

2ej  
145



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO**

**FACULTAD DE ECONOMIA**

**EL PROCESO DE AJUSTE ECONOMICO EN LOS PAISES EN DESARROLLO MAS ENDEUDADOS. EL CASO DE MEXICO: 1982-1988.**

**T E S I S**

Que para obtener el Titulo de:

Licenciado en Economía

**P R E S E N T A**

**MARICELA ROBLES BARRAGAN**

México, D F.

1989

**FALLA DE ORIGEN**



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.

# I N D I C E

PAG.

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

### CAPITULO I

#### CRISIS DE ENDEUDAMIENTO EN LOS PAISES EN DESARROLLO

1. La sobreproducción de capital en los mercados financieros internacionales: 1977-1983. 1
2. Choque monetario y deuda externa. 6
3. La crisis de deuda en América Latina. 9

### CAPITULO II

#### EL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MEXICO

1. Génesis del endeudamiento externo 1975-1981. 13
2. Características del endeudamiento y su crisis en 1982. 16

### CAPITULO III

#### EL PROCESO DE AJUSTE EN LOS PAISES CON MAYOR DEUDA EXTERNA..

21

### CAPITULO IV

#### EL PROCESO DE AJUSTE EN MEXICO

1. La renegociación de la deuda externa. 32
2. La nueva política económica y seis años de estancamiento: 1983-1988. 40

CONCLUSIONES.

47

BIBLIOGRAFIA.

## INTRODUCCION

En el presente trabajo se investiga e interpreta el comportamiento de los mercados financieros internacionales en los años inmediatos a la crisis de endeudamiento de 1982, así como la participación de México en ellos y su papel como protagonista de la crisis misma. Con esta intención se analizan los factores que determinaron el auge y la crisis de estos mercados, así como las causas que provocaron el endeudamiento de la economía mexicana y su declaración de suspensión de pagos en 1982.

En general se explica la evolución de los mercados financieros internacionales por la generación de una sobreproducción de capital en los países industrializados, la que al no tener formas de inversión rentable en las áreas productivas se le destinó a los circuitos financieros y a la especulación.

El acceso de México a estos mercados es resultado del patrón de desarrollo que siguió el país desde la década de los cuarenta y que entró en su fase de agotamiento y crisis en los años setenta. Modelo de desarrollo que no aseguró ni el crecimiento industrial independiente ni la obtención de recursos externos de capital a través de la exportación de bienes y servicios, por lo que los desequilibrios en la balanza de pagos tuvieron que ser financiados con recursos foráneos. Los crecientes déficit en la balanza de pagos y en las finanzas públicas se tradujeron en un enorme endeudamiento para la nación.

La incapacidad del país para enfrentar el creciente servicio de su deuda externa lo llevó a declarar la suspensión de pagos en agosto de 1982 y a la renegociación de sus adeudos. Este camino fue seguido por la generalidad de los países en desarrollo endeudados, quienes resintieron el choque monetario de los países industrializados que trataban de controlar la variable financiera que se les había desbordado. Choque monetario que elevó sustancialmente el servicio de la deuda externa en un momento de deflación económica internacional, por lo que estas naciones al igual que México renegociaron sus adeudos y aplicaron medidas de ajuste económico. Al igual que en México, estas políticas tuvieron como objetivo primario el saneamiento de la balanza de pagos, dejando velado otro objetivo: cumplir cabalmente con las obligaciones de pago hacia la banca internacional.

Estas políticas de ajuste, como en el caso de México, provocaron la contracción de la actividad económica y el aplazamiento de los proyectos de desarrollo. El costo del ajuste en la mayoría de los casos se tradujo, a través de una lucha inflacionaria, en el empobrecimiento de amplios sectores de la población.

En el presente trabajo, se considera que la crisis de endeudamiento de 1982 en México, coincidió con el agotamiento del patrón de industrialización sustitutivo de importaciones. Esta coyuntura fue aprovechada por la administración que inició su gestión en dicho año para replantear la estrategia de crecimiento que debería de seguir el país, hacia un modelo de economía completamente insertado en la división internacional del trabajo.

En este trabajo se plantea que la deuda externa del país se ha convertido en una variable restrictiva del futuro crecimiento económico, por lo que el próximo gobierno debe renegociar nuevamente la deuda externa con la banca internacional si es que desea un país independiente.

Ciudad Universitaria, D.F., Diciembre de 1988.

## EL PROCESO DE AJUSTE ECONOMICO EN LOS PAISES EN DESARROLLO MAS ENDEUDADOS. EL CASO DE MEXICO: 1982 - 1988.

### CAPITULO I.

#### CRISIS DE ENDEUDAMIENTO EN LOS PAISES EN DESARROLLO.

##### 1. La sobreproducción de capital en los mercados financieros internacionales: 1977 - 1983.

En la década de los setenta, en especial los primeros cinco años, los países industrializados registraron una etapa de prolongado estancamiento económico y de enconadas rivalidades por conquistar una mayor participación en los mercados internacionales. Este estancamiento y esta competencia fueron consecuencia de la tendencia de la economía capitalista en generar una amplia sobreproducción de capital, es decir de un excedente económico ávido de colocación rentable.

Esta tendencia a la saturación de capital ha determinado en los últimos años una vertiginosa expansión del crédito y la conformación de un amplio mercado financiero internacional, comúnmente conocido como "mercado de euromonedas". Sin embargo, la contradicción entre el estancamiento económico y la expansión crediticia se resolvió en una acelerada espiral inflacionaria, que presionó las estructuras del sistema monetario internacional y dió lugar a la posterior aplicación de políticas monetarias restrictivas en aquellas naciones.

La expansión del crédito en la década de los setenta determinó un rápido crecimiento del financiamiento: entre 1973 y 1981 los fondos prestables se elevaron a una tasa promedio anual del 170 %. El principal componente de los mercados y que determinó la evolución de los mismos, fue el otorgamiento de créditos bancarios a plazo medio en el sector del dólar con un incremento de 250 % en el periodo; mientras que la emisión de bonos internacionales aumentó en solo 70%.

El incremento en el endeudamiento en créditos a plazo medio siguió, desde 1977, un patrón irregular que no fue acompañado por un endurecimiento en los términos de contratación, sino por el contrario por una flexibilización en beneficio de los prestatarios. El diferencial de contratación promedio sobre la Tasa

Interbancaria de Londres ( LIBOR ) sobre créditos bancarios tendió a la baja en forma continua desde 1977 hasta el primer semestre de 1980; fecha a partir de la cual registró un breve periodo de estabilidad.

Este comportamiento en los términos de contratación no fue uniforme para todos los prestatarios: los de primera categoría recibieron mejores condiciones en relación a aquéllos de menor calidad. No obstante, las diferencias de contratación entre grupos de prestatarios fueron pequeñas en cuanto a diferenciales ("spreads"), los que incluso desaparecieron a mediados de 1979, reflejándose los términos mas bien en la magnitud y límite de otorgamiento de préstamos. El promedio de vencimientos sobre créditos a plazo medio -que se habían ampliado de 8 a 10 años en el primer semestre de 1979, se redujeron en los años siguientes a 6 y 8 años. En este sentido, cuando los bancos deciden realizar ajustes contractuales, comienzan a aplicarlos sobre los vencimientos antes que sobre los diferenciales mismos.

Al sostén de la expansión crediticia contribuyeron otros factores: primero, el reciclaje de los excedentes de los países petroleros y sus ingresos de capital por cuentas bancarias en el euromercado; segundo, la entrada de nuevos bancos en los mercados aumentaron la competencia por lograr sindicaciones bancarias y presionaron a la baja las condiciones contractuales de préstamo; tercero, la estrategia de los prestatarios que en ocasiones se abstuvieron de ingresar al mercado de créditos, optando por instrumentos alternos de financiamiento u obteniendo recursos de agencias multilaterales de financiamiento; y cuarto, la aplicación de diversas innovaciones en técnicas financieras, como el empleo de la tasa preferencial ("prime rate") en lugar de la LIBOR como base para determinar las bases efectivas de préstamo (dejando al prestatario la elección entre una u otra tasa para un determinado vencimiento) lo que facilitó el aumento de la participación de bancos estadounidenses en los préstamos internacionales.

En correspondencia con el incremento de los fondos prestables, se registraron algunos cambios relevantes entre diversos países prestatarios. Incluyendo los préstamos a compañías estadounidenses por varios miles de millones de dólares, los prestatarios de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico ( OCDE ) contabilizaron el 53 % de las operaciones en

1978 - 1981, 10 % mas que en 1974 - 1977. Esta mayor participación fue en deterioro de las naciones miembros del Consejo de Ayuda Mutua ( CAME ) y de la Organización de Países Exportadores de Petróleo ( OPEP ), los que registraron una marcada disminución de 8 a 3.5 % y de 12.5 a 8.5% respectivamente en el orden de los periodos.

Por su parte, los países en desarrollo no petroleros, fueron capaces de mantener su participación en el total del endeudamiento mundial. Si se excluye el financiamiento otorgado a corporaciones de Estados Unidos, su participación se elevó de 33.5 % en 1974 - 1977 a mas de 38 % en 1977 - 1981.

El endeudamiento de las naciones en desarrollo no petroleras tendió a concentrarse en algunas de ellas. Si bien el número de países prestatarios de este grupo se elevó de 44 en 1978 a 48 en 1981, dos naciones -México y Brasil- concentraron el 40 % de los fondos contratados en 1978-1981. La deuda de los cinco mas endeudados promedió el 67 %. El incremento de la deuda de 24 mil millones a 39,500 millones de dólares en este periodo, solo revela la agudización en sus desequilibrios con el exterior: de 23 mil a 68 mil millones de dólares en el mismo lapso.

En este periodo, los términos de contratación en los mercados mejoraron para los prestatarios en la medida en que la demanda de créditos fue correspondida con un influjo adecuado de fondos en el mercado. A partir de 1981 esta situación se revirtió, aunque en forma diferenciada según el prestatario. Mientras que las naciones del CAME registraron un menor flujo de fondos por cuestiones típicamente políticas, los países en desarrollo resistieron los efectos mas drásticos en el monto y las condiciones de contratación de los préstamos: Brasil tuvo que contratar con diferenciales de 2% sobre LIBOR, mientras que Argentina y México lo hicieron a 1 % con plazos de 8 años.

Los factores que determinaron este cambio en el comportamiento de los mercados financieros internacionales son los siguientes:

- \* Elevado costo del capital debido a la instrumentación de políticas monetarias restrictivas en los países industrializados, en particular en Estados Unidos y Gran Bretaña.
- \* Alto endeudamiento en las naciones en desarrollo, re-

sultado de sus requerimientos por financiar déficit en sus balanzas de cuenta corriente al deteriorarse sus - términos de intercambio tras la caída en la actividad económica en los países industriales.

- \* Drástico descenso en el superávit de la OPEP al caer - sus niveles de producción en el mercado mundial del petróleo y al descender el precio de este producto.
- \* Impacto deflacionario de la recesión económica en Estados Unidos y Europa al contraerse los niveles de producción, los ritmos de comercio y los requerimientos financieros y monetarios.

Los préstamos concedidos por la banca comercial disminuyeron en 13.4 % durante 1982, al disminuir los otorgados a los países en desarrollo, pues la emisión de bonos siguió creciendo en razón a que éstos son flotados por entidades de economías industriales (cuadro 1).

1.  
Préstamos otorgados por la banca comercial.  
(millones de dólares)

Año	Total	Créditos	Bonos
1976	61 368	28 850	32 518
1977	75 741	41 765	33 976
1978	104 458	70 179	34 279
1979	123 307	82 325	40 982
1980	119 312	77 392	41 920
1981	186 364	133 379	52 985
1982	161 304	85 114	76 190
1983	158 403	82 074	76 329

Fuente: Morgan Guaranty Trust. "World Financial Markets"  
Varios números.

El elevado endeudamiento y la menor obtención de recursos financieros condujo a las naciones en desarrollo a procesos de suspensión temporal de pagos y de renegociación de su deuda externa. En este sentido, diversos prestatarios celebraron tratos con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la obtención de préstamos, y con ello la aprobación de la banca internacional a

realizar acuerdos de reestructuración de la deuda. Aquellos tratos implicaron un mayor uso de los recursos del FMI: entre diciembre de 1981 y agosto de 1983, los montos girados a la Institución fueron por 12,300 millones de dólares.

