

2  
2ej.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES  
" A R A G O N "

EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL SECTOR  
PRIVADO MEXICANO EN EL PERIODO 1982-1988

**T E S I S**

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE

LICENCIADO EN RELACIONES INTERNACIONALES

P R E S E N T A :

**MARIA CRUZ ALBOR MILLAN**

DIRECTOR: LIC. RODOLFO VILLAVICENCIO LOPEZ



SAN JUAN DE ARAGON, EDO. DE MEXICO, 1991

TESIS CON  
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.

# TESIS CON FALLA DE ORIGEN

## I N D I C E

CONTENIDO	PAG.
INDICE.....	i
INTRODUCCION.....	iv
CAPITULO 1. MARCO TEORICO DE REFERENCIA.....	1
1.1. Concepto de Anorro Externo.....	1
1.1.1. Inversión Extranjera Directa.....	6
1.1.2. Deuda Externa.....	11
1.1.2.1. Terminología Aplicada a la Contratación de Cré- ditos Externos.....	12
1.2. Condicionantes del Endeudamiento Externo.....	17
1.2.1. Factores Exógenos.....	17
1.2.2. Factores Endógenos.....	22
1.3. Fuentes Externas de Financiamiento.....	27
1.3.1. Privadas.....	27
1.3.2. Oficiales o Bilaterales.....	29
1.3.3. Multilaterales.....	30
1.3.3.1. Banco Mundial.....	30
1.3.3.2. Fondo Monetario Internacional.....	35
1.3.3.3. Banco Interamericano de Desarrollo.....	38
1.4. Principales Tipos e Instrumentos de Financiamiento.....	43

CAPITULO II. EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA DE MEXICO.	45
2.1. Periodo 1824-1948 .....	49
2.2. Periodo 1953-1959 (El Desarrollo Estabilizador).....	53
2.3. Periodo 1970-1977 .....	58
2.4. Evolucion reciente (1977-1981).....	64
CAPITULO III. LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO (1962-1981).....	67
3.1. Antecedentes.....	67
3.1.1. Origen y Causas.....	67
3.1.2. Endeudamiento Moderado (1970-1977).....	72
3.1.3. Abundancia de Créditos (1978-1981).....	74
3.2. Contexto de la Crisis Financiera.....	79
3.3. Mecanismos de Alivio Financiero (primera reestructu- racion de la deuda externa privada).....	91
3.3.1. Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).....	93
3.3.2. Club de Paris.....	96
3.3.3. Acordos con Proveedores Extranjeros.....	98
3.4. Etapa de Reduccion de Pasivos.....	102
3.4.1. FICORCA Facility Agreement.....	103
3.4.2. Otros mecanismos.....	110

CAPITULO IV. ANALISIS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO PRIVADO DURANTE EL PERIODO 1982-1988.....	119
4.1. Características de la Deuda Externa Privada.....	119
4.1.1. Riesgo.....	120
4.1.2. Acreedores.....	120
4.1.3. Deudores.....	136
4.1.4. Terminos de Contratacion de los Adeudos.....	146
4.1.5. Servicio de la Deuda.....	152
4.2. Destino de los Créditos Contratados por el Sector Pri- vado Durante el Periodo 1982-1988.....	155
4.3. Comparación del Endeudamiento Externo Privado con Otras Variables Económicas.....	170
4.3.1. Deuda Externa Privada/ Deuda Externa Total.....	170
4.3.2. Saldo de la Deuda Externa Privada/ Producto In- terno bruto.....	173
4.3.3. Servicio de la Deuda Externa Privada/ Exportaciones.....	173
CONCLUSIONES.....	178
BIBLIOGRAFIA.....	180

## INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente, en nuestro país, los recursos provenientes del exterior (ahorro externo) han sido utilizados para cubrir el déficit crónico en la cuenta corriente de la balanza de pagos (caso típico en un país en desarrollo), y para complementar el insuficiente ahorro interno, a fin de obtener la tasa de formación de capital acorde con el ritmo de crecimiento deseado.

El ahorro externo puede captarse a través de dos vías: inversión extranjera directa e inversión extranjera indirecta (deuda externa). En las décadas de los años sesentas y setentas, en nuestro país, el endeudamiento externo contribuyó a crear una importante infraestructura económica y de bienes de producción, mismas que permitieron atender las necesidades de una población en continuo crecimiento.

Sin embargo, a principios de la década siguiente, la deuda externa de México, tomó proporciones alarmantes, al grado de que en agosto de 1982 estalló lo llamado 'crisis de la deuda'. Esta ha sido hasta la fecha, la más grave crisis financiera de nuestra historia. Dicha crisis se expresó en una serie de acontecimientos tales como: devaluaciones de la moneda; contracciones del mercado interno; disminución drástica de las importaciones; falta de recursos frescos provenientes del exterior e incapacidad para enfrentar el pago del servicio de la deuda. Además de la problemática interna, la crisis financiera de 1982, fue exacerbada por tres factores de naturaleza externa: el deterioro de los términos del intercambio comercial con el exterior; fluctuación (con tendencia a la alza) de las tasas de interés internacionales y el aumento de las medidas proteccionistas por parte de los países industrializados.

A raíz de estos acontecimientos, la deuda externa se convirtió en un tema económico de vital importancia, al grado de ser una de las estrategias principales contemplada por el presidente Carlos Salinas de Gortari en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994. Sin embargo, los estudios, debates y noticias sobre el tema, generalmente se han concentrado en la deuda pública o en la deuda externa total, haciéndose escasa mención de la deuda externa del sector privado "deuda que tanto por su importancia en términos absolutos como por su participación en la deuda externa total del país y por su impacto real y potencial en la economía, debe ser motivo de mención especial" I/

Si por deuda externa se consideran todos los pasivos de residentes de un país con personas físicas o morales no residentes del mismo, para efectos del presente trabajo de tesis, la deuda externa del sector privado estará compuesta exclusivamente por aquellos créditos en divisas, pagaderos en el exterior a cargo de entidades privadas establecidas en el país y a favor de entidades financieras (ya sea extranjeras o agencias y sucursales en el exterior de bancos mexicanos) del exterior. Los créditos a favor de proveedores extranjeros no se incluirán debido a que, por un lado, sólo se conoce el monto a que ascendía ese pasivo a fines de 1962 y que era de 4,900 millones de dólares, los cuales fueron pagados en su totalidad; y por otro lado, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial cerró el registro de los créditos mencionados, en enero de 1983.

Por lo antes expuesto, los objetivos que se persiguen con la elaboración de la presente tesis son dos; primero, analizar y cuantificar las principales características y aspectos

---

I/ García Treviño José Ángel, "Algunas Interrogantes Sobre Deuda Externa (El caso México)", tesis Profesional, Facultad de Economía, UNAM, México, 1982, pág. 196.



relacionados con el endeudamiento externo privado, resultando su comportamiento durante el sexenio 1982-1988; segundo, evaluar algunas alternativas de ajuste al endeudamiento privado con el exterior y señalar el destino que se dio a los recursos de crédito provenientes del exterior.

Por su parte, la hipótesis a manejar en la presente tesis, es la de que el sector privado mexicano, ha acudido al endeudamiento externo, esencialmente para impulsar la industrialización de la economía y en esa medida coadyuvar al desarrollo económico del país.

Por otro lado, a continuación, se explica brevemente cada uno de los capítulos que conforman esta tesis.

En el capítulo 1, se abordan algunos aspectos teóricos, iniciándose con la explicación del concepto de ahorro externo. Después se analizan los factores internos y externos que originaron el endeudamiento externo de los países en desarrollo. En seguida, se estudian las diferentes fuentes a que puede acceder estos países, a fin de obtener créditos provenientes del exterior. Se concluye el capítulo con la enumeración de una serie de términos aplicados a la contratación de créditos externos.

Por otra parte, en el capítulo de la evolución de la deuda pública de México, se lleva a cabo un breve análisis del comportamiento de la deuda externa pública de México, desde sus inicios hasta el año de 1981. Se incluyó este análisis debido a que se considera que un análisis de la deuda externa del sector privado, sin tomar en consideración el proceso seguido por el endeudamiento público, es un análisis incompleto.

En el capítulo 3, se entra de lleno al análisis del endeudamiento externo privado durante el sexenio 1982-1988. Este capítulo se divide en cuatro puntos. En el primero, se estudian

las causas que dieron origen a la deuda externa privada; así como la evolución del crédito externo privado durante el periodo 1970-1981, en éste, se delimitan dos subperiodos fundamentales: de 1970 a 1977 de crecimiento 'moderado', y de 1978 a 1981 considerado como de 'auge'. Este punto es muy importante, ya que para analizar objetivamente el comportamiento de la deuda externa privada en el sexenio 1982-1988, es imprescindible conocer las causas y los orígenes del fenómeno, mismos que se analizan en este apartado. En el segundo punto del capítulo, se estudia el estado que guardaba la economía y la deuda externa al término de 1982 y los primeros meses de 1983, fechas en que se dieron los acontecimientos que marcaron la pauta para el tratamiento posterior a la deuda con el exterior. En el tercer punto, se señalan los principales mecanismos de alivio financiero implementados para que los acreedores privados hicieran frente al servicio de su deuda, estos mecanismos se instrumentaron algunas veces al parajo de las rondas de negociaciones sobre la deuda pública y otras en forma independiente, al respecto destacan el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) y el acuerdo entre el gobierno mexicano y los gobiernos de los países que integran el llamado 'Club de París'. Por último, en el cuarto punto, se describe la etapa que puede calificarse como de reducción de pasivos, misma que se logró, a través de prepagos, 'quitas' parciales o totales del principal del crédito, capitalizaciones o bien avinciones.

En el capítulo 4, se analiza en primera instancia, el comportamiento del endeudamiento externo privado durante el periodo 1982-1988. Este capítulo se compone de tres incisos. En el primero de ellos, se estudian las características de la deuda externa privada; en el segundo, se estudia el destino de los créditos nuevos contratados por el sector privado durante el periodo analizado; y se concluye el capítulo comparando la evolución de la deuda externa privada, con respecto a tres variables macroeconómicas (Deuda Externa Total, PIB y

Exportaciones), a fin de conocer el impacto que la deuda externa privada ha tenido sobre la economía mexicana.

Finalmente, se mencionan las conclusiones que se obtuvieron de la elaboración del presente trabajo.

## CAPITULO I.- MARCO TEORICO DE REFERENCIA.

### 1.1. Concepto de Ahorro Externo.

El ahorro externo es la cantidad de recursos provenientes del exterior que un país recibe a fin de complementar su ahorro interno, para de esta forma hacer frente a las cuantiosas inversiones que se requieren para financiar los programas de gasto e inversión, tendientes a obtener la tasa de formación de capital acorde al crecimiento económico deseado. El ahorro externo puede ser captado a través de dos formas: inversión extranjera directa e inversión extranjera indirecta (deuda externa).

La necesidad de ahorro por parte de una economía subdesarrollada se origina debido a ciertas distorsiones en la generación del ahorro interno.

Al respecto, cabe señalar que a fin de que la economía de un país subdesarrollado (como es el caso de México) pueda crecer, es necesario que rompa el círculo vicioso formado por la pobreza y el subdesarrollo, para lo cual es necesario que dicho país aumente su formación de capital.

Es decir, debe de aumentarse la tasa de inversión a un nivel tal que permita a la economía crecer a un ritmo superior al crecimiento de la población. Esta premisa de la acumulación de capital, exige sacrificar el consumo actual de la población, lo que se convierte en una seria limitante, ya que los países subdesarrollados tienen un deficiente ahorro interno.

Se dice que el ahorro interno es deficiente en los países subdesarrollados, debido a que éstos, son tan pobres que están en el mínimo de subsistencia de tal suerte que no pueden ahorrar (y no ahorran) una parte apreciable de su renta nacional

(producción). En otras palabras, en los países subdesarrollados existe una dura competencia entre el consumo imprescindible y unos recursos escasos, lo que conduce a que no se logre el nivel de inversión requerido para acelerar el crecimiento económico del país.

Lo antes mencionado, da origen a la llamada 'brecha del ahorro', que viene a ser la diferencia entre la inversión y el ahorro. Esta brecha limita la inversión de un país, y por tanto, su crecimiento.

Además de la problemática antes expuesta acerca de la generación insuficiente de ahorro interno, la acumulación de capital en un país subdesarrollado también, se enfrenta a otro problema, esto es, que no todo lo que se ahorra se destina a las necesidades de inversión más urgentes, sino que se canaliza hacia el consumo suntuario, debido a que se cuenta con bajos ingresos y con altos niveles de gasto. Es decir, en ocasiones, los países subdesarrollados cuentan con un adecuado nivel de ahorro interno, susceptible de aplicarse a actividades productivas y necesarias, pero el hecho de que la mayoría de esos países sufran de un proceso inflacionario crónico y en algunos casos muy elevado, hace que la gente tienda a atesorar sus ahorros, o bien a 'invertirlos' en propiedades territoriales y en acaparamiento de mercancías. Asimismo, otra malversación cualitativa de los pocos ahorros de un país subdesarrollado, se lleva a cabo a través del fenómeno de la 'fuga de capitales', esto es que los ricos prefieren guardar su dinero en los bancos extranjeros, sustrayéndolo así de la inversión interna.

En los casos en los que el ahorro no se gasta, no es recomendable incrementar sensiblemente el ahorro (vía política monetaria y fiscal), ya que un fuerte aumento del ahorro significa que en general los consumidores van a demandar menos. Al disminuir la demanda, la actividad económica provoca una

disminución del nivel del empleo y con ello un menor volumen de producción y por lo tanto de ingreso. Y consecuentemente, un menor ingreso nacional generará un menor ahorro. Así pues:

'Si el nivel de ingresos de un país no genera el ahorro suficiente para igualar la indispensable inversión para que la economía crezca a una tasa considerable será imprescindible recurrir al capital externo... para complementar el ahorro nacional. 1/

Como ya se mencionó, un país puede complementar su ahorro externo a través de dos vías: la inversión extranjera directa y el endeudamiento externo.

Al respecto, cabe mencionar que la estrategia de desarrollo de los países en desarrollo (incluyendo México) se basaron, sobretudo a partir de la segunda mitad de la década de los setentas en el endeudamiento externo.

Sin embargo, a la luz de los acontecimientos más recientes (sobretudo a partir de la década de los 80s) una estrategia de desarrollo basada en el endeudamiento externo, no es la más conveniente para el desarrollo de las economías subdesarrolladas.

De esta forma, el endeudamiento externo puede tener dos beneficios potenciales para un país en desarrollo. Por un lado, pueda promover el crecimiento a través de mayores inversiones y transferencia de tecnología; por otro lado, pueda permitir a las economías ajustarse gradualmente a las nuevas situaciones internas y externas adversas. Sin embargo, como lo demuestran las décadas recientes, el endeudamiento externo, también tiene sus

1/ CENLA, 'Aspectos técnicos de la Deuda Externa de los Países Latinoamericanos', (Colección Reuniones y Seminarios) 1a. Edición, México, 1980, página 4.

desventajas potenciales, ya que puede desperdiciarse en inversiones ineficientes, posponer la introducción de reformas económicas necesarias y sobre todo si el nivel del endeudamiento es elevado, puede hacer más vulnerable a una determinada economía a las presiones financieras externas. Los beneficios y las desventajas provenientes del capital externo pueden ser evaluados en función de las experiencias recientes.

Del lado de los beneficios, la mayoría de los países en desarrollo han tenido progresos económicos sustanciales en los últimos 20 años, por ejemplo, el Producto Interno Bruto (PIB) de estos países creció en promedio a una tasa del 5% durante el período 1960-1980. El capital extranjero también ha ayudado a los países en desarrollo, a amortiguar los efectos de problemas internos y externos. Sin embargo, los préstamos externos no son una alternativa fácil y sin riesgo para llevar a cabo ajustes en la economía de un país. Ya que la acumulación de deudas, hace al país más susceptible respecto a fluctuaciones financieras internacionales; por ejemplo, el impacto que tuvo en los países en desarrollo el paso de las tasas reales de interés negativas a tasas altas positivas. 2/

Durante el lapso 1973-1980, se incrementó en forma notable el financiamiento externo hacia los países en desarrollo. Consecuentemente, tanto la deuda bruta como la deuda neta de esos países aumentó. El cargo más importante de este aumento, fue el surgimiento de los préstamos de bancos comerciales. Sin embargo, a medida que se incrementó el volumen de financiamiento recibido, las dificultades de los países en desarrollo, para hacer frente al servicio de la deuda, aumentaron seriamente, particularmente después de 1974. En este sentido, la proporción entre Deuda/PIB

2/ Banco Mundial, Informe sobre el Desarrollo mundial, 1985.

aumentó en más del doble, al pasar del 14% en 1970, a casi el 34% en 1984.

