  
ARTICULOS**

- Bernal, Richard L. "Los bancos transnacionales, el FMI y la deuda externa de los países en desarrollo". Comercio Exterior Febrero 1985.
- Bueno, Gerardo M. "Endeudamiento externo y estrategias del desarrollo en México: 1976 - 1982". Foro Internacional. Julio-septiembre 1983.
- Green, Rosario. "Cambios recientes en la política de deuda externa del gobierno mexicano". Foro Internacional. Enero - marzo 1979.
- Green, Rosario "México: crisis financiera y deuda externa: el imperativo de una solución estructural y nacionalista". Comercio Exterior. Febrero 1983.
- Gribomont C. y M. Rínez. "La política económica del gobierno - de Luis Echeverría (1971 - 1976): un primer ensayo de interpretación". El Trimestre Económico.
- Nacional Financiera. "Capitalización de Pasivos y sustitución de deudas por inversión". Panorama Económico Internacional. Febrero 1987.
- Nacional Financiera. "Líneas Globales y Créditos especiales a las importaciones". "El Mercado de Valores. 23 de enero, 1984.
- Nacional Financiera. "El reescalonamiento de la deuda externa" El Mercado de Valores. 26 de diciembre de 1983.

**INFORMES, DISCURSOS, MEMORIAS, ETC.**

- Tello Macías, Carlos. "Las Finanzas Públicas en México".  
Curso impartido en la división de estudios de posgrado de la  
Facultad de Economía, UHAM, México, D.F. Agosto 1986.
- México. Secretaría de Hacienda y Crédito Público.  
"Estrategia de la reestructuración de la deuda externa de --  
México". México, D.F. Octubre 1985.  
"Principios financieros para la deuda externa mexicana con -  
vencimientos de 1985 - 1990 comprometida con bancos comercia  
les". México, D.F. Septiembre 1984.  
"Notas sobre la reestructuración de la deuda externa de Méxi  
co". México, D.F. Febrero 1985.
- González Ibarra, Miguel. "La política de endeudamiento externo".  
Mimeo
- ALIDE XVI. "Seminario sobre Financiamiento y Promoción Indus-  
trial". México, D.F. Julio 1986.
- México. Banco de México. "Informe anual" México, D.F. 1979, -  
1980.
- México. Nacional Financiera, S.N.C. "Informe de actividades"  
México, D.F. 1985.
- México. Nacional Financiera, S.N.C. "Informes de actividades  
de la Gerencia de Administración y Control de Pasivos"  
1983, 1984, 1985, 1986.
- México. Nacional Financiera, S.N.C. Acuerdos firmados entre la  
Comunidad Financiera Internacional y la Institución para la  
reestructuración de su deuda externa fechados el 26 de ago  
to de 1983, 29 de marzo y 29 de agosto de 1985.