Este cambio en las condiciones financieras internacionales fue resultado de una doble contradicción: por un lado, en la no correspondencia entre el crecimiento financiero y la recesión económica internacional, y por el otro, en el elevado endeudamiento en las naciones en desarrollo en forma paralela a un progresivo deterioro en su generación de ingresos del exterior. Esta doble contradicción se tradujo en una fragilidad extrema en los circuitos financieros.

La respuesta de las autoridades gubernamentales y de los medios financieros de las naciones industriales ha sido unilateral, parcial y de carácter temporal. Por un lado, se procedió a la instrumentación de políticas restrictivas del crédito y la moneda, y del otro, a la contracción del nivel del crédito y a la renegociación condicionada y asimétrica de la deuda con los países en desarrollo. Estas medidas han trasladado el costo de la crisis financiera hacia las economías en desarrollo, quienes han tenido que aplicar dolorosas políticas de ajuste para insertarse en una nueva división internacional del trabajo.

En 1983 se inició un nuevo panorama económico internacional gracias a la presencia de cuatro factores:

- \* El descenso en las tasas internacionales de interés, que permitió la reanimación económica de los países industrializados y la ampliación de los mercados comerciales a las exportaciones de naciones en desarrollo, las cuales se ven impulsadas a competir cada vez más entre ellas mismas mediante guerras devaluatorias y de contención de los salarios de sus trabajadores.
- \* El descenso en los precios mundiales del petróleo y de la mayoría de las materias primas.
- \* El masivo y acentuado proceso de ajuste en las economías con elevado endeudamiento, que se tradujo en la exportación de bienestar hacia el mundo industrial mediante el pago de servicio de la deuda externa, constantes devaluaciones monetarias, liberación del comercio exterior y contención de los

ingresos de sus trabajadores, entre otras medidas.

- \* La banca internacional ha posibilitado la renegociación de fuertes montos de endeudamiento, reestructurando los plazos y los términos de contratación, por supuesto en su beneficio; lo que ha permitido a las naciones en desarrollo endeudadas no solo la obtención de algunos recursos financieros adicionales sino un respiro temporal para aplazar pagos que de otra forma presionarían aún más sus balanzas de pagos.

Como resultado de estos factores, en 1983 la mayoría de los países industrializados iniciaron la reanimación de sus economías. El motor de este crecimiento lo constituyó el fuerte crecimiento en Estados Unidos y Japón.

## 2. Choque monetario y deuda externa.

El endeudamiento externo de las naciones en desarrollo al mostrar en 1982 y 1983 tendencias de no controlarse, se transformó en una variable crítica tanto para el sistema financiero como para la economía mundial. Las cifras eran impresionantes: 600 mil millones de dólares de deuda de mediano plazo y 250 mil millones por concepto de corto plazo, sumaban un monto record de 850 mil millones de dólares.

El servicio de la deuda externa de estos países representaba una parte sustancial de sus exportaciones: para América Latina, el 117 %, los países de Asia con el 36% y las naciones de Medio Oriente y África con el 58 %. Los datos por países son más relevantes (cuadro 2).

Los diversos choques petroleros (1973-1974 y 1979-1980) han sido mencionados como causa de este progresivo endeudamiento externo, financiado fundamentalmente a través de créditos proporcionados por la banca comercial. Según los países industrializados, el deterioro de la situación del sector de las naciones en desarrollo proviene del aumento de los pagos por sus importaciones de petróleo. En 1973, el déficit de la cuenta corriente de todas estas naciones en desarrollo fue de 7,500 millones de dólares, subiendo a 50 mil millones en 1980, es decir un aumento de 42,500 millones en siete años. Durante el mismo periodo, las importaciones de petróleo de dichos países se elevaron de 8 mil a 51 mil millones, es decir 43 mil millones de dólares. El aumento del

déficit mencionado parece quedar totalmente explicado por el aumento de las importaciones. Pero si no consideramos estas importaciones en forma aislada de la estructura global de su comercio exterior, se observa que, sin considerar las compras de crudo, las importaciones totales de estas economías se elevaron de 66 mil a más de 200 mil millones de dólares, es decir en un 300 %.

2.

Servicio de la deuda externa en algunos países como proporción de sus exportaciones. 1983.

América Latina	117
Argentina	154
Brasil	117
Chile	104
Colombia	95
Ecuador	102
México	126
Perú	79
Venezuela	101
Asia	36
Indonesia	28
Corea del Sur	49
Malasia	15
Filipinas	79
Taiwán	19
Tailandia	50
Medio Oriente y Africa	58
Argelia	35
Egipto	46
Israel	126
Costa de Marfil	76
Marruecos	65
Nigeria	28
Turquía	65

Fuente: Morgan Guaranty Trust. "World Financial Markets". Feb. 84.

A pesar de las adquisiciones de petróleo, las importaciones de este producto representaron entre 1973 y 1979 una proporción inferior al 20 % del total de las importaciones de las naciones en desarrollo. En cambio las compras externas de productos manufacturados constituyeron el 55 %, de las cuales las de alimentos sobrepasaron el 11 %.

Además se puede asegurar que el déficit en la balanza de pagos de estas naciones proviene no solo de sus relaciones comerciales sino una parte sustancial tiene su causa en el creciente desequilibrio de su balanza de servicios. Según la UNCTAD (Handbook of International Trade and Development Statistics. Supplement, 1980) los pagos de intereses sobre la deuda externa en dichas naciones se elevaron de 5,887 millones de dólares en 1973 a 20,800 millones en 1979, con un crecimiento de 253 %.

Lo anterior no significa que los choques petroleros no afecten las relaciones crediticias internacionales, pero para las naciones en desarrollo un incremento del 5 % en la tasa de interés del euromercado representa un choque mas fuerte que el aumento de 5 dólares por cada barril de petróleo importado. Cabe recordar que en 1980 y 1981, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió aplicar una política de restricción monetaria y financiera que llevó a las tasas de interés a niveles históricos sin precedente, provocando la restricción del crédito y el encarecimiento del costo del capital-dinero (en 1981, la tasa preferencial y la tasa Libor llegaron a niveles superiores al 20%, repercutiendo en los pagos de los prestatarios).

La instrumentación de esta política monetaria, inicialmente en Gran Bretaña y posteriormente en Estados Unidos, provocó el incremento generalizado de las tasas internacionales de interés y el encarecimiento del crédito, dando lugar a un choque monetario sobre las naciones endeudadas. Mediante dichas políticas se trasladó el costo de la crisis financiera de los centros industriales a las naciones en desarrollo.

En este escenario de lento crecimiento económico, de políticas monetaria y fiscal restrictivas, la banca internacional cambió su estrategia de préstamos:

- \* optando por no comprometer sus recursos a largo plazo,
- \* prefiriendo las operaciones con naciones que ofrecían expectativas de crecimiento y sin problemas en el manejo de la

- deuda,
- \* reprogramó la deuda externa de diversos países, aplicando diferencias más elevadas y altas comisiones,
- \* amplió sus márgenes de cobertura en casos de riesgo de moratoria.

El problema de endeudamiento externo es extremadamente difícil como para que las naciones prestatarias encuentren por sí solas su solución. No es posible superarlo restringiendo el volumen de financiamiento adicional a las naciones endeudadas, ni renegociando en forma continua el aplazamiento de los pagos de deuda. Su solución tiene que provenir de esfuerzos conjuntos de deudores y acreedores, aceptando la corresponsabilidad en el manejo de la deuda. El gran desafío se centra en establecer el mecanismo institucional que garantice la progresiva disminución del endeudamiento externo. En la actualidad, este mecanismo no existe y el agresivo proteccionismo comercial no da alentadoras perspectivas para las naciones en desarrollo.

### 3. La crisis de deuda en América Latina.

La recesión económica internacional tuvo su mayor impacto en los países de América Latina: en 1982 se manifestó la desaceleración que se venía presentando desde 1979. En 1982, el PIB descendió en 1 % para toda la región, aunque esta caída se acentuó en algunas economías más que en otras. Este comportamiento fue matizado por una persistente inflación que llegó a casi al 80% promedio en toda el área.

Los factores que contribuyeron a esta desaceleración fueron:

- \* Caída en los precios y volumen de sus principales productos de exportación, registrando un deterioro de 7 % en sus términos de intercambio.
- \* Una reducción significativa del comercio internacional.
- \* Un incremento en el costo real del crédito, que mermó la capacidad regional del servicio de endeudamiento externo.
- \* Fuertes presiones especulativas internas que orillaron a sus respectivos gobiernos a la aplicación de medidas cambiarias.

tales como: devaluaciones bruscas y sustanciales, minidevaluaciones y controles cambiarios de diverso tipo.

El siguiente cuadro ilustra la situación económica de América Latina a través de la evolución económica de siete países en los años inmediatos a la crisis de endeudamiento.

3.

Crecimiento e inflación para países seleccionados de América Latina.

	Crecimiento del PIB			Tasa de inflación		
	1981	1982	1983	1981	1982	1983
Argentina	(5.9)	(5.6)	(1.0)	131.3	209.7	340.1
Brasil	(1.9)	1.4	(0.8)	91.2	97.9	112.2
Chile	5.7	(14.3)	(7.3)	9.5	24.3	32.2
Ecuador	4.4	1.4	(0.8)	18.0	24.4	48.2
México	8.1	(0.2)	(4.2)	28.7	98.9	80.8
Perú	3.9	0.7	(5.6)	72.7	72.9	107.7
Venezuela	0.4	0.6	(2.5)	11.0	7.7	5.4

Fuente: Morgan Guaranty Trust. "World Financial Markets". Sep. 83.

Dentro de esta situación económica el problema de la deuda externa ha constituido el aspecto crítico de la economía mundial. Pero los problemas de endeudamiento de América Latina son los que mayormente han preocupado: la participación de la región en el total de la deuda externa de los países en desarrollo en los años inmediatos a la crisis de deuda fue de alrededor del 50 % (cuadro número 4).

Después del periodo crítico de suspensión de pagos de la deuda externa de México, en agosto de 1982, diversos países de la región iniciaron negociaciones con la banca y los organismos financieros internacionales logrando acuerdos de reestructuración de su deuda, aunque en la mayoría de los casos no en forma definitiva. A continuación se detallan las condiciones adversas que los deudores latinoamericanos tuvieron o han tenido para reprogramar sus deudas frente a la banca internacional:

- \* Las negociaciones entre la banca privada y el país prestatario constituyen un proceso lento y lleno de conflictos, por que se han requerido alrededor de 1 a 2 años para llegar a acuerdos concretos.

- \* Los países contrataron su deuda en un mercado competitivo y en expansión durante los años setenta, en los años ochenta se están enfrentando a un monopolio muy reducido de grandes bancos.
- \* El horizonte temporal de los planes de la banca privada se ha limitado excesivamente y las formas de alivio contemplan prórrogas de vencimiento de 1 a 2 años. Además, únicamente se han reprogramado las amortizaciones, ya que la banca insiste en que el prestatario no modifique el calendario de pagos de los intereses.
- \* La renegociación de la deuda ha estado vinculada a la concertación de un programa contingente del FMI.
- \* En los acuerdos de renegociación, los países han tenido que soportar fuertes aumentos de recargos sobre la tasa LIBOR, pagar gravosas comisiones a la banca privada en oportunidad de firmar los contratos correspondientes.
- \* Durante las negociaciones, los bancos privados han ejercido influencia de diversas maneras en la política del país que está renegociando.
- \* Normalmente a las renegociaciones originales les han seguido operaciones similares, pues el alivio brindado por la banca internacional no redujo la carga suficiente como para evitar el rápido recrudecimiento de las dificultades en el servicio de dicha deuda.

Finalmente, la generalizada crisis económica de la región, la cual se caracteriza por estancamiento económico, elevado endeudamiento externo, desempleo y problemas sociales y políticos, están determinando que varios regímenes militares sean presionados para acelerar su democratización, mientras que otros avanzan penosamente en el estrecho camino constitucional. En todos los casos, los gobiernos han tenido que recurrir a la renegociación de su deuda externa y a la aplicación de programas de estabilización económica en conformidad con el FMI, acciones que han implicado un reajuste en sus patrones de acumulación de capital, básicamente mediante la contracción del ingreso de las capas medias y de los trabajadores. Esta reorientación del capitalismo latinoamericano se realiza hacia la exportación, lo que implica de suyo: incrementar su productividad, abrir sus fron-

teras al comercio internacional, fomentar las exportaciones y reducir el costo de la fuerza de trabajo, en otras palabras, lograr la mejor inserción de estas naciones en la división internacional del trabajo.