Otras dificultades, han sido comunes a todos los países subdesarrollados, y por lo general, han obedecido a una combinación de políticas internas poco adecuadas y un desfavorable ambiente mundial.

Respecto a las políticas internas pueden mencionarse tres rasgos comunes:

a) políticas monetarias y fiscales demasiado expansionistas para lograr un equilibrio externo sostenible;

b) tipos de cambio sobrevaluados que impidieron que las exportaciones compitieran en los mercados mundiales y que alentaron la fuga de capitales; y

c) niveles de inversión mayor al nivel del ahorro interno generado.

Con relación al entorno mundial desfavorable, sin lugar a dudas los factores que más han contribuido a las dificultades de las economías subdesarrolladas fueron: primero, el monto de los préstamos contratados a tasas de interés flotantes aumentó drásticamente, lo que afectó profundamente a los países subdesarrollados ya que al aumentar las tasas de interés internacionales, se incrementaba sustancialmente el servicio de su deuda externa; segundo, los plazos de amortización se acortaron, lo que creó fuertes presiones en los países subdesarrollados ya que aumentaron sensiblemente los montos a vencer en el corto plazo.

Finalmente, cabe señalar que algunos aspectos sobre la forma en que se ha generado el proceso del endeudamiento externo serán profundizados en los capítulos subsiguientes.



### 1.1.1. Inversión Extranjera Directa.

El ahorro externo directo o inversión extranjera directa, es la participación de inversionistas foráneos, en el capital de riesgo de proyectos o empresas ubicados en el país receptor de la inversión; es decir, los inversionistas extranjeros comparten los riesgos y los beneficios de la inversión. Por ello, los inversionistas extranjeros tienen influencia efectiva en la administración y operación de los proyectos o empresas de que se trate.

Sin lugar a dudas, la inversión extranjera directa es producto de la transnacionalización del capital. Esta ha sido posible, gracias al crecimiento de los mercados financieros mundiales y al poder adquirido por las empresas transnacionales cuando a la creciente interdependencia de la economía a nivel mundial.

Durante la segunda parte de la década de los años sesentas, ocurrieron una serie de cambios fundamentales en la economía mundial. Esta pasó de ser bipolar (surgió de la segunda guerra mundial), a ser multipolar con una mayor flexibilidad, debido principalmente al surgimiento de nuevos centros de poder mundial al surgimiento de una agenda internacional más amplia y más compleja, debido a la intervención de un mayor número de agentes gubernamentales y no gubernamentales, entre estos últimos, la gran empresa transnacional pasó a ocupar un lugar preponderante. Estos fenómenos provocaron la transnacionalización de la economía mundial, a la vez que ocasionaron una creciente interdependencia en el seno de esta economía.

Durante la segunda mitad de los años sesentas, la producción mundial se expandió rápidamente, asimismo se aceleró notablemente el comercio mundial y se produjo un auge verdaderamente inédito en los tiempos recientes de las

exportaciones de capitales y la internacionalización de la vida financiera.

Las bases de estas nuevas condiciones fueron la liberalización del comercio mundial a partir de las llamadas ruedas 'Gillon' y 'Kennedy', el desarrollo de una estructura productiva cada vez más interdependiente gracias a la expansión de la empresa privada transnacional y el crecimiento más que proporcional del intercambio industrial de medios de producción y tecnología, el restablecimiento del crédito internacional, del mercado mundial de capitales y del papel de la tasa de interés como instrumento de regulación del movimiento internacional del capital-dinero. 3/

Respecto al movimiento internacional del capital-dinero, cabe señalar que la inversión extranjera (dirigida a los países en desarrollo) en todas sus formas creció a un ritmo sin precedentes al pasar de 19.9 billones de dólares en promedio en el periodo 1965-1967, a 17.3 billones de dólares en 1970 y 52.1 billones en 1975. 4/ Esta expansión de la inversión extranjera, fue producto de la sobreacumulación de capital en los países desarrollados; del aumento de la internacionalización del capital, el comercio y las finanzas; del desarrollo de un mercado verdaderamente internacional del crédito regulado por una única tasa de interés; y el surgimiento de nuevos mercados financieros libres de regulaciones (el mercado del eurodólar básicamente).

3/ Dobat, Alejandro ' La economía mundial y los países periféricos en la segunda mitad de la década del sesenta'. Rev. Teoría y Política, AÑO I, No. 1, abril-junio 1980, México, I.F., pags. 22-23

4/ Dobat, Alejandro. ' La economía..... Idem, página 43

Por lo que se refiere a la inversión extranjera directa es preciso mencionar que en el periodo mencionado, creció a un ritmo rápido, mismo que tendió a acelerarse en la década del setenta. Al respecto, las cifras señalan que en 1965 los países en desarrollo recibieron en conjunto 1,800 millones de dólares por ese concepto, en 1970 esa suma se había elevado a 3,800 y en 1975 a 10,300. 5/ Durante este periodo, en contraposición con los años anteriores, la inversión extranjera se dirigió casi exclusivamente a la industria y al sector financiero, mientras tendía a retroceder la inversión en el sector minero y en el petrolero. Asimismo, la inversión extranjera tuvo una nueva característica: ya no buscaba penetrar los mercados internamente protegidos (como fue en la década de los años cincuenta), sino desarrollar industrias de exportación que contaban con ventajas comparativas de costos a nivel internacional (nivel de salarios, precios de materias primas e insumos básicos).

También es importante destacar, el hecho de que la inversión extranjera en este periodo, se dirigió hacia aquellos países subdesarrollados que ya contaban con una infraestructura industrial y de comunicación con la mayor parte de los países del mundo; que contaban con la existencia de industrias básicas altamente desarrolladas de carácter estatal (metalúrgica y petroquímica), basadas en costos de adquisición de materias primas muy inferiores a los del mercado mundial, y vendidas internamente a los capitalistas a precios de subsidio (acero y productos petroquímicos en el caso de México).

Asimismo, existieron dos condiciones de tipo técnico que facilitaron el incremento de la inversión directa: primero, la

---

5/ Dupat, Alejandro "La economía.....", Idem, página 44

revolución en los transportes y los sistemas de comunicación y de computación hicieron posible independizar la localización geográfica de los centros industriales de sus centros de dirección y control y de los centros de consumo; y segundo, la posibilidad técnica de descomponer procesos complejos de producción en sus diferentes componentes simples, lo que plantea la posibilidad de combinar la utilización de la fuerza de trabajo con los distintos niveles de calificación, encargando a cada una diferentes tipos de trabajo.

Con estas nuevas condiciones históricas, las empresas transnacionales se vieron impulsadas a desplazar segmentos de su producción exportable hacia países que contasen con condiciones más favorables de producción y de ser posible con mercados amplios y dinámicos (por ejemplo Brasil, México, Corea, Taiwan, Singapur, entre otros).

Esta inversión directa se dirigió fundamentalmente a las ramas de producción que combinaban alta tecnología con posibilidades de fraccionar sus diversos procesos productivos, para de esta forma, aprovechar parcialmente la utilización del trabajo simple (industrias de equipo de transporte, eléctricas y otras que requieren de procesos de ensamblaje) y también a la industria química y de maquinaria. Sin embargo, la inversión extranjera directa no abarcó todos los sectores industriales, ya que fue casi nula en algunas ramas como la textil, la de confecciones y calzado, así como la siderurgia, metalurgia básica general y aún en la petroquímica básica (la que tendió a ser explotada directamente por los gobiernos). En el caso de estas ramas el aprovechamiento de las ventajas comparativas a nivel mundial, estuvo en manos de monopolios privados (subsidiados por los gobiernos) y de la producción directa de los Estados Nacionales. Pero en estos casos la inversión extranjera sólo consistió en la venta de patentes y marcas, y la venta de servicios técnicos y administrativos o de la comercialización.

Finalmente, cabe señalar que los gobiernos de los países en desarrollo jugaron un papel preponderante en el aumento de la inversión extranjera directa, ya que facilitaron la reproducción del capital foráneo a través de los siguientes factores: 1) normando las características de las inversiones; 2) asociándose con las empresas transnacionales por medio de empresas mixtas, u obligándolas a asociarse con capitalistas privados nacionales; 3) reservándose para sí la propiedad y la explotación de los yacimientos mineros y petroleros y cediendo a las empresas transnacionales determinados aspectos de la actividad global (comercialización, servicios de consultoría, etc.); y 4) otorgando franquicias y subsidios indirectos. 6/

Con los factores mencionados, los Estados Nacionales no sólo promovieron la integración económica al mercado mundial, abriendo nuevos campos a la inversión y asociación al capital extranjero, sino que también a través de esa asociación, el Estado pudo adquirir la tecnología y los fondos de acumulación que requería el capital nacional para llevar a cabo su propia reproducción de capital.

6/ Dabat, Alejandro, 'La economía.....' Ídem, página 48.

### 1.1.2. Deuda Externa.

La inversión extranjera indirecta o deuda externa, son todos los pasivos de residentes de un país con personas físicas o morales no residentes (es decir, externas) del país, independientemente, de la moneda (nacional o extranjera) que se utilice en su contratación. 77 Por ejemplo, si un residente obtiene un préstamo en dólares por parte de un organismo financiero residente del país, éste se considera como deuda interna; sin embargo, si los fondos del organismo financiero provienen del exterior (de no residentes), esta operación se considera como deuda externa, independientemente de la moneda de contratación. Por tanto, la deuda externa implica, la captación (en cualquier moneda) de recursos externos, es decir pertenecientes a no residentes del país en cuestión. Las fuentes de financiamiento pueden ser oficiales (créditos gubernamentales o de instituciones multilaterales), o privadas (banca comercial, proveedores extranjeros, compañías e instituciones financieras o industriales y prestanistas individuales).

La deuda externa de un país puede tener su origen en el sector público o en el sector privado, sin embargo, generalmente los análisis se centran en el sector público, en parte debido a la dificultad que existe para cuantificar la deuda externa del sector privado. A pesar de esas dificultades, no debe dejarse de lado el estudio de la deuda externa privada, ya que los compromisos del sector privado afectan la balanza de pagos del país y aumentan la necesidad de divisas para pagar el exterior capital o intereses, al igual que la deuda pública externa.

En el caso de la presente tesis, la deuda externa privada, estará conformada exclusivamente, por aquellos créditos en moneda

---

77 Hosten, Paul. Manual de Cuentas Nacionales, CEMLA.

extranjera, pagaderos en el exterior a cargo del sector privado y a favor de entidades financieras; en el entendido, de que estas últimas podrán ser extranjeras, o agencias y sucursales en el exterior de sociedades nacionales de crédito. No se considerarán los créditos en divisas, pagaderos en el exterior a cargo de entidades privadas y a favor de proveedores extranjeros, debido a dos razones fundamentales: por un lado, sólo se conoce el monto a que ascendía el pasivo total a fines de 1962 y que era de 4,800 millones de dólares, ya cubiertos en su totalidad; y por el otro, la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, en enero de 1963, cerró el registro de los créditos mencionados, por lo que no existe información al respecto.

Asimismo, cabe destacar que la deuda externa del sector privado se analizará particularmente a partir del año de 1962, debido a que es a partir de este, cuando se lleva una estadística confiable acerca de la misma, con la creación en la Secretaría de Hacienda, del Registro de Créditos en Moneda Extranjera Pagaderos en el Exterior y a Favor de Entidades Financieras.

#### 1.1.2.1. Terminología aplicada a la contratación de créditos externos.

Además de los conceptos mencionados anteriormente, existen una serie de términos de uso común en el trato con las fuentes internacionales de financiamiento. Entre los más importantes se encuentran los siguientes:

Contratación.- es la formalización de un crédito, mediante la firma de un contrato, en el que se establecen los compromisos tanto para prestamistas como para prestatarios.

**Disposición.**.- se refiere al momento en que el prestatario gira una parte o la totalidad del monto del crédito contratado, una vez que el prestatario cumplió con ciertos requisitos estipulados en el contrato. Por período de disposición, se entiende el lapso de tiempo (estipulado en el contrato) durante el cual el prestatario puede disponer el monto total o el remanente del crédito no dispuesto; una vez que fenecce el período de disposición, el compromiso del prestamista de otorgar los fondos no girados a la fecha, se termina.

**Período de gracia.**.- se refiere al lapso de tiempo, a partir de la fecha de contratación del crédito, durante el cual el prestatario no tiene que efectuar ninguna amortización del saldo del capital del crédito.

**Amortización.**.- es el ritmo de pagos del saldo del capital del crédito, de acuerdo con el esquema previsto en el contrato.

**Endeudamiento Neto.**.- es el incremento neto de la deuda dispuesta, y se obtiene al sustraer el flujo de salida de amortización de capital durante un cierto período, del flujo bruto de entradas de capital de créditos ejercidos durante el mismo período.

**LIBOR.**.- en el mercado de eurodivisas, Londres ocupa una posición predominante debido a la gran cantidad y magnitud de las transacciones interbancarias que se llevan a cabo en ese centro, por lo que la tasa interbancaria de oferta de eurodivisas en Londres es típicamente utilizada por prestamistas y prestatarios para fijar las tasas de interés aplicables a créditos; esta tasa es conocida como la LIBOR, lo que significa London Inter-Bank Offered Rate. Las tasas de interés se fijan para períodos de un día, una, tres, seis meses; uno, dos o más años (hasta 5 años), dependiendo de la moneda en cuestión y la situación del mercado,



pero las más típicas son de 3 y 6 meses. Cabe señalar, que no existe una sola tasa aplicable a todos los bancos para cada periodo en cuestión. Existen diferencias de cotización entre los bancos, las que dependen de la liquidez o necesidad de cada uno de ellos. Adicionalmente, las tasas tienden a ser discriminadas en términos del riesgo de cada banco prestatario.

Prime Rate.- es la tasa preferencial fijada por bancos estadounidenses y es la que ofrecen a sus clientes de primer orden crediticio. Cada banco decide el nivel de su propia 'Prime Rate' y ocasionalmente existen diferencias entre bancos, pero bajo un 'cartel' relativamente flexible los bancos estadounidenses tienden a igualar la tasa en la mayoría de los casos. La Prime, se basa en los costos marginales del dinero para los bancos de los estados Unidos y Norteamérica, esto es, los certificados de depósito más un elemento de utilidad.

La sobretasa o diferencial, es el margen o sobretasa por encima de las tasas básicas (por ejemplo LIBOR o Prime Rate), negociable entre acreedor y prestatario. Su nivel depende del costo de fondos para el banco o bancos acreditables, pero también refleja el riesgo que para estos últimos representa el acreditado. El 'spread' representa generalmente, la utilidad marginal del banco acreedor, puesto que se trata de la prima que se le cobra al deudor por encima del costo del dinero para el acreedor. A mayor opción de riesgo sobre un deudor por parte del banco, mayor será el 'spread' que tendrá que pagar el deudor, ya que el banco compensará con una mayor utilidad el hecho de que sea más alta la posibilidad de un incumplimiento del deudor.

Prepago.- se refiere al acto de amortizar parcial o totalmente el saldo de capital de un crédito en forma anticipada. A parte del calendario de amortización normal, cada contrato de crédito generalmente contiene cláusulas de prepago en diferentes circunstancias. El prepago opcional (si el contrato lo permite),

puede ser efectuado en ciertos periodos por el prestatario, ya sea con o sin prima (penalidad); en estos casos es el prestatario el que decide pagar un crédito por razones de costo en relación a las opciones prevalecientes en el mercado, o por razones de liquidez anula la necesidad de continuación del crédito. En los contratos de crédito existen también cláusulas referentes a prepagos por causas de incumplimiento por parte del prestatario en relación a sus obligaciones contractuales; en este caso son los prestamistas quienes tienen la opción de requerir el prepago del crédito en su totalidad por parte del prestatario.

**Renegociación.**— este término se utiliza con frecuencia erróneamente, como sinónimo de 'refinanciamiento'. Sin embargo, renegociación es un término arcaico en el ámbito financiero y significa que el prestatario negocia con los acreditantes (prestamistas) para modificar las condiciones financieras originalmente contratadas por ambas partes. La mayoría de las renegociaciones se refieren a situaciones en que el prestatario se encuentra en una situación financiera particularmente vulnerable, sin liquidez o acceso al mercado para refinanciar su deuda por lo que requiere una extensión del calendario original de amortización del crédito, o una reducción de la tasa de interés (y 'spread'), o ambos para poder hacer frente a sus obligaciones financieras, ya que sin ese acuerdo el prestatario entraría en una situación de incumplimiento de pago. Varios países en desarrollo (por ejemplo México con la 'crisis de la deuda' en 1982) que se encontraban en graves situaciones financieras han tenido que renegociar su deuda para no declarar una moratoria de su deuda externa. Sin embargo, en algunos casos la renegociación puede implicar una situación muy diferente, por ejemplo una situación particularmente favorable para el deudor. En este caso, el prestatario puede estar dispuesto a prepagar un crédito, debido a que la situación prevaleciente en el mercado permite obtener mejores condiciones financieras. Pero, puede ocurrir que los acreedores no tengan interés en que el crédito

les sea prepagado, por lo que pueden estar dispuestos a renegociar los términos del crédito para alinearlos a la situación vigente en el mercado. En los casos posibles de renegociación de deuda, ésta concluye con una emienda formal y legal del clausulado original del contrato del crédito.

## 1.2. Condicionantes del Endeudamiento Externo.

### 1.2.1. Factores Exógenos.

Para entender las causas de origen externo que influyeron sobre el enorme endeudamiento de los países en desarrollo, debemos remontarnos hasta finales de la década de los sesentas, cuando comenzaron a manifestarse síntomas de crisis en los países desarrollados; y durante los años setentas, la crisis se presenta con persistencia avanzando poco a poco a todos los países industrializados. Entre las manifestaciones más importantes de la crisis, podemos señalar: la recesión con inflación, el aumento de la tasa de desempleo, la carrera armamentista, etc.. Mismas que sugieren que la crisis era general del sistema capitalista, lo que hacía que la recuperación económica mundial, fuera breve y limitada, y que los efectos de la recesión tendieran a acumularse.

Dentro de la crisis mundial de los años setenta, tres fueron los hechos económicos más destacados. Cabe de paso señalar, que éstos serían a la postre los que más influirían en el endeudamiento de los países en desarrollo. Los hechos fueron:

- Generalización de la recesión y de la inflación.
- El aumento de los precios del petróleo.
- El fin en agosto de 1971 del sistema monetario de posguerra establecido en 1944 en Bretton Woods.

En los años setentas el ritmo general de crecimiento de la producción disminuyó principalmente en los países desarrollados. Por ejemplo, en 1961-1970 la tasa de crecimiento conjunta de las economías de esos países fue del 4.9%, mientras que para 1971-1980 la tasa de crecimiento conjunta descendió al 3.2%. Esa

desaceleración se debió principalmente a la disminución del ritmo del progreso técnico-científico y al lento crecimiento de la productividad del trabajo.

Asimismo, en la década de los setentas, la inflación fue un fenómeno persistente en todos los países industrializados, alcanzó en algunos de ellos, niveles de hasta 10 y 20%; los que han sido los niveles de inflación más altos en toda la historia capitalista. Este aumento en el proceso inflacionario, estuvo ligado a la crisis de sobreproducción y al déficit gubernamental. La inflación disminuyó los ingresos reales de la población lo que exacerbó la crisis y creó un clima de inseguridad y estancamiento.

Como consecuencia lógica, durante la década de los setenta se dio una desaceleración en los flujos comerciales mundiales, al mismo tiempo que aumentó la inestabilidad de los precios internacionales de las materias primas y productos manufacturados; con el consecuente deterioro de la relación de los términos del intercambio con el exterior para los países en desarrollo. <sup>6/</sup> Entre 1970 y 1975 las exportaciones mundiales crecieron aproximadamente un 29% en términos nominales, mientras que a precios constantes sólo lo hicieron en un 4.7%. Durante 1980, las exportaciones a precios corrientes se elevaron en un 21%, este en términos reales se tradujo en un aumento de apenas el 1%.

<sup>6/</sup> Este ocurre debido a que los países en desarrollo en general exportan productos primarios o petroleros, cuyos precios tienden a disminuir en términos reales. Paralelamente, los países desarrollados exportan principalmente bienes de capital, los que tienden a aumentar sus precios en términos reales.

La agudización de los problemas económicos de los países desarrollados vinieron acompañados de una serie de aspectos negativos que repercutieron en las economías de los países en desarrollo. Algunos de esos aspectos fueron: el recrudecimiento del proteccionismo comercial por parte de los países desarrollados, cuyo propósito era proteger sus mercados internos, así como sus propios procesos de acumulación. Cabe destacar que el uso de ese proteccionismo se podía negociar entre países desarrollados, pero nunca con los países en desarrollo. Anudado a ese proteccionismo, se crearon barreras para la ayuda económica-financiera (por parte de los organismos oficiales) dirigida a los países en desarrollo, lo que provocó graves desequilibrios en sus balances de pagos y en su deuda externa.

Por otro lado, los precios internacionales del petróleo se incrementaron en niveles sin precedentes, lo que originó una polarización entre los países en desarrollo: los exportadores de petróleo por un lado, y los no exportadores del crudo por el otro. Estos últimos, alcanzaron niveles alarmantes en sus déficits en la balanza en cuenta corriente, mismo que trató de cubrirse mediante el endeudamiento externo. Sin embargo, las amortizaciones e intereses causados por este endeudamiento, exacerbaron el déficit en cuenta corriente, lo que provocó un círculo vicioso difícil de romper.

Por otra parte, en 1971 ocurrió el resquebrajamiento del sistema monetario internacional establecido en Bretton Woods. Esta crisis del sistema, se manifestó en una generalización del sistema de flotación de los tipos de cambio; una persistente inestabilidad en el mercado cambiario y en una expansión inusitada de la liquidez internacional, mismo que se dio al margen de las reglas del juego y canales de las instituciones monetarias y financieras internacionales. En el periodo 1973-1980, a los flujos internacionales tradicionales de capital, se

les sumaron otras de reciente creación; las que nacieron y se desarrollaron bajo la acción de la banca comercial internacional. Sin lugar a dudas las dos nuevas fuentes más importantes fueron: el mercado de eurodivisas y el reciclaje de los petrodólares. Como estas se desarrollaron fundamentalmente en el Ecomercado, antes de existir, se aclarara el concepto del Ecomercado.

En el año de 1957, varios países europeos 2/ firmaron los primeros acuerdos tendientes a la creación de un Mercado Común Europeo también conocido como Ecomercado.

Los objetivos perseguidos por dicho Mercado Común son: la abolición gradual (concretada a partir de 1973) de los aranceles aduaneros y los contingentes de importaciones para los productos no agrícolas producidos dentro del área; el establecimiento de un arancel común para las mercancías procedentes del exterior de la zona; y permitir el libre movimiento del capital y del trabajo dentro del área. Asimismo, cabe señalar que en definitiva el Mercado Común Europeo aspira a la creación de una moneda común o euromoneda. 10/

En función de lo antes expuesto, puede decirse que desde el punto de vista financiero, el ecomercado está compuesto por todos los mercados financieros de los países que conforman la Comunidad Económica Europea. Cabe destacar que dichos mercados se encuentran libres de controles y de restricciones por parte de

2/ Bélgica, Holanda, Francia, Italia, Luxemburgo y Alemania Occidental. Posteriormente lo harían Inglaterra, Irlanda y Dinamarca.

10/ Samuelson, Paul. 'Curso de Economía moderna'. Editorial Aguilar, 9a. Edición, Madrid, España, páginas 772-786.

las autoridades financieras y monetarias de cada uno de los países que integran el mercomún. 11/

- Mercado de Eurodivisas.- a partir de la segunda mitad de la década de los setentas, la banca privada internacional alcanzaba niveles crecientes de participación en las corrientes financieras internacionales, operando a través del mercado de eurodivisas, el que al no estar regulado oficialmente, permite a los banqueros alcanzar altas tasas de ganancia. El mercado de eurodivisas se ha expandido enormemente, por ejemplo en 1985 su nivel de operación fue del orden de 15,000 millones de dólares, mientras que a fines de la década de los sesentas alcanzaba un nivel de 500,000 millones de dólares. Esta expansión significó una mayor concentración y centralización de los capitales. Los principales usuarios de este mercado, pasaron a ser los países en desarrollo, debido a que los créditos en eurodólares son más flexibles que los otorgados por los organismos financieros internacionales. A principios de los ochenta, más de la mitad de la deuda externa de los países en desarrollo era con la banca comercial y en eurodólares.

- Reciclaje de los petrodólares.- a raíz del aumento de los precios del petróleo a fines de 1973 y hasta 1976, los países miembros de la OPEP, acumularon un excedente en cuenta corriente de 185,000 millones de dólares en 1976. Estos se depositaron en los bancos comerciales privados de Europa y de los Estados Unidos de Norteamérica, los que pasaron a desempeñar un papel clave en el reciclaje o proceso de recirculación de los excedentes petroleros.

Cabe aclarar que en el punto de las fuentes privadas de

---

11/ Rosenberg, J.M. 'Dictionary of Business and Management', Editorial John Wiley & Sons, New York, EE.UU. página 177.



financiamiento se desarrollarán con más profundidad otros factores de índole externa que también presionaron al endeudamiento externo; entre esos factores se encuentran: la ofensiva crediticia de la banca transnacional; el aumento en la captación presentada por los bancos; los mejores rendimientos ofrecidos por los países en desarrollo y la escasez y trabas a los créditos multilaterales.

### 1.3.2. Factores Endógenos.

Existe una variedad de razones por las cuales un país se endeuda con el exterior. Entre las causas endógenas citaremos en primer lugar, la explicación típica del porque un país recurre al endeudamiento externo, esto es, el llamado problema de los 'dos brechas', esta teoría sugiere que una de ellas, es provocada por la insuficiencia de divisas, debido a la deficiente estructura y capacidad de exportación, frente a necesidades crecientes de importaciones esenciales, es decir, existe un déficit crónico en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Por otro lado, se encuentra la brecha del insuficiente ahorro interno, generado por el bajo nivel del ingreso, la mala distribución del mismo y el elevado nivel del gasto gubernamental.

Es decir, tradicionalmente el endeudamiento externo se explica en función de los requerimientos de financiamiento planteados por su propio crecimiento económico.

Es innegable que el crecimiento económico de los países en desarrollo depende entre otras cosas, del proceso de formación de capital interno. Sin embargo, en la mayoría de estos países la formación interna de capital se encuentra limitada por la baja productividad y el aumento en la demanda, debido al incremento incesante de la población. Ante esta perspectiva, la mayor parte de los países en desarrollo requiere importar insumos de capital, tecnología e insumos para impulsar sus economías. Sin embargo, estas importaciones no pueden ser financiadas por las

exportaciones debido a que son insuficientes tanto en términos cualitativos como cuantitativos. Por lo anterior, ha sido necesario que el proceso de formación de capital interno se complemente con nuevos y continuos flujos de capital proveniente de los países industrializados.

Asimismo, el recurso del endeudamiento externo ha sido la forma como los gobiernos de los países en desarrollo han buscado cubrir sus déficits en cuenta corriente. Esto ha ocasionado que en los últimos años, la deuda externa de los países en desarrollo haya tenido un crecimiento acelerado.

Luego entonces, el recurrir indiscriminadamente al endeudamiento externo, trajo consecuencias graves para las economías de los países en desarrollo, ya que se incrementaron los pagos del servicio de sus deudas externas. Esta situación se agravó tanto a partir de la década de los setentas, que el endeudamiento externo, lejos de ser el complemento para el ahorro interno, se convirtió en la principal fuente de captación de divisas, para poder hacer frente al servicio de la deuda externa antigua. Esta situación, tuvo repercusión no sólo en el sector exportador de esas economías, por los requerimientos que el servicio de la deuda impone sobre los ingresos en divisas, sino que también influyó en el sector interno, porque originó políticas tendientes a racionalizar las importaciones, algunas de las cuales eran imprescindibles para el funcionamiento de la industria nacional; este tipo de políticas desalentaron la inversión y la tasa de crecimiento económico, igualmente, grave fue la imposición de políticas, que con el fin de liberar recursos, frenaron indiscriminadamente el programa de inversión pública y limitaron el consumo; esto, se tradujo en una disminución en la demanda efectiva, lo que a su vez desalentó la inversión privada, teniéndose consecuencias desalentadoras sobre la economía en su conjunto.

Otra causa por la que un país recurre al endeudamiento externo, es la constitución o incremento en sus reservas internacionales, esto se da, siempre y cuando no exista un déficit en la cuenta corriente. Si un país con una cuenta corriente equilibrada decide incrementar sus reservas oficiales de divisas, contactará deuda externa y el monto contratado pasará directamente a incrementar dichas reservas. Por otro lado, un país con déficit en cuenta corriente y con una política de mantener una proporción alta de reservas en divisas, no necesariamente está más endeudado (en una concepción más sofisticada que la simple lectura de las cifras) o en peor posición que si su política fuera la de mantener menores reservas. En este caso, la política del país en el área de reservas internacionales afecta solamente el nivel del endeudamiento externo bruto. 12/

Otra razón que tienen los países en desarrollo para endeudarse con el exterior, son los financiamientos a las exportaciones que llevan a cabo la mayoría de los países desarrollados. 13/

Estos financiamientos sirven por objeto fomentar e incrementar las exportaciones de los países desarrollados; por ello, los gobiernos de estos países otorgan esta clase de apoyos:

12/ García, José Ángel, 'Algunos interrogantes sobre Deuda Externa (El caso México)', Tesis Profesional, Facultad de Economía, UNAM, México, 1982, página 14.

13/ los países que otorgan este tipo de financiamientos son: Australia, Austria, Alemania, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Estados Unidos de América, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Inglaterra, Italia, Japón, Holanda, Noruega, Nueva Zelanda, Portugal, Suecia y Suiza.

a través de sus propios organismos y agencias oficiales llamadas 'supported credit insurance', o a través de los proveedores y bancos comerciales. En este último caso, si la totalidad del crédito es banco privado o un proveedor, los gobiernos de los países desarrollados otorgan el aval o garantía, por el monto de los bienes y servicios exportados, a fin de cubrir el riesgo de no pago por parte de los compradores. Asimismo, cabe señalar que en ocasiones el crédito para financiar las exportaciones, es otorgado conjuntamente por fuentes privadas y por los organismos oficiales de los países desarrollados.

Como ya se mencionó, estos financiamientos tienden a fomentar las exportaciones de los países desarrollados, por esta razón, este tipo de créditos, se ofrecen a los compradores en condiciones mejores que las prevalentes en el mercado. En este sentido, el plazo de estos financiamientos varía de 5 a 15 años; mientras que la tasa de interés es generalmente 1% abajo de la tasa promedio del mercado. En relación con las tasas de interés, cabe señalar que si el crédito lo otorga un banco comercial o un proveedor, el diferencial lo absorbe el gobierno a través de la agencia u organismo correspondiente. 14/

El fomento de las exportaciones de los países en desarrollo pueden ser otra cosa para buscar financiamiento externo. Los países que financian y fomentan sus exportaciones mediante créditos denominados en moneda diferente a la suya, necesitan generalmente acudir al financiamiento externo para fondear esos créditos. Este tipo de endeudamiento es temporal, ya que desaparece cuando se reciben los pagos de los compradores externos.

---

14/ The Trade Committee's Group on Export Credit and Credit Guarantes, *Developed Countries Organization*, 1976.

El arbitraje entre las tasas de interés nacionales y extranjeras suelen ser otra causa para endeudarse con el exterior. Si el prestatario (público o privado) de un país considera que el financiamiento proveniente del exterior es más barato, debido a que ofrece tasas de interés reales más bajas que las nacionales (incluyendo la posibilidad de una devaluación de la moneda nacional), el endeudamiento externo sucederá como resultado del arbitraje entre las tasas de interés (siempre y cuando los controles de cambio y otras reglas lo permitan).

Otro factor que favorece el endeudamiento externo es la falta de sofisticación del sistema financiero internacional. Si existe una falta de captación de depósitos en moneda nacional que permitan financiar la inversión interna y si adicionalmente faltan recursos a mediano y largo plazo tanto en la banca como en el mercado de capitales, principalmente las bolsas de valores, se requerirá de financiamiento externo.

Finalmente, otra situación que presiona hacia el endeudamiento externo, es el sector privado 'transnacional' de un país (compañías industriales o comerciales, filiales de grupos extranjeros); esto, puede financiarse en el exterior con fondos de la casa matriz o con recursos de instituciones financieras extranjeras. Este endeudamiento se considera como deuda externa para el país receptor, debido a que este, tiene que generar las divisas suficientes para el pago de capital e intereses, aún cuando la responsabilidad para pagar puntualmente recaiga sobre un grupo extranjero. Las economías con nivel importante de inversión extranjera directa, tienden a incurrir frecuentemente en este tipo de endeudamiento.

### 1.3. Fuentes Externas de Financiamiento.

Las principales fuentes externas a las que puede acceder un país para obtener financiamiento son: las privadas, las oficiales o bilaterales y las multilaterales.

#### 1.3.1. Privadas.

Dentro de las fuentes de origen privado, se incluyen aquellos créditos que otorgan directamente a importadores residentes en México los proveedores extranjeros (principalmente de bienes de capital). Sin embargo, la fuente privada más importante la constituye sin lugar a dudas las instituciones bancarias y financieras privadas.