4.

Deuda externa de los países en desarrollo.  
1976 - 1983  
(miles de millones de dólares)

-----			Participación %
Saldo de la deuda externa			
	Países en Desarrollo	América Lat.	
-----			
1976	195.4	32.8	42.4
1978	298.7	125.0	41.8
1980	404.5	168.5	41.7
1982	553.0	274.0	49.5
1983	580.0	300.0	51.7

-----  
Nota: En los países en desarrollo se consideran 98 naciones de Asia, Africa, América Latina y Medio Oriente. En la región latinoamericana se incluyen a 22 economías.

Fuente: Banco Mundial. World Debt Tables. 1984.  
-----

## CAPITULO II.

### EL PROCESO DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MEXICO.

#### 1. Génesis del endeudamiento externo 1975-1981.

En la década de los cuarenta y la primera mitad de los cincuenta, la deuda externa de México no constituyó ningún componente significativo de la estrategia de desarrollo del país, debido a la elevada generación de divisas por la exportación de bienes agrícolas y por la amplia disponibilidad de recursos internos que apoyaron los proyectos gubernamentales. Después de la devaluación del peso mexicano en 1954, se ingresa a una etapa donde el endeudamiento externo fue adquiriendo una participación creciente -en algunos casos, con movimientos erráticos- en el financiamiento de la economía mexicana.

Esta mayor importancia que fue tomando el endeudamiento externo, fue resultado de diversos factores. En primer lugar, la deuda se destinó a saldar los mayores déficit del sector público que resultaban de la ampliación del gasto en relación con el menor incremento de sus ingresos. En segundo lugar, para financiar la creciente brecha deficitaria de la balanza comercial derivada del mismo proceso de industrialización sustitutiva de importaciones. En tercer lugar, para apoyar la expansión de programas de empresas descentralizadas como Petróleos Mexicanos y la Comisión Federal de Electricidad. Finalmente en los últimos años, por la creciente participación de empresas privadas residentes en el país, en la contratación de recursos del exterior.

Con esta evolución, la deuda pública externa de México se constituyó en importante elemento para financiar los desequilibrios financieros (en balanza de pagos y en las cuentas públicas), posibilitando la expansión del proyecto de industrialización en el país.

En los últimos años, el acceso irrestricto al crédito externo, el régimen de libertad cambiaria y cierta restricción interna al financiamiento, favorecieron el vertiginoso endeudamiento externo tanto del sector público como del privado. Este fenómeno se vio favorecido por la existencia de abundantes recursos prestables en los mercados financieros internacionales, donde los bancos compitieron entre sí por prestar sus capitales.

En la década de los setenta, la deuda externa de México adqui-

rió ciertas características no solo por el fuerte ritmo de crecimiento sino por la creciente participación de la banca privada internacional en el financiamiento a prestatarios nacionales, así como el acceso cada vez mayor del sector privado al mercado exterior.

En el lapso 1961-1970, la deuda pública externa a plazo mayor de un año, creció a una tasa promedio anual de 12.6 %; en 1971-1980, se elevó a 24.8% promedio anual.

El servicio de la deuda pública del país registró un crecimiento más rápido que la exportación de bienes y servicios en el periodo 1975-1980. La primera creció a una tasa promedio anual de 32.5 %, mientras que la segunda lo hizo en 28.5 %.

La consecuencia del elevado endeudamiento externo del país se hizo sentir en la década de los setenta, al tener el gobierno mexicano que suscribir una Carta de Intención con el FMI, con duración de tres años y mediante la cual se instrumentaron ajustes en la política económica de la nación.

En 1976, el país presentó signos de estancamiento con una inversión nula, alto déficit en la balanza en cuenta corriente, fuga de capitales, elevado desempleo y fuertes presiones inflacionarias. El déficit presupuestal fue equivalente al 15 % del PIB, mientras que la deuda pública representó el 32.8 % del PIB y el servicio de la deuda constituyó el 36.6 % de los ingresos por exportaciones.

En el acuerdo con el FMI, México obtuvo 1200 millones de dólares y la confianza de sus acreedores internacionales. La deuda externa se limitó en su incremento neto a no más de 3 mil millones de dólares para 1977. En la práctica este nivel se superó: en 1978 y 1979, los montos de contratación fueron de 3,300 y 3,400 millones de dólares, respectivamente. Las contrataciones brutas fueron de diez mil millones de dólares, es decir el 70 % de las contrataciones fueron de tipo secundario, o sea deuda externa contratada para el pago de la deuda antigua.

El saldo de la deuda pública del país en 1976 (19,600 millones de dólares) contuvo su ritmo de crecimiento, ya que en 1979 fue de solo 9 mil millones de dólares, cuando concluyó el acuerdo con el FMI. Empero, si bien se controló su expansión, la no superación de problemas económicos, en el contexto de un sobre calentamiento

económico, favoreció nuevamente su fuerte incremento. A este fenómeno coadyuvó la expectativa de crecimiento creada por la riqueza petrolera del país.

Es importante destacar que en el periodo inmediato de la posguerra, México recurrió en gran medida a las recientemente creadas instituciones multilaterales y bilaterales de financiamiento. Pero en la segunda mitad de los setenta, el país nuevamente optó por solicitar préstamos de tipo particular, principalmente con la banca estadounidense, europea y japonesa. Si en 1966 el componente privado de la deuda pública fue del 55.8%, en 1970 fue de 63.5 % y en 1978 representó el 84%.

La participación de México en el euromercado se inició a principios de los setenta y se fue acelerando en dicha década. La intervención de México en dicho mercado se manifestó en la calidad de los términos de contratación de sus operaciones financieras. Los diferenciales sobre la tasa LIBOR entre 1974 y 1981 pasaron de 1% a 0.5%.

5.

México. Diferenciales Sobre LIBOR.

1974	0.84%	1978	1.15%
1975	1.46	1979	0.79
1976	1.49	1980	0.50
1977	1.98	1981	0.50

Fuente: OCDE. Financial Statistics, varios números. Banco Mundial, Borrowing in International Capital Markets, varios números y Euromoney Syndication Guide, varios números.

En relación a los plazos estos fueron de un promedio de siete años entre 1970 y 1981: en 1970 de 5 años, en 1971 de 7.6, en 1972 de 10.6, en 1973 de 11.1, en 1974 de 8.3, en 1975 de 4.6, en 1976 de 4.8, en 1977 de 5.3, en 1978 de 6.5, en 1979 de 6.9, en 1980 de 6 y en 1981 de 6.

Las principales empresas prestatarias del sector público fueron: PEMEX, Gobierno Federal, Comisión Federal de Electricidad, NAFINSA, BANOBRAS y Banco Nacional de Crédito Rural. Otras empresas: Altos Hornos de México, SICARTSA y Celanese Mexicana, entre otras.

## 2. Características del endeudamiento y su crisis en 1982.

Entre 1978 y 1981, la economía mexicana registró un alto ritmo de crecimiento con tasas récord del 8.4 % promedio anual. Esta expansión, lograda mediante el estímulo a la demanda al reactivarse el gasto público y la inversión privada, fue favorecida asimismo por los siguientes factores:

- \* sustancial aumento en la capacidad de importar del país, al elevarse los ingresos por exportación petrolera,
- \* la activa contratación de créditos en un ambiente financiero de abundantes fondos prestables, y
- \* por el alza generalizada que experimentaron nuestros precios de exportación hasta 1980.

En 1982, la economía inició una acentuada contracción cuya duración se ha prolongado hasta 1988. Las variables que posibilitaron el auge sostenido de 1978-1981 se conjuntaron para desencadenar la fase recesiva: acentuación de los desequilibrios y presiones estructurales generadas por el sobrecalentamiento económico en los cuatro años previos; disminución de los ingresos públicos y drástica caída de los ingresos financieros externos, al descender los ingresos por exportación y detenerse la concesión de nuevos préstamos bancarios al país.

La brusca caída de la inversión productiva afectó principalmente a la industria de la manufactura y de la construcción. Esta desaceleración económica fue acentuada por un vertiginoso incremento de los precios, situando la tasa de inflación por arriba del 100 %. Inflación originada tanto por presiones en la demanda como por el aumento en los costos de producción.

En 1982 las crecientes presiones externas, a consecuencia de la baja disponibilidad de divisas, y las acentuadas presiones especulativas contra el peso indujeron al gobierno mexicano a la adopción de dos medidas trascendentales: nacionalización del sistema bancario y establecer un control generalizado de cambios. Medidas que se oponen a la tradicional ortodoxia de la política económica del país en los últimos cuarenta años. Nacionalizar como recurso propio de un sistema económico que trata de evitar su crisis, aún en detrimento de miembros sobresalientes del propio sistema. Instrumentar un control de cambios como requeri -

miento indispensable para el óptimo manejo de las escasas divisas disponibles en el país y cerrar los caminos al creciente deterioro de la moneda mexicana.

Los menores recursos externos y la cuantiosa salida de capitales, en un ambiente de contracción económica interna, planteó al nuevo gobierno la necesidad de diseñar y convenir con el FMI un programa de ajuste económico de tres años de duración, con el cual se procuró normalizar las relaciones de México con la banca internacional y facilitar una nueva etapa en la acumulación de capital en el país.

Es importante hacer un recuento de la situación financiera previa a la crisis de endeudamiento de 1982. En 1981, el acelerado endeudamiento de México con el exterior mantuvo su tendencia. En ese año el financiamiento global a plazo mayor de un año, fue por 16,260 millones de dólares, de los cuales el 85 % provino de la concertación de créditos bancarios y el 9.4 % de la emisión de nuevos bonos internacionales. La participación mexicana en el total mundial de créditos fue de 7.9 % y en la emisión de bonos de 3.4 %. Sin embargo, el servicio de la deuda representó el 60 % de los ingresos por exportación de bienes y servicios, coeficiente elevado para un país que desea proseguir un crecimiento sostenido e independiente.

La posición del país en los mercados financieros internacionales se debilitó en 1982 como resultado de problemas financieros en su balanza de pagos, propiciados por menores ingresos por exportaciones y altos pagos por servicio de la deuda, así como por la recesión económica interna.

La obtención de recursos disminuyó en los años siguientes como resultado del deterioro financiero y económico del país, razón por la cual sus diferenciales de contratación en 1982 y 1983 se endurecieron sustancialmente (cuadro 5).

#### México. Términos de contratación.

6.

	Empresa	Diferencial	Vencimiento
1982	PEMEX	7/8 %	4 años
	GOB.FEDERAL	3/8 y 1/2 %	4 años
1983	GOB.FEDERAL	2 1/4 %	6 años

Fuente: Euromoney Syndication Guide, varios números.

Este deterioro se tradujo en un descenso de su rango crediticio internacional: si en septiembre de 1980 ocupó el lugar número 22 entre los principales prestatarios del mundo, en septiembre de 1983 su posición fue la número 50.

El elevado servicio de la deuda externa de México fue resultado de altas tasas de amortización e intereses. Las amortizaciones incluían el vencimiento de una gran cantidad de créditos de corto plazo contratados en 1981 (en este año, alrededor del 50 % de los nuevos créditos otorgados por la banca internacional a las naciones en desarrollo implicaba vencimientos de corto plazo, mientras que en 1978 dicha proporción fue de 15 %; los préstamos de corto plazo a México representaron una parte importante del endeudamiento de naciones en desarrollo: en ese año, los créditos mexicanos de este tipo fueron por 8,500 millones de dólares en relación a los 20,800 millones de dólares otorgados a todas estas naciones).

En este ambiente de vertiginoso endeudamiento público, los créditos concertados por el sector privado del país merecen especial atención. La deuda externa de este sector comportó un crecimiento inmoderado en dichos años, el cual no se correspondía con el lento crecimiento de sus exportaciones. En 1982 la deuda externa privada se estima llegó a un nivel acumulado de 22 mil millones de dólares, que por sí misma alcanza la deuda pública externa en su conjunto de: Colombia, Chile y Perú, que contabilizaron 20,300 millones de dólares.

En el cuadro siguiente se presenta la evolución del endeudamiento externo de México para ambos sectores:

7.

México. Deuda externa (millones de dólares)

	Total	Pública	Privada
1976	23 446	19 600	3 846
1977	28 500	22 912	5 588
1978	34 100	26 264	7 836
1979	38 557	29 757	8 800
1980	46 700	34 700	12 000
1981	71 700	52 700	19 000
1982	85 000	63 000	22 000

Fuente: con datos de Banco de México y SHCP.

Los compromisos contraídos por el sector privado a corto plazo en el exterior fueron de aproximadamente el 30 % de su deuda acumulada, lo que exigió un pago estimado de 6 mil millones de dólares en 1982.

Sin embargo, la gravedad del endeudamiento externo del sector privado no fue su acelerado crecimiento sino las condiciones de contratación: los créditos obtenidos por el sector en 1981 en los mercados internacionales estuvieron a un margen promedio de 1.29% sobre la tasa LIBOR, provocando que el sector público tuviese que negociar en condiciones de un costo adicional para la economía mexicana.

Los términos de contratación para créditos bancarios del sector público se situaron en la segunda mitad de 1982 en la forma siguiente:

8.

Diferenciales para créditos contratados  
por el sector público.

Plazo	LIBOR	PREFERENCIAL (FLOTANTE)
6 meses	3/4 %	1/2 %
1 año	1	7/8
2 años	1 1/4	1 1/8
3 años	1 1/2	1 3/8
4 años	1 3/4	1 5/8
5 años	2	1 7/8
6 años	2 1/4	2 1/8

Fuente: con datos de SHCP.

Una gran proporción del endeudamiento externo del sector privado se concentró en la gran industria nacional y en filiales de empresas transnacionales que residen en el país.

El alto costo del dinero importado por el sector privado, llegó en ocasiones a cerrar prácticamente las fuentes crediticias internacionales para el propio gobierno mexicano, ya que dicho sector llegó a pagar intereses mas caros con tal de obtener los préstamos; los que al ingresar al país se canalizaron a fines especulativos aprovechando los diferenciales de tasas de interés entre México y Estados Unidos.

La conjunción del elevado endeudamiento público y privado con el sobrecalentamiento de la economía, condujeron a la severa crisis de 1982. Entre los meses de agosto de ese año el gobierno adoptó diversas medidas financieras con la intención de evitar un colapso en el país: devaluaciones cambiarias, control de cambios y nacionalización del sistema bancario. Paralelamente inició negociaciones con las autoridades del FMI para obtener financiamiento adicional y posibilitar la renegociación de la deuda externa con la banca internacional.

### CAPITULO III.

#### EL PROCESO DE AJUSTE EN LOS PAISES CON MAYOR DEUDA EXTERNA.

La crisis de endeudamiento que se presentó en México en 1982, rápidamente se registró en otros países determinando cambios sustanciales en sus políticas económicas y en el comportamiento de los flujos financieros externos. La renuencia de la banca comercial para refinanciar obligaciones ya vencidas y de proveer nuevos créditos, obligó a dichas naciones a renegociar sus deudas y a ajustar sus economías.

A partir del segundo semestre de 1982, con las dificultades de pagos en varias naciones en desarrollo, el volumen neto de créditos de la banca internacional concedido a dichos países decreció en los años siguientes. Los créditos otorgados a las naciones en desarrollo pasaron de 75 mil millones de dólares en 1982, a 41 mil millones en 1984.

De 1982 a la fecha, la recuperación económica en los países en desarrollo ha implicado un proceso largo y difícil, aún más por efectuarse en condiciones económicas internacionales adversas. En muchos de los casos, los esfuerzos por fomentar las exportaciones y reducir las importaciones, han implicado la contracción de sus economías. Esto ha demostrado que si bien se puede mejorar el sector externo, es con sacrificios de la actividad económica y en muchas ocasiones, con problemas en el control de los precios.

A continuación se hace un recuento del proceso de ajuste realizado por los quince países con mayor nivel de endeudamiento, los cuales son: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa de Marfil, Ecuador, México, Marruecos, Nigeria, Perú, Filipinas, Uruguay, Venezuela y Yugoslavia. En el texto de este capítulo nos referiremos a este grupo de países como los más endeudados.

A partir de 1982, sustanciales ajustes se han realizado en las balanzas de cuenta corriente en estos países. En el mismo año, el déficit agregado de dicha cuenta para esos quince países fue de 55 mil millones de dólares, descendiendo a un nivel de 9 mil millones en 1987. Este déficit en relación con el producto interno bruto pasó de 6 a 1 % en el mismo período. La evolución de este indicador es resultado básicamente de una caída en las importaciones, puesto que las exportaciones han permanecido estanca

das. Las importaciones para este grupo, descendieron de 105 mil millones a 82 mil millones de dólares.

Para aquellas naciones con una alta dependencia en la exportación de bienes primarios (cuyos precios permanecieron débiles en el mercado mundial), el proceso de ajuste fue más difícil. El incremento de 3.5 % en los bienes primarios no petroleros durante 1987 en relación a 1982, mantuvo el nivel de estos precios 23 % abajo al existente en 1980. Además el precio promedio del petróleo bajó de 33 dólares por barril en 1982 a 18 dólares en 1987. Simultáneamente los precios en dólares para productos manufacturados -que es un indicador de los precios de importación para muchos países en desarrollo- se elevaron a una tasa anual de 4.5 % en los últimos cinco años.

A pesar de estos factores adversos, en la economía internacional se presentaron algunas variables favorables. La tasa LIBOR a 6 meses descendió de 13.1 % en 1982 a 7.2 % en 1987, siendo acompañada con una caída en los diferenciales de las deudas reestructuradas, contribuyendo a disminuir el pago de intereses sobre la deuda de este grupo de países de 47 mil millones de dólares a 33 mil millones de dólares. En forma simultánea, los países industrializados registraron una recuperación en su crecimiento, favoreciendo la expansión del comercio mundial a una tasa promedio anual de 4.4 % en el curso de esos cinco años.

El funcionamiento global de este grupo de deudores, esconde diferencias sustanciales para cada uno de los países en cuanto a su proceso de ajuste económico y los resultados.

Un elemento clave que permite distinguir el proceso de ajuste, es la evolución de las exportaciones. Estas, en la mayoría de estos países, están dominadas por los productos primarios y muchos de ellos aún tienen dificultades para ampliar o diversificar sus ventas en otro tipo de bienes. Las consecuencias de esta dependencia han sido particularmente evidentes para los países exportadores de petróleo cuyas exportaciones descendieron de 48 mil a 28 mil millones de dólares entre 1982 y 1987. A pesar de ello, otros países del grupo han mejorado el funcionamiento de sus exportaciones no petroleras al elevarlas en un 34 % de un nivel de 60 mil a 81 mil millones de dólares en el periodo.

Entre los países exportadores de petróleo, México ha compensado la reducción en sus ingresos por la venta de crudo, con un fuerte crecimiento en sus exportaciones de otras mercancías. De un nivel de 16 500 millones de dólares en 1982, sus ventas de petróleo cayeron a menos de 9 mil millones de dólares en 1987; mientras que el resto de sus exportaciones se elevó en 140 % de 5 600 a 13 500 millones de dólares. Como resultado de este comportamiento, la balanza en cuenta corriente cambió de un déficit por 1 500 millones de dólares en 1986, a un superávit por 3 900 millones en 1987. En el cuadro siguiente se presentan las exportaciones e importaciones para un grupo representativo de países.

9.

Exportación e Importación de Mercancías  
(miles de millones de dólares)

	Exportaciones		Importaciones no petroleras		
	1982	1987	1982	1983	1987
Argentina	7.6	6.3	4.9	4.1	5.4
Brasil	20.2	26.2	9.3	7.3	10.9
Colombia	3.3	5.3	4.7	3.8	3.7
Chile	3.7	5.2	3.4	2.5	3.6
Filipinas	5.0	5.7	5.6	5.4	5.5
México	22.1	22.2	14.4	8.6	12.2
Nigeria	12.2	7.3	14.9	11.4	5.7
Uruguay	1.3	1.2	0.7	0.5	1.0
Venezuela	16.5	10.4	13.6	6.4	8.2
Yugoslavia	5.9	8.6	6.6	5.8	7.8

Fuente: FMI. Estadísticas Financieras Internacionales. Varios números.

Mientras que pocos países de este grupo de quince naciones, realizaron en 1987 mas importaciones que en 1982, la mayoría de las economías tuvo su recuperación en relación a 1983. Aquí el proceso de ajuste económico revela importantes diferencias al interior del grupo. La caída en los precios del petróleo favoreció a muchas de las naciones importadoras de petróleo. Para el grupo de quince países, el valor de las importaciones descendió de 16 mil millones en 1982 a 8 mil millones en 1987. En Brasil por ejemplo, el total de importaciones realizadas en 1987 fueron las mismas que en 1983, pero sus adquisiciones no petroleras fueron 50 % menores en términos nominales.

La contracción de las importaciones tuvo un papel importante, en la generalidad de los países aquí estudiados, para reducir su déficit en la balanza en cuenta corriente. Por ejemplo, en el caso de Filipinas, este déficit se redujo de 3 mil millones de dólares en 1983 a 200 millones en 1985 como resultado de una caída del 35 % en sus importaciones no petroleras. A este comportamiento contribuyó la reducción de la demanda interna mediante políticas de restricción del crédito y del gasto público. Cuando estas políticas se tornaron más moderadas, se presentó en este país un repunte de las importaciones de 23 % en 1986 y de 35 % en 1987, por lo que se amplió nuevamente el déficit en cuenta corriente a un monto cercano a los mil millones de dólares. En el cuadro siguiente se presentan las cifras del sector externo de este grupo de países.

10.

Sector externo para países endeudados.  
(millones de dólares)

	Balanza comercial		Exportaciones.	Importaciones.	Balanza en cuenta corriente.		
	1982	83-87	TMAC	TMAC	1982	1983	-1987
		*/	1983-87	1983-87			*/
Argentina	2762	3209	(3.7)	1.7	(2354)	(2631)	
Bolivia	332	99	(10.7)	5.8	( 203)	( 369)	
Brasil	789	10304	5.4	(4.9)	(16305)	(2573)	
Chile	62	891	7.1	1.9	(2375)	(1303)	
Colombia (2076)		378	9.9	(6.6)	( 2887)	(1174)	
Costa de Marfil	557	1141	4.9	(0.1)	( 1046)	( 345)	
Ecuador	140	796	(2.6)	(2.8)	( 1245)	( 377)	
México	7644	10843	0.1	(3.3)	( 6419)	2560	
Marruecos(1763)	(1267)		5.4	0.5	( 2078)	( 844)	
Nigeria (2670)	1939		(9.8)	(17.7)	( 7980)	(1819)	
Perú ( 427)	468		(4.7)	( 6.1)	( 1774)	( 918)	
Filipinas(2645)	( 969)		2.6	( 2.7)	( 3365)	( 971)	
Uruguay	217	247	(1.1)	0.0	( 245)	( 75)	
Venezuela	2932	5343	(8.7)	( 9.1)	( 4888)	1989	
Yugos-							
lavia (2772)	( 923)		9.1	1.2	( 1602)	549	
Total	3074	32498	0.2	(4.9)	(54795)	(8301)	

Notas: \*/ Promedio; TMAC: tasa de crecimiento media anual.

Fuente: con datos del FMI. Estadísticas Financieras Internacionales. Varios números.

Los ajustes en la balanza de cuenta corriente durante este periodo también pueden ser atribuidos a una disminución en el pago de intereses sobre la deuda externa. La reducción en los pagos tanto por inferiores tasas de interés como por menores diferenciales en la deuda bancaria reestructurada, generalmente han compensado los incrementos en los pagos por aumento en la deuda. Estos beneficios han sido mayores para aquellos países que tienen una alta proporción de su deuda con los bancos.

Para Brasil los pagos de intereses contabilizaron 12 600 millones de dólares en 1982, es decir el 54 % de las exportaciones de bienes y servicios, descendiendo a 9 500 millones de dólares en 1987 (la tercera parte de lo que exporta). Los casos por país son los del cuadro siguiente:

11.