Después de 1973 hubo un rápido incremento del volumen de los préstamos que los bancos transnacionales concedieron a los países en desarrollo. Esto se debió a los siguientes factores:

a) La capacidad de la banca transnacional para otorgar créditos a los países en desarrollo aumentó considerablemente después de 1973, debido a que la demanda de crédito en los países desarrollados no se había incrementado lo suficiente a causa de la recesión que se inició en 1971, y por la recirculación de los petrodólares provenientes de los países miembros de la OPEP. Estos aumentaron su superávit en cuenta corriente de 6,700 millones de dólares en 1973 a 12,300 millones de dólares.

b) La banca comercial hizo grandes esfuerzos para colocar sus fondos en los países desarrollados, por lo que se generó una fuerte competencia entre ellos. Esta lucha provocó que en 1973-1974 los bancos abandonaran sus principios conservadores y desarrollaran una 'ofensiva crediticia'. Es decir, fue la oferta la que impulsó los préstamos, como por ejemplo, en Perú y México.

c) Sin lugar a dudas el móvil principal fue la mayor rentabilidad que ofrecían a la banca comercial, los créditos otorgados a los países en desarrollo. Esa rentabilidad era muy alta tanto en términos absolutos como con respecto a las utilidades que se obtienen de las operaciones. Los bancos obtenían altas tasas de ganancia debido a las fuertes tasas de interés que se aplicaban y a las comisiones cobradas por los créditos sindicados, por ello, una gran parte de los créditos adoptaron la forma de créditos bancarios sindicados en euros dólares, con una tasa de interés flotante mayor a la LIBOR. El margen sobre ésta depende de las condiciones generales del mercado y de la evolución del riesgo que presenta el prestatario.

d) Al mismo tiempo que se daban los factores antes mencionados, los organismos financieros internacionales carecieron de los recursos suficientes para financiar en forma adecuada los requerimientos de los países en desarrollo.

e) El FMI impuso condiciones tan severas para el otorgamiento de créditos, que los países en desarrollo que en verdad los necesitaban recurrieron al financiamiento por parte de los bancos privados.

Los factores antes mencionados influyeron para que los países en desarrollo se endeudaran fuertemente con el exterior. Al respecto los países revelan que en el periodo 1971-1980 los créditos bancarios sindicados otorgados a los países en desarrollo ascendieron a 184,400 millones de dólares, lo que representaba el 48.3% del total mundial. Estos fueron utilizados tanto para financiar déficits en balances de pagos como para realizar proyectos de inversión públicos y privados.

Cabe mencionar que por lo que respecta al sector privado mexicano las fuentes de origen privado, son casi la única vía con

que cuenta ese sector para obtener financiamiento externo. En este sentido, los números revelan que durante el periodo 1982-1988, el endeudamiento externo privado con la banca transnacional alcanzó niveles de aproximadamente el 90%.

### 1.3.2. Oficiales o Bilaterales.

Son aquellos financiamientos que otorgan los gobiernos de un país a otro a través o con la garantía de sus agencias oficiales. Cabe señalar que estas fuentes para otorgar sus financiamientos ponen como barrera un alto grado de concesionalidad; e imponen muchas barreras de tipo político, económico y comercial. Actualmente, los gobiernos de los países desarrollados, han estandarizado en gran medida, las condiciones de financiamiento de este tipo de créditos.

En los últimos años, las fuentes oficiales se han concentrado primordialmente en otorgar préstamos tendientes a fomentar las exportaciones (principalmente de bienes de capital) de sus residentes.

Entre los organismos bilaterales más importantes podemos citar los siguientes:

- Export Import Bank of the United States (EXIMBANK), de los Estados Unidos de Norteamérica.
- The Export Credits Guarantee Department (ECGD) de Inglaterra.
- Exportkreditnämnden (EKAN) de Suecia.
- El Export Import of Japan (EXIMBANK JAPAN) de Japón.
- Ministry of International Trade and Industry de Japón.
- Compañía Española de Seguros de Créditos a la Exportación (CEECE) de España.



- Garantie Instituttet for Eksportkredit (GIEN) de Noruega.
- Export-Financiering-maatschappij (EFM) de Holanda.
- Sezione Speciale per l'Assicurazione del Credito a l'Esportazioni (SACE) de Italia.
- Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) de Alemania.
- Ausfuhrkredit GmbH (AKA) de Alemania.
- Hermes Kreditversicherungs-AG (HERMES) de Alemania.
- Compagnie Française pour l'Assurance du Commerce Extérieur (COFACE) de Francia.
- Banque Française pour le Commerce Extérieur (BFCE) de Francia.
- Danish Export Credit Corporation de Dinamarca.
- Export Credit Council (ECC) de Dinamarca.
- Export Development Corporation (EDC) de Canadá.
- Office National du Commerce (ONIC) de Bélgica.
- The Oesterreichische Kontrollbank AG (OKB) de Austria.

### 1.3.3. Multilaterales.

En este rubro, estan contemplados los principales organismos financieros internacionales tales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Interamericano de Desarrollo.

#### 1.3.3.1. Banco Mundial.

Está formada por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), la Asociación Internacional de Fomento (AIF) y la Corporación Financiera Internacional (CFI). Estas instituciones tienen como objetivo central, promover el progreso económico y social de los países en desarrollo, ayudándolos a

elevar su productividad para que sus habitantes puedan vivir mejor. Además, de lo antes mencionado la CFI, tiene otra función primordial, trabajar en estrecha colaboración con inversionistas privados de todo el mundo e invertir en empresas comerciales en los países en desarrollo.

El BIRF fue establecido en 1945 a raíz de la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones celebrada en Bretton Woods. El Objetivo inicial del Banco fue financiar la reconstrucción y desarrollo de los países miembros, sobretudo los devastados por la segunda guerra mundial.

El BIRF concede préstamos sólo a los prestatarios solventes; y proporciona asistencia únicamente a aquellos proyectos que ofrecen posibilidades de rendir elevadas tasas de rentabilidad económica al país en cuestión. Como política, el Banco no reprograma las cuotas de amortización, por lo que no ha tenido pérdidas en relación con los préstamos otorgados. De los ingresos obtenidos por el BIRF, una gran parte de ellos se utilizan para fortalecer sus reservas y el resto se transfiere a la AIF.

El BIRF obtiene la mayor parte de sus fondos mediante empréstitos a mediano y largo plazo en los mercados de capital de Europa, Japón, los Estados Unidos y el medio Oriente. La sólida posición que el Banco tiene en estos mercados, se basa en una combinación de políticas crediticias conservadoras, fuerte apoyo financiero de sus miembros y una prudente gestión financiera.

Además de los empréstitos, otros ingresos provienen del capital pagado del Banco, de sus utilidades no distribuidas y de los amortizaciones de los préstamos. En términos generales, éstos, son reembolsables en el término de 15 a 20 años, incluyendo un período de gracia de tres a cinco años. El tipo de interés que devengan se relaciona con el interés que el BIRF

tiene que pagar por sus empréstitos. Cabe destacar, que los créditos que otorga el BIRF, se hace al gobierno interesado o con la garantía de éste.

Por su parte la Asociación Internacional de Fomento fue establecida en 1950, con el objeto de prestar asistencia a los países en desarrollo más pobres en condiciones menos onerosas que las prestamos otorgados por el BIRF. La asistencia de la AIF se concentra en los países muy pobres, principalmente los que tienen un producto nacional bruto per capita de menos de 410 dólares. Los fondos de la asociación, provienen en su mayoría de las aportaciones de sus miembros más ricos, aunque algunos países en desarrollo también realizan aportaciones. Una pequeña parte de los recursos proviene de transferencia de ingresos netos por parte del BIRF. Los créditos de la AIF se conceden solamente a gobiernos y deben ser amortizados en 50 años, incluyendo un periodo de gracia de 10. No devuelven intereses, pero hay un cargo anual por compromiso de 0.7% sobre el monto no desembolsado y una comisión por servicios de 0.75% anual sobre la parte desembolsada. Si bien la AIF tiene una estructura jurídica y financiera diferente a la del Banco, comparte con este el mismo personal, y los proyectos a los que presta asistencia tienen que cumplir los mismos criterios que los que apoya el BIRF. 15/

La Corporación Financiera Internacional fue establecida en 1956 como una oficina del BIRF. Su función principal es ayudar a promover y apoyar a las empresas privadas productivas en los países en desarrollo. Si bien es cierto que la Corporación es una institución financiera, su finalidad trasciende del simple hecho

---

15/ Sierra, Gilberto. 'Compendio de lecturas para el curso de 'Evaluación y Situación Actual de los Organismos Financieros Internacionales'. Dirección General de Crédito Público, Febrero 15-Marzo 4, de 1986, página 51.

de facilitar fondos a los inversionistas. Al ayudar a financiar empresas productivas del sector privado, también proporciona asesoramiento financiero, jurídico y técnico.

Entre sus funciones se incluyen las de conjuntar y armonizar los intereses a menudo tan diversos de las partes involucradas en el proyecto (patrocinadores nacionales y extranjeros, instituciones financieras e inversionistas, socios técnicos y gobiernos anfitriones) aportando de esta forma, la confianza en las operaciones. Al mismo tiempo, la CFI tiene la responsabilidad especial de identificar y promover empresas, encontrar patrocinadores para ellas y atraer a terceros para que inviertan capital y conocimientos técnicos en dichas empresas.

Al trabajar conjuntamente con otros individuos, la Corporación no sólo ayuda en forma individual a las empresas, sino que también contribuye a crear mejor clima a las inversiones. A solicitud de los países miembros la CFI, proporciona asistencia técnica en campos tan diversos como la asignación de precios y mercados, el desarrollo de un sector específico y la redacción de leyes y reglamentos para fomentar y supervisar la inversión privada. Asimismo, a fin de mejorar la eficiencia de los sistemas financieros nacionales y con ello contribuir a ampliar el financiamiento interno disponible para el desarrollo del sector privado destacando la importancia del financiamiento a largo plazo y en capital social, la CFI, junto con el BID hace esfuerzos especiales para fomentar el establecimiento y el desarrollo de mercados de capital.

La CFI tiene como principios básicos que en aquellos proyectos en los cuales participa, siempre efectúa inversiones junto con otros socios, toda vez que su función consiste en movilizar y complementar el capital privado, pero no reemplazarlo. Así pues, la CFI no financia empresas que, en su opinión, puedan obtener recursos en otras fuentes. En caso de

que lo haga, las empresas deberán ser rentables, por lo que deberán cumplir con los siguientes criterios de inversión:

- Mayores ingresos o menores desembolsos en divisas.
- Incremento del empleo, mejoramiento de las capacidades tanto laborales como administrativas, o un grado más elevado de productividad del capital y de la mano de obra.
- Adquisición de conocimientos y capacidades tecnológicas y científicas apropiados.
- Desarrollo de los recursos naturales del país en condiciones justas y razonables.

La Corporación no exige ni acepta garantías gubernamentales para el reembolso de los préstamos y sólo realiza una inversión si el gobierno del país miembro interesado no tiene objeciones. Además, solamente invierte si existen los arreglos apropiados para la repatriación de sus inversiones y utilidades.

Debido a que el financiamiento que otorga la CFI no está asignado a un fin específico, puede ser utilizado para diferentes propósitos, tales como: comprar equipos, cubrir gastos en divisas o en moneda nacional, como capital de trabajo o para cualquier fin comercial válido. Asimismo, como los fondos invertidos y prestados por la CFI no son condicionados, el único requisito que esta pone al respecto, es que sean garantizados en uno de los países miembros del PEEF o en Suiza.

Finalmente, cabe destacar que aunque la Corporación tenga participación en el capital social de una empresa, por regla general no interviene en la gestión ni está representada en ningún directorio; solamente mantiene un interés en estas empresas mediante visitas y consultas periódicas con las gerencias respectivas. Sólo en circunstancias especiales la CFI hace uso de su derecho de voto en calidad de accionista. La Corporación

realiza una constante rotación de sus fondos mediante la venta de valores de su cartera a otros inversionistas, preferentemente en el país donde se encuentra ubicada la empresa que apoya.

### 1.3.3.2. Fondo Monetario Internacional (FMI).

Al igual que el BIRF, el FMI fue creado en 1944 en la Convención de las Naciones en Bretton Woods, y sus objetivos iniciales fueron: promover la estabilidad cambiaria y monetaria; ayudar a los países a financiar déficits temporales en balanza de pagos; facilitar la eliminación progresiva de las restricciones cambiarias; y, contribuir al logro de un ordenado y estable sistema monetario internacional.

Sin embargo, esos objetos iniciales fueron modificándose y actualmente, la función del Fondo puede sintetizarse en una doble vertiente. La primera instancia, tiene una función preventiva, consistente en la celebración de consultas (que en principio deben de ser anuales, aunque en la práctica no se cumple) con cada uno de los países miembros, a fin de intercambiar puntos de vista acerca de la situación en que se encuentra cada uno de sus balances de pagos, así como para discutir la naturaleza y posibles efectos de las medidas de política económica que se estén aplicando en cada uno de los países. En segundo lugar, el FMI lleva a cabo una línea de ayuda y apoyo a los países con dificultades financieras; esta ayuda se materializa en la elaboración de los llamados programas de ajuste. Acerca de este último, se ha dicho que los objetivos de estos programas es lograr un mayor equilibrio en los balances de pagos a mediano plazo y una utilización más eficaz de los limitados recursos de estos países, mediante una serie de medidas e incentivos destinados a generar mayor ahorro interno, inversiones y exportaciones. Se dice, que no se trata de programas recesivos, sino que son programas que se basan en la utilización más

racional de los instrumentos de política económica a fin de lograr un mejor equilibrio de la balanza de pagos y de esta forma lograr el crecimiento económico estable y sostenido.

La elaboración de los programas de ajuste por parte del FMI, tienen un doble sentido. En primer lugar, la preparación de un programa de saneamiento económico, dirigido fundamentalmente a eliminar las causas que han originado el déficit en la balanza de pagos del país deudor, y a lograr un ajuste macroeconómico a largo plazo, lo que conlleva a un establecimiento de una serie de medidas de política económica, que se traduce en límites para lograr financiamiento externo durante el plazo al que se extiende el programa económico en cuestión. Y en segundo lugar, los programas de ajuste sugeridos por el Fondo, se financian mediante la concesión de créditos en cuantías importantes y a largo plazo que sirven como sustituto al financiamiento proveniente del exterior, durante el lapso que dura el programa de ajuste.

En los últimos años, la actuación del FMI ha levantado una gran polémica, secretada por lo que respecta a la popularización de los programas de ajuste y con el aumento de la 'condicionalidad' para prestar apoyo financiero a los países en dificultades. En este sentido, un país tiene la obligación de poner en práctica determinadas medidas de política económica, tendientes a lograr una mejora en la posición de la balanza de pagos en un periodo dado que, como regla general, se establece como un requisito previo para que un país pueda acceder al financiamiento del Fondo. Es decir, la acción financiera del FMI está subordinada a la adopción por parte del país deudor en cuestión de una serie de medidas de política económica, esbozadas o sugeridas por aquel en el marco de un plan general, cuyo objetivo es corregir los desajustes estructurales (factores que han llevado a la economía nacional a una situación de crisis, producida en un profundo desequilibrio en balanza de pagos), y a procurar iniciar una reactivación económica en el plazo al que esta referido el plan de ajuste.

Una vez que un país logra apoyo financiero por parte del Fondo este, lo otorga a través de dos formas: en primer lugar, la fórmula de la línea de crédito ('stand-by arrangement'), la más antigua en el tiempo y la menos utilizada hoy día, consiste en otorgar al país deudor la posibilidad de adquirir en moneda extranjera con cargo a sus reservas en el Fondo hasta una determinada cantidad y durante un determinado plazo (normalmente entre 1 y 3 años), durante el cual procederá a devolver tales cantidades (desahuciendo la operación de compra efectuada). La segunda forma, conocida por el nombre de 'extended arrangement', es de la misma filosofía que la anterior, solamente que sus principales diferencias son, en que en la última modalidad, el periodo para su aplicación es mayor, al igual que el monto del crédito concedido así como el periodo de amortización también es más largo. Cabe destacar, que ninguna de las dos modalidades mencionadas pueden ser sometidas a proceso de renegociación alguno, debido a que por un lado, es política del Fondo no hacerlo; y por el otro, al carácter coyuntural que tienen esos apoyos financieros como medida para ayudar a resolver desequilibrios temporales en balanza de pagos.

En relación a los financiamientos otorgados por el FMI, cabe insistir en el doble aspecto relevante que esos financiamientos tienen: en primer lugar, su importancia como 'llave' o condición previa que su otorgamiento tienen, en las renegociaciones de los deudas externas tanto privadas (es decir, cuando los acreedores son de naturaleza privada, normalmente la banca transnacional) como públicas (por ejemplo, en el seno del Club de París). Y en segundo lugar, la interrelación existente entre tal apoyo financiero y la formulación y cumplimiento de un plan económico de ajuste general, dirigido a combatir las deficiencias estructurales de la política económica de los países en cuestión, mismas que han provocado desequilibrios en sus balanza de pagos y la imposibilidad de esos países para hacer frente al pago de su deuda externa.



Si un país prestatario no cumple con el programa de ajuste propuesto por el Fondo, la primera consecuencia, es la suspensión de sus facultades de efectuar nuevas disposiciones del crédito que se le ha concedido por parte del FMI, hasta la celebración de una reunión entre autoridades nacionales y funcionarios del Fondo, en los que se analizará el problema. El resultado normal de esta reunión, es la renuncia por parte del Fondo a adoptar acción alguna como consecuencia del incumplimiento, o bien, la modificación del programa a fin de que este se ajuste a los cambios operados al momento de ponerse en práctica. Sin embargo, en otros casos la conclusión es la inviabilidad del programa diseñado, y por tanto la continuación del crédito concedido sin sujeción al cumplimiento de las condiciones y objetivos previstos en el programa de ajuste.

La condicionalidad que obliga al FMI a fin de otorgar financiamiento a los países a puesto en entredicho la función del Fondo, ya que en el caso de varios países latinoamericanos, la formulación del plan de ajuste a dado lugar a una gran polémica tanto en el ámbito político como económico. En el político, se considera que la implantación del plan de ajuste, es una franca imposición del país deudor a los lineamientos marcados por el FMI. En el aspecto económico, se considera que el plan de ajuste conduce al estancamiento del crecimiento económico, por la medida de austeridad que conlleva y por su efecto recesivo sobre la economía (basicamente porque limita las importaciones, algunas de ellas fundamentales para lograr el crecimiento económico; las políticas restrictivas en materia fiscal y monetaria, tendientes a estabilizar precios y eliminar mecanismos proteccionistas que normalmente imperan en esas economías en crisis).

#### 1.3.3.3. Banco Interamericano de Desarrollo.

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) fue establecido en 1959 con el objeto de contribuir o financiar el

desarrollo económico y social de América Latina. Su sede está en Washington, D.C., desde su fundación el BID ha desempeñado un papel importante como catalizador en la movilización de recursos externos e internos para el desarrollo de la región. Se calcula que durante sus primeros veinticinco años, el BID, canalizó casi 28,000 millones de dólares de sus propios recursos para el financiamiento de proyectos, lo que representa una inversión total de aproximadamente 100,000 millones de dólares.

El BID, fue constituido inicialmente por 20 países del continente americano, entre ellos México. Posteriormente, en la década de los sesentas, ingresaron otros seis miembros regionales. En 1972, se incorporó Canadá; y entre 1976 y 1977 se realizó una enmienda al Convenio Constitutivo para de esta manera permitir la integración de 15 miembros extrarregionales. Portugal ingresó en 1980. Cabe señalar, que el ingreso de los países extrarregionales no modifica el carácter regional de la institución, sino que aumentó la capacidad del Banco, para alcanzar los objetivos de desarrollo, al tiempo que la mayoría de las acciones del BID continúan perteneciendo a los países latinoamericanos. Cabe señalar que el ingreso de los países extrarregionales ha sido consistente con las crecientes relaciones comerciales y financieras que esos países tienen con América Latina.

Una de las principales funciones del Banco es la de movilizador de capitales externos para el desarrollo de América Latina. Sólo una mínima parte de los préstamos de la institución se financian con las suscripciones pagaderas en efectivo por los países miembros. La mayoría de los mismos, es posibilitada por los empréstitos que el Banco obtiene en los mercados mundiales de capital, sobre la base de las suscripciones al capital exigible efectuadas por los países miembros, que en la práctica garantizan el pago de las obligaciones del Banco a sus acreedores.

Actualmente, los bonos del BID se comercializan en todos los principales centros financieros del mundo, y gozan de excelente aceptación entre los inversores públicos y privados. En los Estados Unidos, los empréstitos del Banco han merecido la más alta calificación (AAA) que asignan los principales firmas especializadas. Por lo general, los bonos emitidos por el BID forman parte de la cartera de los principales inversores institucionales. Los valores del Banco gozan del mismo prestigio en los mercados de capitales de los países miembros extrarregionales.

El BID ha utilizado diversas técnicas para movilizar recursos privados y públicos para el desarrollo de América Latina. En sus primeros años de actividad vendió participaciones en préstamos individuales a bancos privados y otras instituciones. Posteriormente, a partir de 1975, introdujo el concepto de financiamiento complementario. Este consiste en agrupar el financiamiento necesario para un proyecto incluyendo, además de los préstamos del banco, otros préstamos complementarios otorgados por el Banco sobre la base de arreglos previos efectuados con bancos privados u otras instituciones financieras. El Banco vende participaciones por el monto total de los mismos a las instituciones interesadas, pero sin su propia garantía. En este tipo de arreglo, las condiciones de los préstamos son generalmente más favorables para el prestatario que si éste hubiera obtenido los recursos en forma independiente, y en muchos casos permiten a los prestatarios obtener financiamiento que de otra manera no hubiera estado disponible. Ello se debe a que el Banco analiza los proyectos, supervisa su ejecución, desembolsa los recursos de los préstamos y cobra las amortizaciones. Como los préstamos complementarios son préstamos del Banco, no se han presentado situaciones de refinanciamiento o falta de pago.

El BID también colabora con el financiamiento de proyectos

con entidades internacionales como la Comunidad Económica Europea, el Fondo Especial de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y el Fondo Internacional para el Desarrollo Agrícola.

Los recursos del capital y del Fondo para Operaciones especiales constituyen los principales recursos del BID.

El Fondo para Operaciones Especiales, creado por los miembros fundadores como un instrumento para otorgar préstamos concesionales, es decir, a tasas de interés y períodos de amortización excepcionalmente favorables, para financiar proyectos que puedan tener un lento rendimiento financiero (por ejemplo, los de infraestructura social) pero que pueden ser indispensables para incorporar al proceso de desarrollo económico y social a los sectores marginales de la población de América Latina. Cabe señalar, que los países miembros de menores recursos, son los que han recibido una mayor proporción de los recursos concesionales otorgados por el Banco. Esta tendencia se ha manifestado también en los préstamos convencionales.

En relación a los préstamos otorgados por el BID, cabe mencionar que este fue la primera institución internacional que encaró el financiamiento rural a gran escala, para llevar a cabo programas de riego y crédito agropecuario, comercialización, y servicios de investigación y extensión. Por lo que se refiere a la industria, el Banco ha prestado apoyo a este sector mediante préstamos para financiar proyectos industriales individuales, así como créditos canalizados a pequeños y medianos prestatarios a través de instituciones bancarias de desarrollo de la región. Esto, ha permitido otorgar créditos a miles de pequeños empresarios industriales y agricultores que no reúnen las condiciones para ser prestatarios directos. Otro destino de los recursos del BID han sido los proyectos de desarrollo urbano y la salud pública y ambiental.

Finalmente, cabe mencionar que la acción del Banco no se ha limitado a otorgar préstamos, sino que desde que inició operaciones, el Banco ha otorgado cooperación técnica para la preparación, el financiamiento y la ejecución de planes y proyectos de desarrollo, así como de fortalecimiento industrial. A través de estas operaciones, concedidas con carácter de no reembolsables, de recuperación contingentes o reembolsables (estas últimas en la forma de préstamos o parte de préstamos) el Banco ha ayudado a sus países miembros en desarrollo a formular prioridades de inversión, políticas y estrategias para programas nacionales de desarrollo, y a identificar, evaluar y supervisar la ejecución de proyectos.

Así pues, las operaciones de IDU han representado beneficios tangibles e intangibles para todos los países miembros. Los préstamos, las operaciones de cooperación técnica y los financiamientos de pequeños proyectos, han originado un ingreso cada vez más importante de recursos a los países prestadores. 16/

16/ Reunión Anual de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo, Rev. Mercado de Valores, año XLVII, No. 14, abril 6 de 1987.

#### 1.4. Principales tipos e instrumentos de financiamiento.

A saber los principales tipos de crédito son: los oficiales o bilaterales, los multilaterales y los privados.

a) Los créditos oficiales.- son aquellos financiamientos que otorgan los gobiernos de un país a otro a través o con la garantía de sus agencias oficiales, existen diferentes razones, para otorgar este tipo de créditos, entre algunas de ellas podemos señalar, las tendientes a fomentar las relaciones económicas-financieras, a fomentar el desarrollo o razones especiales como reconstrucción, ayuda internacional, etc. Los plazos y condiciones de contratación de estos créditos varían según las circunstancias, pero en general puede afirmarse que son los créditos que contienen un mayor grado de 'concesionalidad', así como también un alto grado de condicionalidad ya sea política, económica o comercial.

b) Los créditos multilaterales.- son aquellos financiamientos otorgados por los organismos financieros internacionales como el Grupo Banco Mundial (integrado por el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, la Asociación Internacional de Fomento y la Corporación Financiera Internacional), el Fondo Monetario Internacional, el Banco Interamericano de Desarrollo y otras instituciones oficiales de desarrollo regional como el Banco Asiático de Desarrollo y varios otros de menor importancia se especializan también en créditos para proyectos específicos de países en desarrollo, en condiciones similares a las del Banco Mundial y con la garantía soberana del país receptor. Estos créditos ya han sido estudiados ampliamente en el punto tercero de este capítulo.

c) Los créditos privados.- son todos aquellos financiamientos otorgados por la banca privada transnacional, mismos que pueden presentar diferentes modalidades. En cuanto al

vencimiento, pueden ser de corto, mediano y largo plazo; mientras que según su tipo de instrumentación pueden ser: créditos sindicados, créditos sindicados abiertos, cerrados, de cartera, emisiones públicas de bonos, emisiones privadas de bonos o 'colocaciones', certificados de depósito, aceptaciones bancarias, pagarés negociables y papel comercial.

Sin embargo, cabe señalar, que en los últimos años el mercado se ha ido sofisticando, dando origen a nuevos instrumentos de financiamiento híbridos, llamados así, debido a que combinan características de los ya existentes como es el caso de las emisiones de bonos a tasas flotantes o 'Floating Rate Notes' que tienen características de emisión pero con tasa variable.

A continuación se explica brevemente cada uno de los diferentes tipos de créditos privados o comerciales:

- Los créditos de cartera o directos, son los que otorga directamente un banco a su cliente, sin más trámites que la expedición por parte de éste, de un pagaré que contenga las características de la operación. Su monto es variable y su plazo generalmente no supera los 2 años. Este, es el tipo de financiamiento que se utiliza con mayor intensidad.

- Los créditos sindicados, son financiamientos que se obtienen de un grupo de bancos quienes bajo un mismo contrato de crédito con el prestatario. Su plazo depende del prestigio del prestatario, de sus necesidades y de la situación del mercado, aunque generalmente se ubica entre los 3 y 12 años (ocasionalmente puede llegar a 15 años). El monto por lo general, es superior a los 50 millones de dólares. En la década de los setentas, este instrumento fue la respuesta de los bancos, a las crecientes necesidades financieras de los prestatarios.

-Un crédito sindicado abierto, es una sindicación pública, en lo que el prestatario normalmente otorga el mandato a uno o más bancos líderes, después de que acordaron las condiciones financieras del crédito. Los bancos líderes generalmente, se comprometen a suscribir la totalidad del monto en cuestión antes de salir al mercado. Si las condiciones lo permiten, los bancos líderes invitan a otros bancos 'gerentes', los que generalmente toman una suscripción menor que la de los bancos líderes, antes de 'salir al mercado'. Esta expresión, significa invitar formalmente (normalmente por telex) a un gran número de bancos (llamados bancos participantes) para que tomen parte del préstamo. Los bancos participantes simplemente aportan un cierto monto al préstamo y no hacen suscripción; su participación se reduce al monto de suscripción final del crédito. Como todos los bancos están sujetos al mismo contrato del prestatario, los bancos designan un banco 'agente', quien coordina las relaciones entre el prestatario y los prestamistas durante la vida del crédito, el banco agente se encarga de la transmisión de fondos de los prestamistas al prestatario y viceversa. El crédito sindicado abierto, se emplea generalmente cuando las necesidades de financiamiento son muy amplias (superiores a 300 millones de dólares), por lo que el número de bancos es muy grande (hasta 600 en algunas ocasiones).

- Por su parte, un crédito sindicado cerrado, es una operación en la cual el prestatario obtiene de un grupo reducido de bancos (5 a 15, dependiendo del monto), un crédito a mediano o largo plazo. El prestatario acuerda con los bancos líderes del sindicato, los términos y condiciones del crédito y les otorga un mandato para conseguir otros bancos selectos en el mercado. Generalmente, el monto de estos créditos es menor al de los créditos sindicados abiertos.

- El mercado de bonos, es una fuente alternativa de financiamiento para los prestatarios que gozan de un gran



prestigio internacional. Difiere del mercado de préstamos, en que los bonos representan deuda que es diluida entre un gran número de inversionistas, quienes compran esas obligaciones como una forma de invertir el dinero que ya tienen. El plazo de los bonos varía entre 3 y 20 años, aunque lo más usual es entre 7 y 15 años. La característica más sobresaliente de los bonos, es que tradicionalmente tienen una tasa fija durante toda la vida del crédito.

- Una emisión pública de bonos, es una operación donde se hace la oferta pública de los bonos en el mercado a través de un grupo de bancos que venden el papel entre los inversionistas, es prácticamente normal, el inscribir los bonos en una o varias Bolsas de Valores para su cotización, apoyando así la liquidez (posibilidad de vender y comprar fácilmente) de la emisión en el mercado secundario en beneficio de los tenedores de bonos.

- Una colocación privada de bonos, es un tipo de crédito, en el cual participan un número pequeño de bancos (a veces sólo uno), y hay una reducida distribución de los bonos entre inversionistas selectos, principalmente instituciones como compañías de seguros o fondos de pensiones. Aunque este tipo de emisión tiende a ser menos costosa que una emisión pública en términos de comisiones, la desventaja es que su mercado subsecuente es limitado debido en parte a que esos bonos no son registrados ni cotizados en Bolsas. En la mayoría de los casos, una colocación privada sólo puede ser efectuada, por prestatarios ya establecidos en el mercado y los montos tienden a ser menores que los de las emisiones públicas.

- Los certificados de depósito, son otro tipo de financiamiento utilizado por instituciones financieras para la captación de fondos. Un certificado de depósito en dólares, es esencialmente un instrumento que da evidencia de un depósito en una institución financiera. La mayoría de los certificados de

depósito son a tasas de interés y plazos fijos, aunque se han vuelto comunes los certificados a tasas variables. Puesto que los instrumentos son negociables en el mercado, los depositantes tienen la ventaja de la liquidez en caso de hacerse necesaria la venta de dichos depósitos. En este sentido, los certificados tienden a ser por plazos más cortos (desde unos días hasta 5 años). Los certificados pueden ser ofrecidos en el mercado de eurodivisas (euro-EMS), o en los mercados nacionales, particularmente los de los Estados Unidos e Inglaterra.

Las aceptaciones bancarias, son otra fuente importante de financiamiento, mismo que puede ser utilizado por extranjeros. Las aceptaciones bancarias son instrumentos a corto plazo, cuyo objetivo fundamental es financiar operaciones específicas de comercio. Las tasas prevalcientes para las aceptaciones bancarias son más bajas que las tasas variables regulares, como la Linder o la Prime Rate. Las aceptaciones son un instrumento característico del mercado de dinero de los Estados Unidos y hasta hace poco sólo se operaban en dicho mercado. Sin embargo, recientemente se abrió el mercado de aceptaciones en libras esterlinas, el cual ofrece una fuente adicional de financiamiento y cuyas reglas y control por parte del Bank of England son más flexibles que las prevalcientes en Norteamérica.

Los pagarés negociables son instrumentos que se utilizan en relación con una operación comercial (exportación o importación), en la cual el prestador puede emitir pagarés negociables por plazos entre 1 y 270 días (aunque generalmente son entre 60 y 120 días). Éstos son avaluados por bancos comerciales (entonces cobran una comisión de avalúo antes de ser ofrecidos en el mercado a una diversidad de inversionistas. Los pagarés que califican para ser comprados por la Reserva Federal de los Estados Unidos, se califican como 'elegibles' y tienden a beneficiarse de una tasa de interés menor para el prestador. Cabe mencionar que, sólo ciertos bancos y ciertos tipos de

operación son elegibles.