Pago de intereses sobre deuda externa.  
(millones de dólares)

	1982		1987	
	Total	% Export. bienes y servicios	Total	% Export. bienes y servicios
Argentina	4926	50.4	4180	50.4
Bolivia	394	42.9	268	43.7
Brasil	12562	53.5	9500	33.1
Chile	2300	44.6	1595	25.2
Colombia	1147	21.7	1389	21.4
Costa de Marfil	484	17.0	542	14.8
Ecuador	811	30.0	775	31.2
Filipinas	1993	24.9	1950	21.9
México	12203	44.4	8076	27.4
Marruecos	801	26.2	1018	25.2
Nigeria	1469	11.4	2341	30.1
Perú	1025	24.4	1202	34.8
Uruguay	343	20.4	395	22.9
Venezuela	4349	21.6	2674	20.5
Yugoslavia	2005	21.6	1810	14.1
Total	46811	36.9	37714	28.8

Fuente: con datos de Banco Mundial. Informes Anuales., FMI. Informes anuales., BIP. Informes anuales.

Los acuerdos de reestructuración de la deuda con la banca comercial y los organismos oficiales bilaterales, han reducido drásticamente las salidas de capital necesarias para servir las obligaciones vencidas. De 1983 a 1987, la banca comercial reestructuró 315 mil millones de dólares de deuda con los quince países de mayor deuda. Asimismo, dicha banca reestructuró 15 mil millones de dólares de deuda con vencimientos menores a un año y acordó mantener alrededor de 24 mil millones de dólares en créditos comerciales y líneas interbancarias. Durante el mismo periodo el Club de París reprogramó la deuda de este grupo con organismos oficiales bilaterales por 33 mil millones de dólares.

La ampliación de los periodos de repago a través de estas reestructuraciones ha reducido el monto de los pagos. En 1982, el total de pagos de amortización realizados a todos los prestamistas, fue de 32 mil millones de dólares es decir, el 25 % del valor de las exportaciones de bienes y servicios, descendiendo a menos de 19 mil millones de dólares en 1987 (el 15 % de dichas exportaciones).

Los recursos de capital que han entrado a estas economías deudoras y que no forman parte de la deuda, tales como inversiones en acciones y transferencias oficiales, han descendido. El financiamiento externo neto de este tipo de fuentes fue menor a los 5 mil millones de dólares en 1987, monto inferior al promedio de 8 mil millones de dólares de 1980-1981. Esta reducción en este influjo de capital es dominado por la caída en la inversión neta directa en Brasil: después de llegar a una cantidad de 2 900 millones de dólares en 1982 la inversión neta directa fue de 800 millones de dólares en 1987. En el caso de México, la conversión de deuda en acciones (Acuerdos Swaps) elevó en 1 000 millones de dólares la inversión directa en 1986 y 1987, ligeramente por arriba del nivel de 1982. La mas amplia conversión de deuda por acciones ha tenido lugar en Chile al incrementarse los ingresos de capital no creadores de deuda de 200 millones de dólares en 1982 a 400 millones de dólares en 1986 y 900 millones de dólares en 1987.

El impacto sobre la balanza de capital de este descenso en el flujo de financiamiento nuevo ha sido compensado por la reducción en las salidas netas de transacción de activos por parte de los residentes nacionales: en 1987 dichas salidas fueron de 5 500 millones de dólares para el conjunto de estos países, en tanto que para el periodo 1979-1982 fueron de 90 700 millones de dóla -

res. La salida de capital en el caso de Argentina fue de 23 500 millones de dólares en 1979-1982, transformándose en entrada de capital en los tres años siguientes. México y Venezuela también fueron dos países que registraron masivas salidas de capital: el primero por 33 700 millones de dólares en el periodo 1979-1982 y 12 800 millones entre 1984-1985; por su parte en Venezuela la fuga de capital fue de 17 300 millones de dólares en el primer periodo y de 2 700 millones en el segundo.

Los ajustes en el sector externo fueron acompañados de un crecimiento en el producto interno para la mayoría de estos países endeudados. Después de caer en un promedio de 2.1 % durante el periodo 1982-1983, el PIB para este grupo de países se elevó en 2.3 % en 1984-1985 y en 2.6 % en 1986-1987. A pesar de esta recuperación, pocos son los países que han sido capaces de mantener tanto un crecimiento sostenido como una balanza de pagos equilibrada.

Esta relación entre cuentas externas y actividad interna es particularmente evidente en Argentina, donde los ajustes económicos han sido mas difíciles de realizar por el deterioro de 25 % en sus términos de intercambio entre 1982 y 1987. Las políticas de estabilización instrumentadas con el Plan Austral en 1985, redujeron fuertemente el déficit en cuenta corriente, pero a costa de una contracción del 5 % en el PIB. El gradual abandono del programa económico contribuyó a revitalizar la economía pero con un deterioro en las cuentas externas en 1986 y 1987.

Los países exportadores de petróleo también han tenido dificultades para armonizar crecimiento y sector externo. Nigeria un país altamente dependiente del petróleo, ha visto como el deterioro en su sector externo -ocasionado por la caída en el precio del petróleo- ha sido transmitido rápidamente a su economía interna, descendiendo el PIB en alrededor del 20 % entre 1982 y 1987. El impacto negativo en la caída en el precio del petróleo en Ecuador, fue exacerbado por una reducción en el producto a consecuencia del terremoto de 1987.

Los erráticos patrones de crecimiento para muchos países también pueden ser atribuidos a cambios en sus políticas económicas. Los esfuerzos oficiales para elevar los ingresos reales en Brasil contribuyeron a sobrecalentar la demanda interna en 1985-1986, por lo que se revirtió la mejora en la balanza de pagos. La política restrictiva del crédito en Filipinas durante 1984-1985,

mejoró la balanza en cuenta corriente, pero el PIB cayó en 10 % ; la subsecuente moderación en tal política elevó en 6 % el PIB en 1986 y 1987, a costa de un fuerte deterioro en su balanza en cuenta corriente. Para un análisis de cifras por país, ver el cuadro siguiente:

12.

PIB para países endeudados.

	1982-1983	1984-1985	1986-1987
Argentina	(1.0)	(1.0)	3.4
Bolivia	(5.3)	(0.2)	(0.4)
Brasil	(0.8)	7.2	5.6
Chile	(7.3)	4.5	5.7
Colombia	1.3	3.3	5.5
Costa de Marfil	(3.7)	(0.4)	(0.1)
Ecuador	(0.8)	4.4	(0.2)
Filipinas	1.9	(5.1)	2.9
México	2.9	3.3	(1.2)
Marruecos	3.1	3.4	3.4
Nigeria	(4.3)	(1.6)	(3.1)
Perú	(5.6)	3.4	8.1
Uruguay	(7.3)	(0.7)	5.8
Venezuela	(2.5)	(0.5)	3.5
Yugoslavia	(1.0)	1.7	1.5
Total	(2.1)	2.3	2.6

Nota: Tasa de crecimiento promedio anual.

Fuente: FMI. Estadísticas Financieras Internacionales., Banco Mundial. Informe Anual, varios números.

Es importante señalar que muchos de los países deudores iniciaron sus procesos de ajuste con tasas de cambio sobrevaluadas, por lo que la política cambiaria se convirtió en un elemento clave para proceder a mejorar las cuentas con el exterior. La mayoría de estos países han devaluado fuertemente sus monedas en relación a sus principales socios comerciales. Sin embargo, la política cambiaria ha sido errática de un año a otro en algunas de estas naciones, por lo que el fracaso en una agresiva política comercial se refleja en un deterioro en la cuenta corriente.

En muchos de estos países persisten problemas por las limitaciones derivadas de sus procesos de desarrollo. Los programas de reducción de la demanda interna no pueden sostenerse por mucho tiempo en aras de mejorar los equilibrios con el exterior, pues se sacrifican viejos proyectos de industrialización y de bienestar social. Uno de estos problemas y quizás uno de los más graves por sus efectos en la distribución de la riqueza y en las expectativas de la inversión, lo representa el exacerbamiento de las presiones inflacionarias. En la mayoría de los países se ha considerado que la fuente de esta inflación radica en el peso relativo del sector público en la economía, por lo que han seguido una política de ajuste en las finanzas públicas para reducir su participación en aquélla. Aunque esta reducción no ha tenido hasta el momento los resultados deseados.

Otros países en su lucha contra la inflación han intentado otras políticas económicas, entre ellos destacan: Brasil, Argentina y Perú. En el caso de Argentina, la característica moderada del Plan Austral provocó un deterioro en el déficit fiscal de Argentina al elevarlo de 3.5 % del PIB en 1986, a 7 % en 1987. La tasa de inflación se redujo de 547.5 % promedio en el periodo 1983-1985 a 90.1 % en 1986; sin embargo, en 1987 volvió a subir a un nivel de 131.3 %.

Por su parte Brasil, con el Plan Cruzado también tuvo un deterioro en su posición fiscal pues ésta pasó de un déficit del 28.1 % respecto del PIB en 1985 a 30.6 % en 1987, mientras que su inflación descendió de un nivel promedio de 188.6 % en 1983-1985 a 152.5 % en 1986, para volver a subir a 217.8 % en 1987.

Las dificultades por mantener la estabilidad de precios, es un elemento constante en la mayoría de los países endeudados. No obstante algunos países han realizado ajustes en sus economías sin deteriorar la estabilidad de precios. Este es el caso de Colombia, con una tasa promedio anual de inflación del 20 %; Chile también ha mostrado un control de precios aunque en forma más errática; en Filipinas los precios descendieron del 50 % en 1984 a 0.7 % en 1986 y 3.8 % en 1987 -en un ambiente de debilidad económica-.

Las políticas de ajuste económico en las anteriores economías, han sido acompañadas por un persistente incremento en la deuda externa. Los quince países elevaron su deuda externa de 388 mil millones de dólares a fines de 1982 a 512 mil millones a fines de

1987. En este mismo lapso, la deuda con la banca comercial representó el 58 % del total de la misma, es decir 299 mil millones de dólares; mientras que la deuda con instituciones oficiales es del orden del 35 % del total (177 mil millones). A pesar de la reducción en el déficit agregado en la balanza de cuenta corriente de esos quince países, el incremento de la deuda externa durante el periodo, ha sobrepasado el crecimiento en las exportaciones de bienes y servicios, como se observa en el siguiente cuadro:

13.

Deuda externa para países seleccionados.  
(millones de dólares)

	Deuda externa		Deuda como % de Exp. de Bienes y Serv.		Exp. de Bienes y Serv.		
	1982	1987	1980	1982	1984	1986	1987
Argentina	43634	59963	241.7	446.2	480.3	602.1	722.8
Bolivia	3612	5100	284.8	393.7	437.4	646.8	832.6
Brasil	85796	120457	276.7	364.9	338.2	443.8	419.4
Chile	17939	20563	196.0	348.1	422.9	409.2	325.0
Colombia	10268	17103	109.0	193.9	257.5	237.3	263.1
C. Marfil	6673	10658	152.5	234.6	213.5	232.6	291.7
Ecuador	7120	10680	190.6	263.4	252.1	354.7	492.2
Filipinas	24677	30220	215.7	308.3	325.5	327.3	339.2
México	91172	108645	234.3	331.8	294.4	437.3	368.1
Marruecos	12590	19800	276.3	411.8	452.8	499.8	489.3
Nigeria	16452	29279	31.6	127.2	169.8	340.2	376.8
Perú	11550	17134	198.5	275.6	341.1	468.5	495.9
Uruguay	4239	5538	134.5	251.6	338.5	324.0	321.4
Venezuela	34383	33882	125.6	170.9	177.7	295.3	260.1
Yugoslavia	18245	22862	173.7	196.3	187.9	189.4	178.4

Fuente: Banco Mundial. Informe Anual, varios números., FMI. Informe Anual, varios números., BIP. Informe Anual, varios números., FMI. Balance of Payments Yearbook, varios números.