El papel comercial, es otra fuente de financiamiento a corto plazo típicamente entre 30 y 45 días, con posibilidad de renovación a través de la emisión de un número de pagarés negociables, generalmente emitidos por agentes "ideales", que son ofrecidos a una variedad de inversionistas institucionales como compañías de seguros, bancos, corporaciones, casas de bolsa, y fondos de pension con excedentes líquidos para inversión. Los pagarés son emitidos en el mercado a tasas que varían considerablemente para papel comercial, las cuales son considerablemente menores (entre 1 y 2% abajo) que las ofrecidas en el mercado de entes de renta fija, incluyendo así un menor costo disponible para el prestatario. típicamente, el prestatario de papel comercial requiere mantener una línea de crédito contingente ("stand by") equivalente al monto de su papel comercial en circulación, para seguridad de los inversionistas sin embargo, para prestatarios de gran prestigio es posible conseguir suficiente que abastezca a la línea de crédito informales con bancos. El mercado de papel comercial está restringido a prestatarios de primer rango internacional y aunque está abierto a entes locales, hasta hoy, debido era el único país en desarrollo que podía emitir pagarés a esta fuente de financiamiento en los Estados Unidos. Para la mayoría de países comerciales, es necesario que el prestatario y su país patrocinador, se ponga a disposición de una calificación "rating" de compañías y país(es). Aunque hay pocas reglas de "rating" en general, los inversionistas prefieren el "rating" de una misma clase como en el caso de prestatarios extranjeros, para asegurar el éxito de una emisión.

## CAPÍTULO II. EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MÉXICO.

El propósito de este capítulo es llevar a cabo un análisis breve y general acerca del comportamiento que siguió la deuda externa del sector público. Lo anterior, en virtud de que se considera que el análisis de la deuda externa privada, sin tomar en consideración la tendencia seguida por el endeudamiento externo público sería un análisis incompleto, toda vez que en nuestro país la deuda externa pública, tanto por su volumen como por su implicaciones, es la que reviste mayor importancia para la economía del país.

En este sentido, en primera instancia se señala el endeudamiento externo de nuestro país desde el año de 1824 hasta 1946. Asimismo, se describe el comportamiento de la deuda externa mexicana durante el período conocido como el "desarrollo estabilizador" (1880-1970). Después se estudia el período comprendido entre 1970 y 1981, debido a que es en ese lapso, cuando se aceleró el endeudamiento de México con el exterior, en virtud del agravamiento de los problemas internos (deficiencia en la generación de ahorro interno y elevadas tasas de interés nominales) y del proceso de liberalización en los mercados internacionales de capitales. Se concluye el estudio en 1981, porque en ese año, la deuda externa de nuestro país alcanza su punto más alto en toda la historia de nuestro país. Cabe destacar, que el período 1970-1981, se subdividió en dos subperíodos: 1970-1976 y 1977-1981, debido a que en este último, el endeudamiento experimentó las más altas tasas de crecimiento.

### 2.1. Período 1824-1846.

La deuda externa de México, tiene su origen en el momento mismo en que se creó el Estado mexicano; esto es, en el año de 1824 con el empréstito por 16 millones de dólares, que la casa B.A. Seligman, Jay & Co., de Londres, otorgó al nascente Estado.

Esto trajo como consecuencia que el país hiciera frente a grandes problemas de insolvencia, debido a las condiciones gravosas de los empréstitos, y a las dificultades internas del país, que prácticamente se encontraba en guerra permanente hasta el año de 1876. Después de la intervención francesa, y una vez restablecido en el poder el gobierno republicano, éste trató de poner orden en materia de deudas, llegándose a la conclusión de que la deuda externa de México ascendía a 446.3 millones de pesos mexicanos (incluyendo la no reconocida por el gobierno, es decir, la contratada por el imperio de Maximiliano). Sin embargo, una vez reconocida la deuda imperial, se determinó que el monto real al que ascendía la deuda externa mexicana era de 281.7 millones de pesos. Desde ese entonces, el gobierno mexicano inició esfuerzos para amortizar sus deudas; sin embargo, no fue sino hasta el porfiriato que la deuda externa de México fue reglamentada bajo la Ley de 1895 sobre la Deuda Consolidada de los Estados Unidos Mexicanos.

Durante el porfiriato se contrataron nuevos empréstitos, algunos de ellos se utilizaron para pagar deuda antigua, y otros fueron utilizados para financiar programas de obras públicas. Estos últimos créditos en conjunto con la inversión extranjera y la nascente industria nacional, impulsaron el proceso de crecimiento económico de la era moderna. Sin embargo, este proceso, tuvo un altísimo costo social, ya que originó una crisis que tuvo graves consecuencias para el país ya que por ejemplo, se paralizó el sistema productivo y las vías de comunicación se destruyeron en su totalidad. Asimismo, la inversión extranjera directa disminuyó drásticamente, mientras que la inversión pública ascendía a apenas 500 millones de pesos mexicanos.

Durante los gobiernos de Iturbide, Paredes y Huerta, se contrataron nuevos créditos externos. Sin embargo la situación interna que imperaba en el país, dio lugar a que en 1914 se

iniciaré un periodo de suspensión de todo el servicio de la deuda, el cual se prolongó hasta 1922. En 1925, el gobierno mexicano hizo intentos de pagar la deuda, misma que ya ascendía a 970 millones de pesos mexicanos. Sin embargo a finales de 1927 quedó manifiesta la imposibilidad de México para cumplir con los compromisos financieros de su deuda. Para 1929, ésta, ascendía a 1,989 millones de pesos; de los cuales 654.6 millones correspondían al pago de capital, y los restantes 443.3 millones a la amortización de intereses. El crash de 1929 en los Estados Unidos, agravó en forma severa la situación económica de nuestro país.

En 1934, el presidente Cárdenas, señaló que para el gobierno mexicano, tenían prioridad los asuntos que se refirieran al progreso económico y cultural de México, quedando para después los aspectos relacionados con el endeudamiento externo. En 1938, el gobierno pretendió llegar a un acuerdo con los acreedores extranjeros; sin embargo, al decretarse la expropiación petrolera, las pláticas quedaron interrumpidas.

Posteriormente, el comienzo de la Segunda Guerra mundial (en 1939), le proporcionó a México una coyuntura muy favorable, ya que entre 1939 y 1949, el auge de las exportaciones mexicanas, unadas a los esfuerzos nacionales echaron a andar el proceso de industrialización, el cual adoptó el modelo de sustitución de importaciones. Este modelo, permitió que durante tres décadas, nuestra economía, creciera a tasas muy por encima de las presentadas por la población, lo que dio origen a una gran prosperidad nacional.

Por otro lado, al término de la conflagración antes mencionada, se crearon instituciones multilaterales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, con lo cual se abrió un nuevo panorama para el financiamiento público externo para México.

Por lo que respecta a la década de los cuarenta y principios de los cincuentas, cabe mencionar que más del 75% del programa de inversiones públicas en México, le dió prioridad a las obras de infraestructura en la agricultura, los transportes, las comunicaciones y los proyectos concretados a la energía eléctrica y a la industria petrolera. Estos proyectos, fueron financiados en un 77% con inversión pública, el 14% se cubrió con créditos internos y el restante 7% con créditos provenientes del exterior. Sin embargo, esta situación, cambió radicalmente a mediados de los años cincuentas, ya que el gobierno mexicano recurrió en forma creciente al endeudamiento externo. Esta tendencia se originó por la necesidad de cubrir la brecha entre el gasto y el ingreso del sector público (esta brecha, se amplió constantemente, ya que mientras los primeros crecían incesantemente, los segundos permanecían estancados) y para cercar la llamada brecha comercial, misma que tendía a ampliarse, debido a la pérdida de dinamismo de las exportaciones y al agotamiento de las primeras etapas del modelo de sustitución de importaciones. Además, de los factores antes señalados, la deuda externa mexicana, se elevó debido a la renovada actividad de los organismos y empresas del sector público (por ejemplo FANEX, EFC y Ferrocarriles Nacionales), mismas que empezaron a contratar niveles crecientes de financiamiento proveniente del exterior, con el objeto de financiar sus inversiones y/o sus déficits. Asimismo, en esta década, el gobierno federal, garantizó los créditos externos que les fueron otorgados a las empresas privadas mexicanas. En los cincuentas, las inversiones realizadas por el sector público, estuvieron financiadas de la siguiente manera: el 76% con ingresos propios, el 10% con créditos internos y el 14% con créditos provenientes del exterior. 17/

17/ Green, Rosario, 'Estado y Banco Transnacional en México', Editorial Nueva Imagen, México, D.F., 1981, páginas 68-70.

Cabe señalar que durante los años de 1955 y 1956, se obtuvieron resultados favorables en las relaciones comerciales con el exterior, lo que aunado a importantes entradas de capital a corto plazo y a una mayor participación de la inversión extranjera directa, provocaron un aumento de las reservas internacionales de México. Sin embargo, en los años de 1957 y 1958, se presentaron importantes déficits en la cuenta corriente de la balanza de pagos, como consecuencia del deterioro de los términos del intercambio con el exterior y a la persistente disminución de las exportaciones agrícolas.

Así pues, en estos dos últimos años, los problemas en la balanza de pagos empezaron a mostrar las características que habría de mostrar la siguiente etapa del desarrollo económico del país, esto es, un déficit creciente en la balanza comercial, y la declinación de las entradas de divisas por concepto de inversión extranjera directa.

## 2.2. Período 1958-1970 ( El desarrollo estabilizador ).

En 1958, al asumir la presidencia de la república el Lic. Adolfo López Mateos, encontró una economía que desde la segunda guerra mundial y hasta 1955 había tenido un ritmo promedio de crecimiento anual del 6%; mientras que la población presentó una tasa de crecimiento del 3.4% anual; además, la política económica había logrado contener la tasa inflacionaria a un 1.5% anual. A pesar de ello la economía mexicana se encontraba ante un inminente estancamiento, producto del déficit existente en la balanza de cuenta corriente y de la estrechez del mercado interno, lo que dificultaba la utilización de esquemas de producción más grandes y eficientes.

La situación antes mencionada, llevó al gobierno de la república a utilizar de manera creciente el crédito externo para



cubrir el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos; lo que originó que se diera 'un nuevo sistema de dominación en el que el sector productivo orientado hacia el mercado interno se relacionaba directamente con las economías externas. Esto significó la reorientación de políticas internas y la redefinición de la relación centro-periferia. Se replanteó el sistema productivo, el papel del Estado y las relaciones de fuerza entre los grupos y las clases sociales, entre sí y con el Estado'. 18/

Dentro de este contexto, el gobierno de López Mateos, se avocó a buscar nuevas soluciones, tendientes a mantener el ritmo de crecimiento que habían caracterizado a la economía mexicana, en los años anteriores. De esta forma, se sentaron las bases de una nueva estrategia de desarrollo económico conocida como 'el desarrollo estabilizador'; el cual persiguió por un lado, objetivos de política económica como: crecimiento del producto real, estabilidad de precios y tipo de cambio fijo; y por otro lado, ciertos instrumentos de política económica que tenían como objetivos el nivel del gasto público, el control del circulante monetario, y principalmente el endeudamiento externo.

Con este nuevo enfoque, el endeudamiento con el exterior, pasó a desempeñar un nuevo papel, como corrector de desajustes tanto internos como externos. Internamente, el endeudamiento sirvió como complemento al insuficiente ahorro interno (público y privado), lo que le permitió al gobierno federal expandir el ritmo de su gasto, y el nivel de inversión. Y en el ámbito externo, el gobierno pudo hacer frente a los desequilibrios en la balanza de pagos, sin que se tuviera

---

18/ Green, Rosario, La Cooperación Económica Financiera Internacional de la Posguerra en América Latina: el Caso de México. Tesis de Licenciatura, UNAM, 1966.

que recurrir a políticas tendientes a disminuir las importaciones, el consumo, y la demanda efectiva, causando por tanto, un impacto negativo sobre la inversión privada. Es decir, el endeudamiento con el exterior se convirtió en el principal mecanismo de ajuste de la economía.

Durante el sexenio de Adolfo López Mateos, el sector público recibió créditos provenientes de instituciones oficiales y multilaterales, por un monto de 629.3 millones de dólares. La distribución sectorial de éstos, favoreció principalmente a los sectores de transporte y de electrificación con el 50% de los mismos, los sectores agrícola, riego, industrial y vivienda recibieron el 48%, y el restante 2% se destinó a la educación pública.

Por su parte las créditos provenientes de fuentes privadas ascendieron a 635.3 millones de dólares. Las fuentes privadas de financiamiento fueron: los proveedores de maquinaria y equipo; la banca comercial; y, las colocaciones de bonos públicos en los mercados internacionales de capitales.

Durante la administración de López Mateos, se implantó la modalidad de que el sector público mexicano contratara en forma creciente recursos del exterior, con el fin de cubrir tanto el déficit comercial en la balanza de pagos, como el déficit en las finanzas públicas. Esto, condujo posteriormente, al llamado 'círculo del endeudamiento', esto es, que se contrataron nuevos endeudamientos para cubrir el servicio de la deuda externa contraída con anterioridad.

Por lo que respecta, al sexenio de Gustavo Díaz Ordaz, ésta tenía como meta principal estimular la inversión privada por todos los medios posibles; desde una reforma fiscal que no afectara a los empresarios, hasta un dinámico programa de obras públicas, principalmente las que se referían al riego y los

transportes, pasando por una política de inversión estatal en la industria petrolera y eléctrica. Asimismo, se buscó que hubiera una mayor y mejor coordinación entre la iniciativa privada y el Estado.

Durante este sexenio, el endeudamiento externo principalmente al público, cobró nuevas y desmesuradas proporciones, al grado de colocarse nuestro país, como el segundo país más endeudado de Latinoamérica, solamente después de Brasil. Este aumento de la deuda pública externa, fue facilitado por la crisis en la que se encontraba el sector externo de la economía mexicana. Dicha crisis manifestóse en un creciente desequilibrio en la balanza en cuenta corriente, resultado de la rápida expansión del déficit acumulado de la balanza comercial y del escaso dinamismo del ingreso neto en la balanza de servicios. La situación antes mencionada, marcó la pauta para que nuestro país dependiera excesivamente de las entradas de capital extranjero, a fin de poder restablecer el equilibrio en la balanza de pagos, sin afectar el nivel de las reservas internacionales, en el que México basaba su prestigio.

La política de endeudamiento seguida durante el gobierno de Díaz Ordaz era congruente con las metas trazadas; o sea, utilizar todos los medios al alcance del gobierno para estimular la inversión privada y pública, complementando con créditos el escaso ahorro interno. En este sexenio, además del incremento cuantitativo de la deuda pública externa, se dio un giro radical en lo referente a los tipos de acreedores externos, esto es, la deuda proveniente de fuentes privadas rebasó por amplio margen (casi el doble) a la deuda proveniente de fuentes oficiales y multilaterales. 197 De 1965 a 1970 se contrataron 4,523 millones

---

197 Green, Rosario, 'La Cooperación Económica....',idem, página 72.

de dólares, de los cuales, 1,476.1 millones de dólares fueron contratados con instituciones oficiales de crédito, mientras que los restantes 3,026.9 provinieron de fuentes privadas. De estos últimos, 1,527.2 millones de dólares correspondieron a la banca transaccional, 422.9 millones de dólares fueron con proveedores, se hicieron varias emisiones de bonos públicos por un monto de 331.3 millones de dólares (las que se colocaron en los mercados de capitales de Estados Unidos y del Eucodólar), los restantes 511.7 millones de dólares fueron aportados por otras instituciones financieras privadas. Esta "privatización" de la deuda externa, trajo consecuencias graves para nuestro país ya que este tipo de créditos son más onerosos puesto que son a corto o mediano plazo, y la mayoría se contrata a tasas de interés variables. De esta forma, en 1980 el servicio de la deuda se elevó hasta un 24% de los ingresos en cuenta corriente, debido al incremento de los tasas de interés internacionales. A su vez, este aumento de la deuda proveniente de fuentes privadas se vio favorecido por el hecho de que a partir de 1967, las instituciones oficiales de financiamiento disminuyeron el flujo de créditos destinados a débitos; además de que ya no se nos otorgaban créditos tan "blandos" debido a que nuestro país ya tenía acceso a otras fuentes de financiamiento como la banca transaccional y los proveedores principalmente.

La política económica de este período, se basó en la no devaluación y en el uso del crédito externo a largo plazo para complementar los recursos que antes provenían del sector exportador; esto, afectó las relaciones comerciales de nuestro país con el exterior. Asimismo, el tipo de cambio fijo, no permitió que los precios relativos favorecieran las exportaciones y el consumo de productos internos, en vez de favorecer las importaciones - como hubiese ocurrido en caso de haber existido alguna devaluación-. El déficit en cuenta corriente se acentuó por el dinamismo de las importaciones, el menor ritmo de las exportaciones agrícolas, el debilitamiento de la balanza positiva

de servicios y las crecientes remesas al exterior por concepto de utilidades a la inversión extranjera. De esta manera, el tipo de cambio se convirtió en una forma de subsidio para la producción y el consumo del sector privado mediante importaciones baratas, mientras que el déficit resultante, se financiaba con la deuda pública externa.

El déficit acumulado de 1939 a 1970 en la balanza de cuenta corriente ascendió a 4,436 millones de dólares; de los cuales 2,487 millones de dólares fueron financiados con préstamos externos (56%). Estas cifras son altamente significativas si se comparan con las obtenidas durante el período 1947-1956, cuando el déficit en cuenta corriente fue de 1,129 millones de dólares, y para financiarlo se utilizaron tan sólo 377 millones de dólares (equivalente a un 37%).

Durante la etapa conocida como el desarrollo estabilizador, el desarrollo económico de México tuvo un carácter contradictorio, ya que la estrategia instrumentada tuvo un costo social elevado al concentrarse aún más el ingreso y los medios de producción; además, de que se puso en evidencia la dependencia de México con respecto al endeudamiento externo a fin de financiar sus problemas de balanza de pagos. Lo anterior, implicaba en gran medida el agotamiento o agotamiento del modelo de desarrollo seguido hasta entonces.

### 1.3. Período 1970-1977.

Al asumir Luis Echeverría la presidencia de la república los errores y aciertos de la política del desarrollo estabilizador eran ya muy evidentes; nuestro país, se enfrentaba a presiones sociales históricamente acumuladas; el proceso económico resentía el agotamiento de la etapa de sustitución de importaciones de bienes de consumo no duraderos e intermedios y su falta de

competitividad internacional; asimismo, se presentaba una débil disminución del crecimiento del sector agrícola. Si bien es cierto, se había sostenido una tasa de crecimiento, dentro de un estabilidad cambiaria, de precios, y de equidad de pagos, el desarrollo no fue equilibrado, la distribución del ingreso se deterioró, al tiempo que el endeudamiento público externo se incrementó espectacularmente.

Ante esta situación, el nuevo gobierno impulsó una nueva política económica llamada 'del desarrollo compartido'. Esta nueva política, tenía como objetivos: primero, redistribuir el ingreso, a fin de ampliar tanto el mercado interno como las bases sociales en que el propio Estado se sustentaría; segundo, implementar una política obrera y campesina reivindicadora, que diera prioridad a las zonas rurales del país; tercero, tratar de que las transacciones económicas de México fueran menos desequilibradas, teniendo así un mayor control de las actividades de las empresas extranjeras en el país, así como de la penetración tecnológica; cuarto, una ampliación de los contactos económicos internacionales, basada en el principio del pluralismo tecnológico; y quinto, se planteó la redefinición del papel que el Estado debería desempeñar en el desarrollo del país, buscando lograr con esto, un nacionalismo más acentuado.

Estos objetivos del gobierno federal no sólo no se cumplieron, sino que el déficit financiero del sector público controlado (gobierno federal y organismos y empresas sujetas a control presupuestal) aumentó de 6,700 millones de dólares en 1970 a 27,300 millones en 1975. Asimismo, la deuda externa de nuestro país se disparó, llegando a registrar tasas de crecimiento de hasta 30%. La deuda externa pública a largo plazo, alcanzó un monto de 11,893 millones de dólares en este último año, representando el 27.22 del producto interno bruto.

El servicio de la deuda en relación a las exportaciones de

bienes y servicios aumentó de 22.6% en 1970 a 26.3% en 1975. Por otra parte, la contracción del ritmo del crecimiento de la inversión privada frente a las inversiones públicas con recursos primarios y deuda externa, acentuaron el proceso inflacionario a partir de 1973 con un aumento del 12.1% en 1973, 23.7% en 1974 y 13.6% en 1975. 26/

Varios son los factores que pueden explicar más no justificar este crecimiento desorbitado de la deuda. Entre los más destacados se encuentran:

• La ausencia de una reforma fiscal que cumpliera con los requisitos mínimos: redistribución del ingreso y la captación de ingresos suficientes para financiar el gasto público.

• La falta de una política integral de promoción a las exportaciones. Al tiempo que se realizaban importaciones en forma indiscriminada.

• La ineficiencia misma de la economía mexicana vista a través de dos sectores importantes: por un lado, el agrícola que registró fallas importantes, el grado que fue necesario empezar a importar alimentos; y por el otro, el sector industrial que al ampararse en una política proteccionista, en vez de contribuir a aumentar su competitividad, le restó incentivos para proyectarse al exterior.

• Otras dificultades que México encontró para tener acceso a los mercados internacionales de capital y poder colocar sus excedentes.

-----  
20/ García, José Ángel, "Algunos Interrogantes....." *Idea*, página 72.

esta proximidad de los plazos de vencimiento de la deuda pública externa (sobretudo a partir de 1965), llevó al gobierno mexicano a seguir contratando créditos externos para poder hacer frente al servicio de la deuda. Esto elevó desmesuradamente el nivel de la deuda pública externa.

En diciembre de 1970 o diciembre de 1973 el gobierno de Luis Echeverría contrató 88 créditos oficiales por un monto aproximado de 1,286.4 millones de dólares. Por lo que se refiere a la deuda pública externa de origen privado, durante el periodo mencionado se contrataron un total de 3,544.7 millones de dólares.

En el periodo 1971-1973, el financiamiento externo se convirtió en el aporte fundamental para cubrir la demanda de divisas al representar el 67%, mientras que la participación de la inversión extranjera directa disminuyó hasta el 19%. Esta situación se agravó en los años de 1974 a 1976, cuando el requerimiento de divisas fue financiado en un 92% con endeudamiento con el exterior. Asimismo, la pérdida de la competitividad del aparato productivo y los factores inflacionarios agudizaron el problema al que se enfrentaba el sector externo mexicano. Por otro lado, al mantenerse la sobrevaloración de la paridad cambiaria, se contribuyó a la salida de capitales y a la necesidad de recurrir a cantidades adicionales de divisas, a fin de mantener la reserva del Banco de México.

En resumen, los desequilibrios estructurales de la economía de nuestro país, la contracción del ritmo de la inversión privada y de los programas de la inversión pública, provocaron por un lado, un agudo proceso inflacionario, y por el otro, deterioraron las relaciones comerciales de nuestro país con el exterior.

Los factores antes señalados, aunados a la recesión que



sufrieron los países industrializados en los años 1974-1975, y la fuga de capitales ocurrida en ese 1976 (2,454 millones de dólares), llevaron a las autoridades mexicanas a la determinación de no apoyar más (con deuda externa) el tipo de cambio fijo, mismo que para esas fechas era de 12.5 pesos por un dólar. Así pues, a partir del 31 de agosto de 1976, se estableció un régimen de flotación regulada, con un nivel inicial de 20.50 pesos por dólar.

Ante esta grave crisis de la economía, el gobierno federal diseñó un programa económico a corto y a mediano plazo a fin de fortalecer las condiciones económicas y financieras del país.

Con base en este programa, el 27 de octubre de 1976 el Fondo Monetario Internacional aprobó los acuerdos para apoyar la balanza de pagos de México, para ello, nuestro país contaría con derechos especiales de giro (DEG) por un monto de 837 millones de dólares, susceptibles de ser aumentados a 1,000 millones. Asimismo, el Departamento del Tesoro y el Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos, habían autorizado con anterioridad, el establecimiento de una línea de crédito puente de corto plazo por 50 millones de dólares, para hacer frente a las presiones a que estaba sujeto el peso mexicano.

Por otra parte, no obstante que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó a 1,059 millones de dólares por la contracción de la economía mexicana, la demanda total de divisas ascendió a 4,922 millones de dólares, debido a los movimientos de capitales a corto plazo. Cabe señalar, que esta demanda se financió en un 96% con créditos provenientes del exterior. Las cifras revelan, que la deuda pública externa a largo plazo alcanzó un monto de 15,923 millones de dólares, lo que representó el 20% del producto Interno Bruto. Asimismo, la deuda pública externa a corto plazo ascendió a 3,872 millones de

dólares (4.6% del PIB). 21/

Finalmente, se puede concluir que al frenarse las inversiones, reducirse la tasa de crecimiento de la economía y al descender el nivel del empleo, se generó un creciente proceso de endeudamiento externo. Mismo que posteriormente, dió origen a un grave desequilibrio financiero, acentuándose al mismo tiempo, la dependencia económico-financiera de nuestro país frente a las economías desarrolladas.

-----  
21/ Gurria, José Ángel, "Algunas Interrogantes.....Idem,  
página 75.

#### 2.4. Evolución reciente (1977-1981).

En el periodo comprendido entre los años 1977 y 1980, se acentuaron los problemas estructurales de la economía mexicana, los que a su vez, profundizaron la vulnerabilidad de ésta respecto de las economías desarrolladas, lo que provocó que se tuviera que recurrir en el futuro a mayores niveles de endeudamiento externo.

La crisis de 1976, profundizada por la fuga de capitales ocurrida durante ese año, determinó que las autoridades financieras mexicanas consideraran inconveniente seguir apoyando mediante créditos externos el tipo de cambio fijo. A partir de este hecho, la deuda externa del país, se consideró como un instrumento de política económica, lo que permitió al gobierno mexicano disponer de más alternativas para definir las políticas del desarrollo.

A partir de la crisis de 1976, surgió la necesidad de reorganizar la economía mexicana para superar la crisis originada en las últimas décadas. Por ello, se fijaron los siguientes objetivos: reafirmar la independencia del país en lo político, económico y cultural; propiciar un crecimiento alto y sostenido; generar un mayor número de empleos y mejorar la distribución del ingreso. También, se plantearon como principales prioridades del país: la agricultura y los energéticos.

Por otro lado, la política referente a la deuda externa, contempló la disminución de la deuda pública en los agregados económicos; la reducción de las tasas de crecimiento del endeudamiento externo; la diversificación de las fuentes de financiamiento, tanto por países como por tipos de créditos; canalizar los créditos hacia el sector exportador y la sustitución de importaciones; así como programar y controlar el uso de los recursos externos por las entidades públicas.

Cabe mencionar que la deuda externa del sector público desde el año de 1977 y hasta 1979, aumentó aproximadamente en 3,000 millones de dólares anuales, mientras que en 1980 el endeudamiento fue de 4,110.2 millones de dólares. Por lo antes señalado, el saldo de la deuda externa total al 31 de diciembre de 1980 ascendió a 33,812.6 millones de dólares. No obstante el aumento de la deuda en términos absolutos, en comparación con otras variables económicas como el PIB o las exportaciones manifestó una mejoría sustancial. También mejoró el perfil de los vencimientos de la deuda, al programar en una forma más viable los pagos, evitando con ello, que los compromisos se cargaran en un solo año.

En el transcurso de los años de 1977 a 1981, el gobierno mexicano firmó un acuerdo de estabilización por un periodo de 5 años con el Fondo Monetario Internacional. Dicho acuerdo, consistió en 14 puntos que fijaban los objetivos de reducción del déficit del sector público, la limitación del endeudamiento externo, la elevación de los precios de los bienes y servicios públicos, la disminución del crecimiento del empleo en el sector público, la apertura de la economía hacia el exterior y la contención de los aumentos salariales.

A partir de las cuantiosas reservas probadas y potenciales de petróleo en el sureste del país, el gobierno mexicano se propuso una nueva estrategia de desarrollo, misma que se sustentaba en el impulso acelerado de las reservas y de las exportaciones de petróleo. Con esta nueva estrategia, se buscaba que México tuviera autodeterminación financiera y cierto poder de negociación a nivel internacional. Se consideraba, que de esta manera se eliminaría el problema de la insuficiente generación de divisas, a la vez que se le permitiría al gobierno aplicar una política económica diferente a la impuesta por el Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, en 1979 el mercado internacional de petróleo, sufrió un profundo giro mediante el cual, se transformaron las estructuras de la oferta y demanda mundial de energéticas. Con ello, se provocó un reequilibrio en la correlación de fuerzas, misma que fue contraria a lo intereses de los países exportadores de petróleo, ya que los precios internacionales del crudo descendieron sensiblemente. A pesar de esta crítica situación, el gobierno mexicano siguió comprometiéndose con la opción de seguir creciendo vía exportación masiva de productos petroleros y mediante el uso intenso del recurso del endeudamiento externo.

La caída de los precios internacionales del petróleo, y los problemas de producción y colocación a que se enfrentó PEMEX en 1981, unido al descenso de los precios de los principales productos de exportación tales como la plata, café, algodón y coque entre otros; así como el aumento en las tasas de interés internacionales, se conjugaron para provocar un déficit profundo en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Este nuevo contexto internacional, agravó el desequilibrio externo de la economía mexicana en los años de 1980 y 1981, cerrándose con ello, las posibilidades de mantener un crecimiento estable y sostenido.

## CAPITULO III. LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PRIVADO (1982-1988).

### 3.1. Antecedentes.

En este punto se analiza en primer lugar, el origen y las causas del endeudamiento externo del sector privado; después, se estudia el período del endeudamiento moderado, mismo que comprende los años de 1970 a 1977. Finalmente, se describe el comportamiento de la deuda externa privada durante el período llamado 'la abundancia de créditos'. Este abarca los años 1978-1981.

#### 3.1.1 Origen y Causas.

Los factores que influyen para que el sector privado de un país se endeude con el exterior son diversos; para financiar importaciones, para comprar equipo doméstico, para capital de trabajo o para pagar deudas anteriores.

En el caso de México, el endeudamiento del sector privado estuvo determinado tanto por factores endógenos como por causas, exógenas.

Entre los de origen interno, los factores que incidieron en mayor medida en el endeudamiento del sector privado mexicano fueron:

- a) la ausencia de control de cambios;
- b) la escasez de ahorro doméstico;
- c) las tasas de interés internas y externas; y,

d) las variaciones del tipo de cambio del peso mexicano contra el dólar estadounidense.

Por lo que respecta a la ausencia de un control de cambios, cabe señalar que, la ausencia del mismo, permite a los empresarios tomar decisiones de endeudamiento, que corresponden a sus expectativas económicas y a la particular condición de cada empresa, sin limitación respecto del impacto de dichas decisiones en la economía del país, es decir, existe total libertad para que las empresas se endeuden y desendeuden con el exterior.

En relación a la escasez del ahorro doméstico, debe tomarse en cuenta que México es un país cuya etapa de desarrollo y creciente requerimiento, de créditos tanto para el sector público como para el sector privado convierte al ahorro interno en un elemento escaso, por lo que éste no puede satisfacer la demanda interna. Si a lo anterior le agregamos que el sector público tiene acceso privilegiado a tan escaso recurso ( vía encaje legal, CETES, depósitos de la banca mexicana, Petrobonos, etc), resulta que el endeudamiento externo del sector privado en muchas ocasiones se debe a la simple inexistencia del crédito interno. Por lo que ante necesidades impostergables de gasto e inversión del sector privado, éste tiene que recurrir al financiamiento proveniente del exterior.

Respecto a los diferenciales entre las tasas de interés domésticas y las tasas externas (principalmente en dólares), cabe señalar que, típicamente, las tasas de interés internas se fijan a niveles que pretende, por un lado, evitar la salida de ahorro interno hacia mercados foráneos, y por el otro, proporcionar al ahorrador un rendimiento neto por encima de la inflación local. Lo anterior implica que aun cuando las tasas de interés en el exterior estén relativamente bajas, las tasas domésticas se mantienen altas en virtud de niveles inflacionarios como los que ha sufrido México en los últimos años, y que

llegaron al 30% en 1980.

Finalmente, por lo que respecta al factor cambiario, es necesario mencionar que, en 1973 el peso mexicano se devaluó casi un 100% frente al dólar; y desde mediados de 1981 ha estado 'flotando', a fin de igualar los diferenciales de inflación entre México y los Estados Unidos.

Un empresario mexicano, suponiendo que puede escoger entre endeudarse en pesos o hacerlo en dólares, deberá de tomar en cuenta el diferencial de tasas de interés de las dos alternativas (generalmente, es más favorable la opción en dólares), y restarle a dicho diferencial la expectativa o la propia expectativa del empresario en relación con la posible modificación de la paridad del peso frente al dólar durante el periodo de crédito y decidir entonces que camino tomar.

En resumen, puede decirse que la combinación de la ausencia de control de cambios, la escasez del ahorro interno, las altas tasas de interés domésticas y la relativa estabilidad cambiaria imperante en nuestro país entre 1977 y 1980, provocaron que el sector privado mexicano se inclinara en forma importante hacia la obtención de recursos provenientes del exterior.