En general, se puede observar que estas economías han seguido lineamientos comunes en la instrumentación de su política económica, teniendo como objetivo central el mejorar sustancialmente su posición en la balanza de pagos. Para lograr este objetivo, que mantiene velado el propósito de cumplir cabalmente los compromisos con la banca y los organismos financieros internacionales, estas naciones han aplicado por lo regular las medi -

das siguientes:

- \* Políticas de restricción de la demanda interna, mediante las cuales se reduce el consumo y la inversión para disminuir el volumen de las importaciones. Entre esas políticas están la de reducción del financiamiento, la del control monetario, la del saneamiento de las finanzas públicas y la del control de los ingresos.
- \* Políticas de liberación comercial por medio de las cuales se procura elevar la eficiencia de los productores nacionales mediante su confrontación con la competencia internacional. Asimismo se aplican medidas de fomento a las exportaciones.
- \* Políticas cambiarias, estas son utilizadas como un medio idóneo inicial para fomentar las exportaciones, a la vez que se logra un encarecimiento de las importaciones con el objetivo de mejorar la balanza comercial.
- \* Políticas de regulación del sector público, mediante las cuales se busca redefinir la posición relativa del Estado en la economía, disminuyendo su participación a aquellos sectores económicos donde fuese indispensable y siempre que mantenga una política de saneamiento de sus finanzas.
- \* Política de endeudamiento por medio de la cual se mantienen los compromisos con la banca y los organismos financieros internacionales.

Como se puede observar la aplicación de estas políticas económicas si bien han logrado sanear las balanzas de pagos de la mayoría de estas economías, ha sido a costa de un deterioro en su crecimiento económico y en los niveles de bienestar de su población. Hasta ahora, la banca internacional no ha realizado ningún esfuerzo en beneficio de estos países, que no sea el de reprogramar para su propio provecho las obligaciones financieras de dichas naciones.

#### CAPITULO IV. EL PROCESO DE AJUSTE EN MEXICO.

##### 1. La renegociación de la deuda externa.

En 1982, México suscribió con el FMI una "carta de intención" que le facilitó el acceso al financiamiento de éste por 3,840 millones de dólares para tres años a cambio de delinear una política económica con las características siguientes:

- \* Reducción del déficit presupuestal de 16.5 % a 8.5 % del PIB
- \* Flexibilidad en los precios de bienes y servicios.
- \* Revisión fiscal y de precios en bienes y servicios ofrecidos por el sector público.
- \* Adecuación de las tasas de interés.
- \* Sostenimiento temporal de la política cambiaria.
- \* Disminución de la inflación.
- \* Vinculación de los salarios a una política de empleo.
- \* Limitación del crecimiento neto de la deuda a 5 mil millones de dólares anuales.

Este programa económico le causó al país una severa contracción de su actividad económica, la cual se conjugó con elevadas presiones inflacionarias y desocupación. La reanimación de la economía podría ocurrir hasta después de 1990 a una tasa lenta y difícil.

La suscripción de esta carta de intención y la renegociación posterior de la deuda externa con la banca internacional le significó al país el definir una reorientación en su patrón de crecimiento bajo las nuevas condiciones del capitalismo internacional: restauración de la relación costo de la fuerza de trabajo-productividad, gasto público solo en los sectores de la economía donde la inversión sea muy alta y de lenta capitalización, libertad de comercio y de flujos financieros; eficiencia económica de las empresas -desplazando las no competi-

tivas y retornando las empresas públicas al dominio del sector privado-, libertad cambiaria y de precios. Estas condiciones deben garantizar la reproducción del capital invertido en los ramos de la economía que están estrechamente vinculados en la división internacional del trabajo.

Es importante recordar que a partir de 1982 México inició un largo y arduo camino en el proceso de renegociar su deuda externa, el cual aún prosigue. Desde el 20 de agosto de 1982, cuando se anunció la suspensión temporal de pagos, México entró en negociaciones con la comunidad financiera internacional a fin de lograr la reestructuración inicial sobre vencimientos de capital que tendrían lugar a partir de esa fecha y hasta 1984 por un monto de 23 mil millones de dólares.

El planteamiento de renegociación especificaba ampliar el plazo a 8 años con 4 de gracia. A pesar de que ese hecho da un alivio a la pesada carga financiera, no marcaba solución alguna ya que solo difería el problema. Aún así, el perfil de pagos mejoró sustancialmente: si habrían de liquidarse 22 500 millones de dólares para el periodo mencionado, al lograrse la reestructura la suma decreció a 3 715 millones de dólares. Las tasas de interés siguieron siendo la tasa preferencial de Estados Unidos y la LIBOR, con diferenciales de  $1\frac{3}{4}\%$  y de  $1\frac{7}{8}\%$ , respectivamente.

En septiembre de 1984, fue necesario reestructurar 48 mil millones de dólares que representaban el total de los vencimientos del sector público programados entre 1985 y 1990 con bancos comerciales extranjeros. Dicha suma se conformaba de la manera siguiente:

- \* 43 700 millones de dólares, de los cuales 23 600 millones correspondían a los vencimientos de capital de 1982 a 1984, - previamente reestructurados y 20 100 millones que estarían - por vencer entre los años de 1985 y 1990, y
- \* 5 mil millones de dólares que representaban los requerimientos de divisas para 1983.

Los 43 700 millones quedaron sujetos a un plazo de 14 años, con un esquema de pagos creciente con inicio en 1986 por un monto de 250 millones, y con un aumento paulatino acorde a la capacidad de refinanciamiento del país.

Se acordó que la tasa preferencial fuese eliminada, aplicándose en su sustitución la tasa de certificados de depósito y permaneciendo la LIBOR. El diferencial fue de 7/8 % para los primeros 2 años, 1 1/8 % durante los siguientes 5 años, y 1 1/4 % para los últimos 7 años. Además, no se pagaría ninguna comisión de reestructuración.

Para la segunda partida por 5 mil millones de dólares, se realizaría un prepago por 1 200 millones, extendiendo su plazo y reduciendo su costo.

Mediante esta negociación el ahorro por concepto de intereses que tendría el sector público se estimó en casi 350 millones de dólares al año, durante la vida de la reestructuración.

Anteriormente en junio de 1983, se había suscrito un acuerdo con el Club de París, para propiciar la reestructuración de entre - 1 500 y 2 mil millones de dólares de deuda privada garantizada por organismos oficiales de crédito a la exportación de los países industriales y en octubre del mismo año se cerró el período de registro de FICORCA (Programa para la cobertura de riesgos cambiarios) mediante el cual 1 200 empresas estuvieron en posibilidad de reestructurar su deuda a 8 años con 4 de gracia y por un monto de casi 12 mil millones de dólares.

No obstante el logro de importantes objetivos, como el mejoramiento del perfil de la deuda a través de una reestructuración multianual, el amplio período de vencimientos considerado dentro de dicho proceso (hasta 1990), el ahorro de intereses al eliminar la tasa preferencial, y la reducción de los márgenes y comisiones compatibles en mayor medida con el ritmo de crecimiento económico, México tuvo que enfrentar dificultades imprevistas en el segundo semestre de 1985, tales como el terremoto en el mes de septiembre y el posterior descenso de los precios del petróleo que redujeron el margen de maniobra en el manejo de las diversas variables económicas.

Actualmente, la reestructuración de la deuda contempla el llamado "Paquete Financiero para 1986-1987" que fue dado a conocer el 16 de octubre de 1985. Habiéndose determinado la necesidad de recursos crediticios hasta por 12 mil millones de dólares destinados a alcanzar un crecimiento moderado pero sostenido, se fijaron requerimientos por 2 420 millones para hacer frente a las contingencias, tales como una baja en el precio del petróleo o un creci-

miento de la economía menor al esperado. De esta manera la conformación del paquete se llevó a cabo en 3 niveles de negociación:

- \* Organismos Financieros Internacionales. El Director del FMI apoyó el programa del Gobierno Federal mediante la aportación de 1 700 millones de dólares, en caso de que los precios del petróleo descendieran por debajo de 9 dólares por barril. Por su parte el Banco Mundial se comprometió a canalizar recursos en montos superiores comparados con los que generalmente ha prestado a México. De esta forma ambos acuerdos estaban dirigidos a apoyar el programa de recuperación económica.
- \* Gobiernos de países industriales. Se formalizó un apoyo contingente a las reservas internacionales del país por 1 100 millones de dólares, donde participaron el Banco Internacional de Pagos y los bancos centrales de España, Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay. Paralelamente, se otorgó un crédito puente por 500 millones de dólares con cargo a los 50 principales bancos acreedores de México.

Con los países miembros del Club de París fue pactada la reestructuración de las amortizaciones de capital por 1 500 millones de dólares, que vencían entre el 22 de septiembre de 1986 y el 31 de marzo de 1988, a un plazo de 10 años con 5 de gracia. De los intereses vencidos entre septiembre de 1986 y finales de 1987, el 60 % de ellos, es decir aproximadamente 282 millones de dólares, fue diferido. A su vez el gobierno de Japón otorgó un crédito por 1 mil millones de dólares destinado a 3 proyectos específicos: el petrolero del pacífico (500 millones de dólares), la terminación de la segunda etapa de Lázaro Cárdenas-Las Truchas (260 millones) y la promoción de las exportaciones manufactureras mexicanas (240 millones de dólares).

- \* Con la banca privada internacional. A pesar de las dificultades que caracterizaron esta etapa, se lograron condiciones hasta esa fecha no alcanzadas: plazos de amortización de 20 años con 7 de gracia e igualmente un diferencial de 13/16 % sobre la tasa de interés fijada. Además se obtuvieron 6 mil millones que formarían parte de los recursos necesarios estimados dentro del programa.

Esta porción de financiamientos se conformó de la siguiente manera: a) modificación a los créditos contratados en 1983 y 1984, b) modificación a los contratos de reestructuración firmados por entidades públicas el 29 de marzo de 1985 por 23 600 millones de dólares, y los 35 firmados el 29 de agosto de ese año por 20 100 millones, c) se lograron obtener los 6 mil millones de dólares ya antes mencionados y se contó con la participación de estos agentes en la canalización de créditos de contingencia por 1 700 millones. Asimismo, se logró mantener el monto de las líneas interbancarias (5 200 millones) hasta el 30 de junio de 1989. Adicionalmente el 14 de agosto de 1988 se firmó el acuerdo para ampliar el plazo a 20 años con 7 de gracia de los aproximadamente 10 mil millones registrados en FICORCA.

En la actualidad la política mexicana sobre deuda prosigue el proceso de negociaciones en torno a su endeudamiento externo, iniciándose una etapa donde se pretende reducir el importe de los saldos actuales y el pago de intereses. Con esto último se desea aprovechar en beneficio del país, el descuento que se ofrece en los mercados secundarios por el pago de la deuda mexicana.

La operación que se realizó recientemente consistió en canjear parte de la deuda contraída con la banca internacional por nuevos bonos emitidos por el país, por un valor equivalente menos el descuento acordado. Estos bonos, con vencimiento a 20 años, son garantizados por la adquisición del Gobierno Mexicano de bonos "cupón cero" que emite la Tesorería de Estados Unidos. En la operación se canjearon 3 663 millones de dólares de deuda pública reestructurada por una emisión de 2 557 millones de nuevos bonos mexicanos.

La actual deuda externa de México se caracteriza por lo siguiente:

#### 1) Saldos

El saldo de la deuda externa del sector público a fines de 1987, fue de 81 406 millones de dólares, lo que representó un incremento de 6 055.9 millones respecto a diciembre de 1986. Esta variación se explica por un ingreso neto de recursos por 2 961.4 millones y la otra parte por 3 094.5 millones, obedece a los ajustes por tipo de cambio de los adeudos en moneda europea y japonesa, así como a movimientos de ejercicios anteriores que afectan los saldos.

Durante los últimos 5 años, los saldos de la deuda pública externa muestran una tasa de crecimiento media anual de 6.7 %. Pero si eliminamos el impacto de la reclasificación de saldos derivados de la reestructuración de la deuda aquella tasa es 3.9% cifra que es superior en 0.5 % a la inflación promedio anual de Estados Unidos (3.3 %).

Del saldo total de la deuda pública externa, el 99.3 % corresponde a pasivos de largo plazo y el 0.7 % a líneas revolventes a plazos menores de un año, lo que ofrece una perspectiva sin presión de pagos inmediatos.

La deuda pública representó en 1987 el 78 % de la deuda externa total, en relación al 15 % de la deuda privada y 6 % de las sociedades nacionales de crédito.

En la estructura del saldo de la deuda pública por usuario de los recursos, el 35.1 % corresponde al Gobierno Federal, el 36.5 % a los organismos y empresas controladas, 24.7 % a las instituciones de la banca de fomento y el restante 3.7 % a las entidades no controladas presupuestalmente.

## 2) Deuda Neta.

El sector público incurrió en un nivel de endeudamiento neto anual por 2 961.4 millones de dólares. Durante los últimos 5 años, los recursos externos netos por la vía del crédito fueron por 12 076.2 millones en relación a los 24 547.6 millones contratados entre 1981-1982.

## 3) Servicio de la deuda.

El pago por conceptos de servicio de la deuda externa de México pasó de 14 066 millones de dólares en 1983 a 12 800 millones en 1987, disminuyendo su proporción en la exportación de bienes y servicios de 52 a 47 % (ver cuadro 14).

## 4) Perfil de la deuda externa.

La deuda externa del país aumentó su proporción en el PIB de 66 % en 1983 a 79 % en 1987, como resultado de la caída en la actividad económica del país en los últimos 6 años. Si relacionamos la deuda externa con la exportación de bienes y servicios, aquella ha elevado su participación de 3.45 a 3.84 veces.

Como se observa en las anteriores cifras, la deuda externa de México se ha incrementado no solo en términos absolutos sino también cuando la medimos con el PIB del país y con la exportación de bienes y servicios, por lo que se requiere una nueva estrategia para el pago de aquélla. En fechas recientes funcionarios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público han planteado la necesidad de renegociar nuestra deuda con el exterior, implicando incluso la introducción de quitas, si es que deseamos crecer a tasas del 5 al 6 % en los próximos años. En opinión de José Angel Gurría, Director General de Crédito de la SHCP, la transferencia neta de recursos al exterior por pago de intereses (equivalente al 6 % del PIB), está inhibiendo el crecimiento de la economía y el futuro desarrollo del país. Lo anterior plantea que la estrategia de un desarrollo económico sostenido e independiente involucra necesariamente una nueva política de endeudamiento, donde se considere la redefinición de pagos al exterior y el establecimiento de mecanismos institucionales a nivel internacional que garanticen el suministro de recursos adicionales al país.

14.

Servicio de la deuda externa.  
(millones de dólares)

	Servicio deuda	Amort.	Intereses	Exp. BS	Proporción en Exp. bienes y servicios		
	(a)	(b)	(c)	(d)	(a/d)	(b/d)	(c/d)
1983	14068	3965	10103	27163	51.8	14.6	37.2
1984	14087	2371	11716	30133	46.8	7.9	38.9
1985	13746	3590	10156	27609	49.8	13.0	36.8
1986	12333	3990	8343	21996	56.1	18.1	37.9
1987	12800	4800	8000	27236	47.0	17.6	29.4

Fuente: con datos de SHCP y SPP. Informe sobre la evolución de la economía y la deuda pública. Varios números.

15.

Deuda externa de México.  
(millones de dólares)

	Total (a)	Pública (b)	Privada (c)	SNC (d)	Participación % total		% total (d/a)
					(b/a)	(c/a)	
1983	93830	62556	19107	10321	66.7	20.4	11.0
1984	96585	69378	18500	6183	71.8	19.1	6.4
1985	97320	72080	17473	4824	74.1	17.9	5.0
1986	101430	75351	16500	5551	74.3	16.3	5.5
1987	104600	81407	16000	5837	77.9	15.3	5.6

Nota: El total incluye deuda con el FMI.

Fuente: Op. cit.

16.

Perfil de la deuda externa.  
(miles de millones de pesos)

	PIB (a)	Exportac. B y S* (b)	Deuda Ext. total (c)	Partic. % (c/a)	Número de veces.
1983	17142	27163	11275	65.8	3.45
1984	28749	30133	16204	56.4	3.21
1985	45420	27609	25007	55.1	3.52
1986	77778	21996	62009	79.7	4.61
1987	180800	27236	142960	79.1	3.84

Notas: La deuda externa en pesos se calculó utilizando el tipo de cambio controlado promedio para el año.

\*/ Las exportaciones de bienes y servicios se presentan en dólares y se relacionan contra la deuda externa de México en dólares, por lo que el número de veces se realiza en la misma unidad.

Fuente: con datos del Banco de México. Informe Anual, varios números y SHCP y SPP, del cuadro 14.

## 2. La nueva política económica y seis años de estancamiento: 1983-1988.

En un contexto de severa contracción económica y presiones inflacionarias, la administración que inició sus gestiones en 1982, decidió aplicar una política económica tendiente a estimular la recuperación económica y a reorientar el patrón de desarrollo del país. La severidad de la crisis de esos años había creado las condiciones propicias para realizar profundos ajustes en la estructura productiva, financiera y de distribución. Las políticas a seguir deberían corresponderse a esa realidad.

La estrategia inmediata o de coyuntura para la reanimación, implicó 3 cuestiones básicas: restablecer el ahorro interno, renovar el financiamiento internacional y reducir el déficit público. Logradas estas metas, se podría transitar hacia una nueva fase de acumulación. La estrategia de largo plazo o "estructural" debería reorientar la economía hacia su internacionalización. Al respecto, el Gobierno tuvo que definir lo siguiente:

- \* La integración de la industria con los mercados internacionales.
- \* La eliminación de los desequilibrios en el sector externo.
- \* El estímulo a la producción agrícola.
- \* Y la reducción del excesivo intermediarismo comercial.

Los resultados de la política económica instrumentada aún son inciertos. En los párrafos siguientes se presentará la evolución económica de los últimos 6 años.

La economía mexicana después de registrar un fuerte crecimiento a una tasa promedio anual de 8.4 % entre 1977 y 1981 inició en 1982 un abierto proceso de recesión e inflación: la producción nacional decreció en 0.6 %, mientras que los precios aumentaron a una tasa del 98.9 %, la balanza en cuenta corriente arrojó un déficit de 6 221 millones de dólares y la deuda externa acumulada llegó a los 80 mil millones.

Las medidas económicas contempladas dentro del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), dieron resultados en los prime-

ros 2 años. El déficit financiero del sector público con respecto al PIB descendió de 16.9 % en 1982 a 8.5 % en 1984, abatiéndose las presiones inflacionarias a un nivel de 59.2 % y transformando el saldo negativo en cuenta corriente en superávit con un valor de 5 400 millones de dólares en 1983 y 4 200 millones en 1984.

La actividad económica en 1983 registró una severa recesión con una caída de 4.2 % en el PIB. El consumo total y la inversión fija bruta en relación al PIB disminuyeron de 72.1 % en 1982 a 69.7 % en 1983 para el primero, y de 22.9 % a 17.5 % para el segundo. En 1984 el PIB creció en 3.6 %.

En esta coyuntura, la comunidad financiera internacional "aprecio" los esfuerzos de ajuste económico realizados por México, lo que le permitió un acuerdo de reestructuración de 48,700 millones de dólares de deuda externa con vencimientos entre 1985 y 1990.

En 1985 diversas tendencias adversas afectaron la actividad económica. La tasa de inflación se mantuvo elevada en la medida en que la demanda interna y el gasto público respondían en forma inesperada al mejoramiento en las condiciones económicas. En el marco externo, las expectativas desfavorables en el mercado del crudo, el descenso en las exportaciones no petroleras al fortalecerse la demanda interna y perderse competitividad, y la carencia de crédito externo contribuyeron al deterioro en la balanza de pagos, a la pérdida en las reservas internacionales y a la renovación en las presiones especulativas sobre el peso. El Gobierno adoptó nuevamente diversas medidas de ajuste, que incluían la reducción del gasto público, el aumento en las tasas de interés, un severo ajuste en la política crediticia, la liberación del comercio con el exterior y una política cambiaria más activa.

A pesar de estos factores negativos, la actividad económica registró un ligero crecimiento por lo que el PIB aumentó en 2.6 % y se elevó la inversión fija bruta a 19.2 % respecto de PIB, aunque la tasa de inflación permanecía elevada (63.7 %). En el sector externo se registraba un superávit en cuenta corriente de sólo 1 200 millones de dólares (la participación de las exportaciones de bienes y servicios dentro del PIB bajaron de 19 % en 1983 a 15.4 % en 1985) y una variación negativa en las reservas internacionales de 2 300 millones de dólares.

En 1986, como resultado de la caída en los precios del petróleo, el Gobierno introdujo modificaciones en su programa económico. La política se basó en restringir créditos al sector privado, ajustar las finanzas públicas, acentuar los esfuerzos de liberación comercial y dar un papel más activo al tipo de cambio. El descenso del crédito a los particulares, provocó su desplazamiento como usuarios de los recursos bancarios, pues mientras en noviembre de 1985 emplearon el 53.9 % del saldo del crédito de la banca comercial, en el mismo mes de 1986 solo obtuvieron el 41.6% lo que afectó sus programas de inversión. Esta política crediticia provocó que el costo del capital dinero se elevara considerablemente sin que aumentara en términos reales el ahorro interno, pues la captación bancaria sólo creció en 97 %, mientras que la tasa de inflación fue de 105.7 %. En cuanto al gasto público, éste disminuyó por la baja en los ingresos petroleros y por la falta de créditos externos. La inversión pública descendió en 19 % en términos reales, mientras que el gasto corriente real lo hizo en 9 %. Como parte del ajuste a las finanzas públicas, se prosiguió con la venta y liquidación de las empresas paraestatales no prioritarias, así como del incremento en los precios y tarifas de los bienes y servicios proporcionados por el Estado.

En las relaciones con el exterior, se acentuaron los esfuerzos para la liberación del comercio mediante la reducción de las restricciones cuantitativas a las importaciones y la incorporación del país al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio. Asimismo, se promovió la inversión extranjera en especial en aquellos sectores en los cuales podría contribuir con transferencia de tecnología y aumento en las exportaciones.

Uno de los instrumentos de política económica que fue ampliamente aplicado durante 1986 fue el manejo del tipo de cambio. Las autoridades decidieron acelerar la devaluación de tal forma que el dólar controlado aumentó en 148.4 % mientras que el libre lo hizo en 104.4 %. Es importante señalar que el ritmo de deslizamiento de la paridad controlada fue superior al incremento de los precios en tanto que el libre se mantuvo en correspondencia con aquél. Esta política cambiaria estuvo orientada a fomentar las exportaciones no petroleras y a desalentar las importaciones, manteniendo el margen de subvaluación hasta del 40 % en el segundo semestre de 1986. Los resultados en la balanza comercial fueron notables: las importaciones bajaron 15.3 % y las exportaciones no petroleras aumentaron 33.8 % ; sin embargo el super -

ávit comercial (4 600 millones de dólares) fue menor al de 1985 (8 500 millones) al caer en 57.6 % las exportaciones petroleras.

La actividad económica en ese año tuvo una sustancial caída: el PIB bajó en 4 %, mientras que los sectores agropecuario, minero, manufacturero y de la construcción lo hicieron en 2.7, 4.3, 5.7 y 10.2 % respectivamente. La tasa de inflación para ese año fue del 105.7 % .

En 1987 las autoridades gubernamentales se encaminaron a buscar la recuperación de la economía mediante las siguientes medidas:

- \* Reducir las tasas de interés y liberar mayores recursos financieros al sector privado para estimular la demanda interna. Se estimaba que las tasas llegarían a situarse en un nivel del 30 % a fin de año.
- \* Ajustar los precios relativos de bienes y servicios del sector público y mantener bajo control el gasto gubernamental, sin que descendiera la presencia rectora del sector en la economía.
- \* Devaluar el peso mexicano a un ritmo menor al inflacionario para apoyar las importaciones de insumos y bienes de capital necesarios al aparato productivo, sin dejar de promover las exportaciones.
- \* Reconstituir las reservas internacionales para proteger a la economía de probables choques externos.

La producción permaneció a la baja en los primeros meses de 1987, pero comenzó a recuperarse en forma sostenida en el segundo trimestre del año. El índice general industrial pasó de un crecimiento anual de 1 % en mayo a 10.1 % en diciembre.

En ese año el PIB creció en 1.4 % determinado por un aumento en la exportación de bienes y servicios de 15.7 % mientras que las importaciones lo hicieron en 3.7 % ; la demanda interna creció en 1.8 % aunque la inversión fija bruta cayó 0.4 % .

Los progresos que registró la economía en el segundo semestre de 1987, se vieron ensombrecidos como resultado del colapso bursátil y de la crisis cambiaria del peso mexicano, cuyas consecuencias se reflejaron en una pérdida de confianza de empresarios y consu-

midores, en un aumento de las expectativas inflacionarias y en la adquisición de activos extranjeros.

Los problemas económicos de ese año derivaron de una errónea instrumentación de la política económica, la cual se orientó primordialmente a la reactivación económica, colocando en un segundo término el combate a la inflación. La principal dificultad económica provino del desequilibrio en las finanzas públicas, pues la incertidumbre en torno a la capacidad gubernamental para lograr una reducción del déficit financiero minó la confianza en la política económica.

El déficit financiero público representó el 15.8 % del PIB en 1987, magnitud ocasionada por la caída en la captación impositiva y por el incremento en el servicio de la deuda pública interna. Este último fue el principal factor que afectó las finanzas al elevar su costo de un nivel de alrededor de 4 % del PIB en 1986, a 21 % en 1987. La presión gubernamental sobre los recursos bancarios y la escasa disponibilidad de crédito para los particulares, determinaron que tal déficit se convirtiera en una variable restrictiva de los recursos financieros del país, presionando en los últimos meses el alza de las tasas de interés y creando un círculo vicioso déficit público-restricción de recursos-aumento en el costo del capital dinero.

La política monetaria se moderó durante los primeros 9 meses, reflejándose en una reducción de las tasas de interés y en una marcada aceleración del crecimiento de los agregados monetarios. La tasa de un CETE a 28 días era de 100.23 % en septiembre de 1986 y bajó a 89.91 % en igual mes de 1987, en tanto que el agregado monetario M3 amplió su crecimiento anual de 70.3 % a 156.3 % en igual período. Este aumento en la oferta monetaria ejerció presiones en los precios por lo que la tasa de inflación se elevó a 159.2 % en diciembre.

Aumento en la inflación, cuestionamiento del financiamiento del gasto público y de la política cambiaria, y colapso bursátil en octubre de 1987 desencadenaron las presiones sobre el peso mexicano, y su posterior devaluación. Hacia la segunda quincena de noviembre el tipo de cambio libre se situó en 2 500 pesos por dólar, mientras que el controlado estaba en 1 650 pesos. Este diferencial fue insostenible pues los exportadores retenían sus ganancias en el exterior y el arbitraje se realizaba a costa de las reservas internacionales. Al concluir diciembre el tipo de -

cambio controlado se situó en 2,203 pesos por dólar, es decir, 138 % de deslizamiento respecto a diciembre de 1986.

En estas condiciones las autoridades decidieron instrumentar un nuevo plan económico denominado Pacto de Solidaridad Económica con el propósito de combatir la inflación.

Este programa económico implica las siguientes medidas:

- \* Reducción del déficit financiero del sector público de 15.6% del PIB en 1987 a 9.9 % en 1988, mediante el descenso del gasto de 22 a 20.5 % y el aumento del superávit primario de 5 a 8.3 % del PIB en dicho periodo.
- \* Sustancial disminución de las tasas de interés para obtener una caída drástica en el pago de la deuda pública interna.
- \* Control de la demanda agregada mediante la restricción del crédito, tanto de la banca comercial como la de desarrollo, al limitarlo a una proporción no mayor al 90 % del saldo promedio otorgado en diciembre de 1986, vigente durante el primer mes de 1988 y de 85 % en el segundo.
- \* Ampliar la apertura comercial para introducir un factor de disciplina en la fijación de precios internos a través de una mayor oferta externa.
- \* Estabilizar la paridad cambiaria para apoyar el combate a la inflación, sin dejar de garantizar la competitividad de la planta productiva.
- \* Congelamiento temporal a partir de marzo y hasta noviembre de 1988 en los precios de bienes y servicios públicos y privados, así como en los sueldos y salarios.

Los principales efectos de esa estrategia antiinflacionaria se han registrado en los niveles productivo, financiero y del sector externo. La actividad económica se está contrayendo como resultado de la reducción del crédito, del menor gasto público, de la caída de la inversión, del bajo nivel de los salarios reales, del congelamiento de precios y del bajo crecimiento de las exportaciones petroleras y no petroleras. Por lo anterior es previsible una caída del PIB en 1988 del orden de 2 a 3 %, en com

paración a un pronóstico gubernamental de crecimiento de 2 %.

A la fecha la tasa de inflación ha venido descendiendo para crecer a un ritmo del 1 % mensual, por lo que se prevé que llegue a un nivel de entre 60 y 70 % a fin de año. Sin embargo existen diversos factores negativos que podrían desajustar las medidas económicas adoptadas. Estos son: el aumento en las tasas internacionales de interés, que están elevando el costo del servicio de la deuda externa del país; la caída en los precios internacionales del petróleo, que reducen las expectativas de ingresos sobre la balanza de pagos; la prolongación del congelamiento de precios, por lo que se está desestimulando la producción así como fomentando el desabasto y la creación de mercados negros; los ajustes en las finanzas públicas no han sido consistentes con la caída en los precios internacionales del petróleo, por lo que se podría estar financiando el gasto con recursos inflacionarios; el salario real se mantiene en sus niveles más bajos en los últimos 6 años, comprimiendo la demanda interna. Este conjunto de factores podrían combinarse negativamente en el cambio de administración y dificultar una salida económica viable.

Se puede concluir este capítulo, dándole incluso una validez general para los países endeudados, señalando que la economía mexicana se empobreció en el actual sexenio y las cifras son relevantes: el PIB en 1986 será 16 % menor al registrado en 1982 la inversión fija bruta como proporción del PIB descendió del 23 al 17 %, en particular la inversión pública -motor del crecimiento industrial del México moderno- se redujo del 10 al 6%; el índice de precios creció a una tasa promedio anual del 104%, y el descenso del último año situará la inflación al nivel prevaleciente en 1982; la fuga de capitales fue de 15 400 millones de dólares. En los indicadores de bienestar social las cifras son reveladoras: el desempleo registró un crecimiento de 5 veces y el poder adquisitivo de la población una merma de 48.1%; la capacidad de compra del peso mexicano se deterioró año con año en 112.5 % con respecto al dólar; el PIB per cápita descendió de 2 311.7 dólares a 2 116.6 dólares. Si tuvieramos datos reales sobre el presupuesto a instituciones de seguridad social, se podría observar una caída en los recursos asignados a las mismas. En fin, la administración gubernamental del país, realizada entre los años 1983-1988 no mostró ninguna mejoría sustancial y sí una pérdida en las posibilidades de desarrollo. Un factor explicativo, aunque no el único, es el enorme peso de la deuda externa sobre la economía mexicana.

## CONCLUSIONES

La década de los setentas representó para los países industrializados el ingreso a una etapa de prolongado estancamiento económico, resultado de la tendencia capitalista a la sobreproducción, es decir, a la generación de un excedente económico que no tiene factibilidad inmediata de capitalización.

Sin embargo, esta tendencia a la sobreproducción determinó una vertiginosa expansión del crédito y la creación de un enorme mercado financiero internacional, el euromercado. Esta contradicción entre el estancamiento económico y la expansión financiera dió lugar a una acelerada espiral de precios, la cual a su vez determinó la política monetaria restrictiva de los primeros años de la década de los ochenta.

El crecimiento del crédito en los setenta provocó que los fondos prestables crecieran a una tasa promedio anual de 170 % entre 1973 y 1981. Ritmo que fue apoyado por el reciclaje de excedentes petroleros, el aumento de la competencia interbancaria por lograr el otorgamiento de créditos y los requerimientos de los países en desarrollo. En dicha década los prestatarios obtuvieron la siguiente participación en el mercado: 53 % la OCDE, 38 % las naciones en desarrollo y la diferencia las economías socialistas y países petroleros.

Después de este rápido crecimiento, la actividad financiera internacional registró un descenso sustancial motivada por el aumento en el costo del capital, la crisis de liquidez en las naciones en desarrollo, la drástica disminución en el superávit de la OPEP y el impacto deflacionario de la recesión económica en los países industriales.

Dentro de este ambiente, el endeudamiento externo de las naciones en desarrollo ha sido la variable crítica tanto para el sistema financiero como para la economía mundial. Aquí se observa la otra contradicción: elevado endeudamiento y deterioro económico financiero de las naciones prestatarias. Deuda que llegó a un nivel superior a los 850 mil millones de dólares, cuando el comercio mundial se restringía y las economías industrializadas aún no superaban el estancamiento.

Esta deuda externa se ha convertido para las economías en desarrollo en un factor contractivo de su crecimiento económico: solo

los pagos de intereses sobre la deuda, representan una parte sustancial del total de las exportaciones, en el caso particular de los quince países aquí estudiados, éstos pagos representaron el 29 % de sus ventas de bienes y servicios (en el caso de Argentina el 50.4 %) en 1987. El servicio de la deuda externa ha representado para la generalidad de estas naciones un medio de exportación de bienestar social hacia las economías industrializadas: en el caso de Argentina dicho servicio fue equivalente al 71.6 % de sus exportaciones, para Brasil el 46.5 %, para México el 40 %, para Marruecos el 53 % y para la mayoría de los países aquí estudiados, arriba de la tercera parte de sus ingresos.

Los problemas de endeudamiento de América Latina son los que mayor preocupación causan a la banca internacional: sus obligaciones equivalen al 50 % de la deuda total. Preocupación no solo por el monto elevado de la deuda sino por la desaceleración económica que registran estas naciones al agotarse su modelo de desarrollo industrial.

A partir de la crisis de deuda de México en 1982, la generalidad de los países endeudados procedieron a negociar con la banca y los organismos financieros internacionales la reestructuración de sus adeudos. Estos acuerdos han implicado para estas economías la aplicación de políticas de ajuste, cuyo objetivo central ha sido siempre el sanear sus balanzas de pagos, en detrimento de viejos objetivos de desarrollo económico. Las medidas aplicadas por lo regular van orientadas a restringir la demanda interna, a liberar el comercio exterior y los flujos financieros, a contraer los salarios reales y a reestructurar sus industrias.

El problema de endeudamiento es extremadamente difícil como para que las naciones prestatarias encuentren por sí solas la solución de aquél; tampoco es posible solucionarlo mediante la restricción de créditos por parte de la banca internacional. En mi opinión, la salida a esta problemática provendría de la decisión de los países industriales en asumir una parte sustancial del pago de la deuda, creando las condiciones propicias para restablecer los flujos financieros y comerciales entre países desarrollados y en desarrollo.

En el caso de México, el elevado endeudamiento externo -en un contexto de desequilibrios internos y externos- se ha convertido también en una variable restrictiva del crecimiento económico del

ESTA TESIS NO DEBE  
SALIR DE LA BIBLIOTECA

país. La actual crisis económica responde en gran medida a la imposibilidad del país para retener su excedente económico, invirtiéndolo en la creación de una industria integral y autosuficiente. A partir de 1982 el gobierno definió una estrategia de crecimiento económico cuyo objetivo central era sanear la balanza de pagos a la vez que creaba las condiciones económicas adecuadas para la recepción de la inversión extranjera directa y la reproducción del capital extranjero. Dichas condiciones han sido: restablecer la relación costo laboral-productividad, descenso del gasto público, privatización de la economía y libertad comercial y financiera.

Estas condiciones están garantizando la conformación de un nuevo patrón de acumulación orientado a insertar las ramas económicas más eficientes del país dentro de la división internacional del trabajo. Para el país la renegociación de la deuda externa significó no sólo nuevos términos de contratación sino plantear una nueva estrategia económica orientada hacia el mercado internacional, mediante la exportación de trabajo mexicano.

## BIBLIOGRAFIA

- American Express Bank. The Amex Bank Review. Varios números.
- Banco de México. Informe Anual. Varios números.  
Indicadores Económicos. Varios números.
- Banco Mundial. Informe Anual. Varios números.
- Banco Internacional de Pagos. Informe Anual. Varios números.
- El Universal. Varios números.
- El Financiero. Varios números.
- Euromoney. Varios números.
- Euromoney Syndication Guide. Varios números.
- Excelsior. Varios números.
- Fondo Monetario Internacional. Informe Anual. Varios números.
- Institutional Investors. Varios números.
- Morgan Guaranty Trust. World Financial Markets. Varios números.
- Nafinsa. El Mercado de Valores. Varios números.
- OCDE. Financial Markets Trends. Varios Números.
- SHCP. Informe sobre deuda pública al Congreso de la Unión. Varios números.