En este sentido, las cifras muestran que tan sólo la deuda externa privada con la banca comercial aumentó de 7,000 millones de dólares a fines de 1978 a cerca de 12,000 millones a fines de 1980. Si a lo anterior se le agrega la deuda de proveedores extranjeros y de otras empresas del exterior, el saldo exterior se acercó a los 15,000 millones de dólares, lo que representó casi una tercera parte de la deuda externa total del país a diciembre de 1980 (aproximadamente 50,000 millones de dólares).

Por otro lado, entre las causas externas, las que sin



duda alguna influyeron en la deuda externa privada fueron la alta liquidez de los mercados internacionales en la década de los setenta y la caída en la demanda de créditos por parte de los países capitalistas en recesión. Ante estos hechos, la banca transnacional volvió sus ofertas de crédito hacia países en desarrollo que, como México, ofrecieran ciertas condiciones de estabilidad económica y política, y que estuvieran relativamente más avanzados. En 1974, estos países absorcieron el 30.5% del total de los créditos, y el 45.6% en 1979; la mayor parte de estos créditos se concentraron en México, Brasil y Corea. De esta forma, nuestro país se convirtió en uno de los clientes más solicitados debido a sus enormes reservas petroleras, y a la estabilidad en gran parte del gobierno de una política económica que los bancos extranjeros veían favorable. Desde entonces, la banca internacional siguió una política comercial más activa, a fin de colocar créditos en nuestro país. Esta política se refleja en el hecho de que aproximadamente 160 bancos, tienen oficinas permanentes de representación en México.

Esta ofensiva crediticia de los bancos se inició en el sector público, sin embargo, no tardó en hacerse extensiva al sector privado, cuando altos niveles de inversión (combinados con los factores internos mencionados anteriormente) lo convirtieron en un cliente cada vez más activo. Este proceso se vio acentuado por el hecho de que presionar al sector privado resulta bastante atractivo, debido a que paga mayores tasas de interés que el sector público. Asimismo, desde el punto de vista del banco, conceder un préstamo a una empresa privada generalmente representa un riesgo mayor que cuando se otorga a un gobierno, por lo que se justifica un interés más alto. Sin embargo, cabe señalar que este riesgo es relativo cada vez que los bancos antes de otorgarle un crédito a un particular estudian cuidadosamente las condiciones económicas en que estos se encuentran.

En México, el endeudamiento externo del sector privado se

Llevo a cabo en un vacío total de autoridad, de control y de coordinación. Esto revistió graves implicaciones, tanto por su impacto en los mercados internacionales como por sus efectos en el manejo de la política monetaria y cambiaria por parte de las autoridades financieras del país.

En relación al impacto en los mercados, el hecho de que las distintas empresas que lo requieren recurran al mercado externo sin ninguna coordinación ni control (ni por parte del gobierno ni de algún organismo propio del sector privado), hace que las empresas compitan entre sí en dichos mercados, con lo que pierden poder de negociación ante la banca extranjera.

Sin embargo, el aspecto negativo más grave que tiene el endeudamiento externo privado, es el efecto que éste puede tener sobre el manejo de la política monetaria y cambiaria del país, ya que una entrada imprevista de divisas por concepto de deuda externa privada provoca varios efectos en cascada:

a) aumenta las reservas internacionales del Banco de México, lo cual puede ser o no deseable, dependiendo del nivel de dichas reservas, y de la actividad de endeudamiento externo del sector público;

b) si las divisas se usan para realizar pagos al exterior, ya sea por importaciones o para pagar las deudas anteriores, su impacto monetario es nulo. Sin embargo, si se usan para realizar gastos en moneda nacional, el Banco de México deberá emitir un monto equivalente de pesos que incrementen el circulante, la oferta monetaria y la demanda local sobre una oferta de por sí inflexible, todo lo cual empujará la inflación;

c) en el caso de empresas que no exportan, el incurrir en gastos con el exterior obliga al resto de la economía a generar las divisas necesarias para el pago y el servicio de la deuda, lo

cual implicará casi siempre para el sector público la necesidad de mayor endeudamiento o más exportaciones en el futuro.

Por otro lado, el sector privado puede fomentar presiones contra el peso mexicano si, derivado de una expectativa cambiaria pesimista, decide en un momento dado liquidar sus deudas con el exterior a base de obtener pesos en el mercado doméstico (aunque sean caros) y adquirir dólares al sistema bancario mexicano para pagar a sus acreedores externos.

Por lo antes expuesto, es conveniente establecer un control de cambios, mismo que no tendría que ser férreo y total, sino que bastaría con que se diseñase un sistema de información, que permitiera a las autoridades financieras conocer con oportunidad la dirección y el volumen total de los flujos de divisas desde y hacia el exterior, para que de esta forma lleven a cabo las políticas económicas medidas más adecuadas a fin de lograr el equilibrio del sector externo de la economía mexicana.

### 3.1.2 Endeudamiento Moderado (1970-1977).

Durante este periodo, la tasa de crecimiento media anual del saldo de la deuda externa del sector público, fue mayor que la del sector privado (28% y 26% respectivamente), pasando en el primer caso de 4,267 a 20,817 millones de dólares. En estos años, la administración de Luis Echeverría, incrementó sensiblemente el gasto en educación, salud y alimentación, como parte de lo llamado estrategia del 'desarrollo compartido', de tal forma que el gasto público total en relación al PIB, pasó de representar el 25% en 1970 al 40% en 1977; el déficit público resultante fue financiado con el endeudamiento interno y

externo. 22/ Durante el período mencionado, la relación deuda privada/deuda total, baja de 30% en 1970 a 22% en 1977. Sin embargo, hasta 1977 el sector privado había contratado el 72% del total acumulado hasta esa fecha, es decir, sólo un poco más de la cuarta parte de ese monto se negoció antes de 1970; este incremento del endeudamiento externo privado, se explica por una serie de factores que se dieron durante el proceso de acumulación del capitalismo mexicano. Entre ellos, está en primer lugar, la conversión progresiva de la banca especializada en banca múltiple; en segundo lugar, la internacionalización de los grandes grupos industriales privados de México, que tuvo lugar a partir de mediados de los años setenta; y en tercer lugar, la estabilidad económica y política mostrada por la economía mexicana hasta 1974. En efecto, no había expectativas devaluatorias, además de que la tasa de inflación fue de únicamente el 15% en promedio durante 1970-1974 y se dieron en ese lapso, significativos crecimientos tanto del PIB como de la inversión (6.8 y 21.7% respectivamente) 23/. En relación al aspecto social y político, cabe destacar que las acciones populistas del régimen ecoverrista, convalidaron las demandas sociales de la época.

En relación al endeudamiento externo privado neto, las cifras muestran un aumento desde 1970 hasta 1974. En 1975, decrece con relación al captado el año anterior. La explicación a este descenso, es de que la economía mexicana empezó a mostrar expectativas devaluatorias, además de otras razones como: el descenso en las reservas internacionales del Banco de México, aumentos en los precios al mayoreo de México con respecto a los Estados Unidos, el consecuente aumento de las importaciones que venían incrementándose desde 1973 y el creciente déficit en la

---

22/ García, Pascual y Sierra, Jaime. 'Causas y Efectos de la Crisis Económica en México', en Jornadas 104. El Colegio de México.

23/ Informe Anual del Banco de México, 1984.

balanza comercial. En resumen, los principales indicadores presagiaban la inminente devaluación. Esta perspectiva, contuvo durante 1976 y 1977 la contratación de crédito externo por parte del sector privado.

Durante el periodo analizado, el 43% del endeudamiento externo privado se contrató a corto plazo y el restante 57% a largo plazo. Las empresas con participación extranjera en su capital social captaron el 52% de la deuda externa privada total; de ese porcentaje, poco más de la mitad fue a largo plazo. Las empresas con capital cien por ciento nacional, contrataron el 31% del endeudamiento, la mayor parte a largo plazo. La deuda externa neta contratada durante el periodo 1976-1977 fue utilizada en general, para aumentar la capacidad instalada, a través de la importación de bienes de capital. En resumen, puede decirse que las empresas transnacionales fueron quienes ejercieron en ese periodo, el liderazgo en la contratación de deuda externa; los mexicanos, aunque no captaron el mismo volumen, si obtuvieron condiciones similares, en cuanto a plazo.

### 3.1.3. Abundancia de Créditos (1976-1981).

En tan sólo tres años, el saldo del crédito externo privado aumentó de 7,152 a 26,700 millones de dólares, es decir, se incrementó en casi cuatro veces en solamente cuatro años. Su tasa promedio de crecimiento anual fue del 45%; y se contrató el 73% del monto acumulado hasta 1981, a saber, casi tres cuartas partes. Por otro lado, respecto a la deuda externa total, la participación de la deuda externa privada aumentó del 11% en 1976 al 34% en 1981. El endeudamiento neto sumó 20,354 millones de dólares, que comparado con los 4,597 millones obtenidos, durante los años de crecimiento moderado, representó un incremento del 343%.

En este periodo, el sector privado aumentó la contratación

de crédito a plazos de vencimiento de hasta 180 días, pasando estos pasivos de representar el 42% de la deuda total privada en 1978, al 62% en 1981. Por tanto, el endeudamiento externo privado a largo plazo, disminuyó del 51% en 1978, al 32% en 1981. En estos años, gran parte de la deuda externa privada con el exterior, se utilizó más que para ampliar la planta productiva, para solucionar problemas de liquidez a corto plazo, y pagar los créditos externos contraídos con anterioridad.

A la inversa de lo sucedido entre 1970 y 1977, en el periodo 1978-1981, el 34% de los préstamos externos fueron contratados básicamente a largo plazo, por las empresas con participación de capital extranjero y el 62% restante, en su mayoría fue contratado a corto plazo por las empresas 100% mexicanas.

Durante el periodo considerado, la deuda externa del sector privado, tuvo cambios importantes, como una mayor tasa de crecimiento con respecto al lapso 1970-1977, mayor porcentaje de deuda a cargo de las empresas nacionales y una exposición de la deuda externa privada a ritmos mayores que la deuda pública.

El cambio en la tendencia de la deuda externa privada, obedeció sobre todo al hecho de que el mercado financiero internacional pasaba por un periodo de excesiva liquidez, en el cual era sumamente atractivo prestar al sector privado mexicano, no sólo porque sus proyectos de inversión se liquidaban en gran medida al sector petrolero (que vivía un periodo de auge inusitado) sino porque la sobretasa respecto a la Libor que pagaban las empresas privadas, así como las comisiones, era mayor que la del sector público, además de que los plazos de vencimiento eran menores'. 24/

---

24/ Gutiérrez, Roberto, 'El endeudamiento del sector privado en México', en Rev. Comercio Exterior, Vol. 35 No. 4, April, 1986.

En estos años, y como consecuencia del 'boom' petrolero, la mayor parte de la deuda pública externa fue utilizada para ampliar la capacidad instalada de PEMEX; hecho que, unido a la tasa de crecimiento del PIB del 5% anual en promedio, y al creciente gasto público en obras de infraestructura, (que pasó del 40% en 1978 a 47% en 1981), motivó al sector privado a participar del auge, contratando un gran volumen de deuda externa. En este sentido, la inversión privada durante el periodo 1978-1981 creció al 29% anual.

Otro factor que incidió en el endeudamiento externo privado fue la decisión gubernamental de sostener estable el tipo de cambio del peso mexicano respecto al dólar, a través de tasas de interés elevadas, mismas que al estar más altas que las externas, alentaron a las empresas privadas a usar el crédito externo. Las empresas más grandes e importantes, tenían mayores ventajas comparativas respecto a las medianas y pequeñas, cuyo acceso al mercado internacional de dinero y capitales era limitado. Internamente, los cargos financieros resultantes de las elevadas tasas de interés activas, fueron tan importantes, que sólo pudieron ser soportados mediante un aumento de los precios de venta. De esta forma, la inflación se aceleró y obligó a un nuevo incremento en el costo del dinero. Aunque las tasas de interés internacionales, habían crecido sostenidamente desde 1977 hasta casi triplicarse en 1981, el diferencial existente entre los domésticos y las externas fue creciendo, de tal manera que 'el endeudamiento en moneda extranjera a las tasas de interés internacionales representaba una alternativa mucho mejor que la de endeudarse en pesos a altas tasas de interés que ya existían por el aumento de precios que experimentaba el país'. 25/

---

25/ Ghigliozza, Sergio. 'Financiamiento Externo del Sector Privado' en La Deuda Externa de México, Naturaleza, Evolución y Perspectivas. IEFES-PRF, México, 1983 (Serie Difusión 2), página 49.

En efecto, por lo menos desde 1977, las tasas de interés del sistema bancario mexicano estuvieron por encima de las prevalentes en mercados financieros como el norteamericano y el inglés.

Por otro lado, el crecimiento espectacular del euromercado, experimentado en la postguerra, dejó sentir sus efectos en la contratación del crédito externo del sector privado. Comenzando de una base de alrededor de 1,000 millones de dólares en 1957, alcanzando un volumen de cerca de 575,000 millones de dólares a fines de 1980, de los cuales se canalizó un monto de financiamiento anual de aproximadamente 100,000 millones de dólares. 26/ En términos netos el volumen de ese mercado 'avanzó a una tasa promedio de 21% entre 1973 y 1980, cuando pasó de 132.0 miles de millones de dólares a 575.0 respectivamente'. 27/ Hacia 1974, el mercado internacional de capitales, recibió los efectos del aumento del crudo que dieron lugar al problema del reciclaje. En efecto, la elevación del precio del petróleo en diciembre de 1973, proporcionó a los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), recursos financieros por alrededor de 100 mil millones de dólares, que en su mayoría, fueron reciclados a través de los grandes bancos estadounidenses. Se permitió así la expansión del crédito a través de los mercados de eurodólares y eurodivisas y se creó a su vez, un exceso de liquidez internacional. 'Fada la alta liquidez y ante la caída en la demanda de créditos por parte de las economías industriales en recesión, los bancos buscaron sus ofertas de crédito a países de desarrollo intermedio que, como México, ofrecieran una razonable combinación de riesgo y rendimiento. Este proceso se inició en el sector público, pero no tardó en hacerse extensivo al sector privado cuyos altos niveles de inversión lo convirtieron en un cliente cada vez más atractivo'. 28/ Es conveniente destacar, que la participación de

---

26/ 27/ y 28/ Curria, José Angel, op. cit. páginas. 46-52 y 109.



México como prestador del euromercado, se acentuó entre 1979 y 1981, siendo su intervención relativa en promedio, de alrededor del 7% del total de créditos operados en dicho mercado.

Asimismo, con la transformación de la banca especializada en banca múltiple o mediadora de los setenta, se aceleró la concentración de capitales y la expansión de funciones del sistema bancario, permitiendo a los grandes bancos (BANCOMER, BANAMEX y SERFIN) entrar en los mercados internacionales de capital, a través de la apertura de agencias y sucursales en el exterior. Esto, le permitió al sector privado en su conjunto, obtener en mayor medida el financiamiento externo en virtud de la estrecha relación que existía entre los accionistas de los grandes bancos privados y los bancos mexicanos.

Así por ejemplo, VISA compartía acciones de la compañía con BANCA SERFIN, PUEBLES con BANCA CROMI y VITRO con BANAFIS, por lo que estos grupos industriales, fueron algunos de los beneficiarios de la internacionalización del sistema bancario mexicano.

Como destacar que en este periodo, las empresas 100% nacionales fueron líderes en la contratación de créditos provenientes del exterior, ello no obedeció precisamente a una concentración en la captación del mismo, por parte de las empresas transnacionales, sino a una irrupción fuerte de las primeras en el mercado internacional de capitales.

Es necesario señalar, que la ausencia de un control cambiario, facilitó el crecimiento de la deuda externa privada, en la medida que ante la ausencia de controles de cambios permitió a los empresarios tomar decisiones de endeudamiento que correspondieron a sus expectativas económicas y a la particular condición de cada empresa, sin limitaciones respecto del impacto de dichas decisiones en la economía del país. Es decir, existió

# ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

total libertad para que las empresas se endeudaron y desendeudaran con el exterior', 227

En este contexto, la deuda externa del sector privado, creció a niveles sin precedentes al llegar a 25,780 millones de dólares en 1981, lo que generó una serie de problemas al gobierno, mismos que lo obligaron a la necesidad de implantar el control de cambios y un registro de la deuda externa del sector privado.

### 3.2. Contexto de la Crisis Financiera.

A mediados de 1982, nuestro país se enfrentó al más grave problema de endeudamiento externo de que se tenga memoria, mismo que detonó en la llamada 'Crisis de la Deuda', la cual, llevó al Gobierno Mexicano a establecer entre otras medidas el control de cambios generalizado, en la última parte del año de 1982.

Hasta antes de la crisis de la deuda, en materia de deuda externa, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, registraba y reportaba solamente lo referente al sector público. Sin embargo, a partir de la moratoria en el pago de la deuda externa, dada a conocer a la comunidad financiera internacional, el 5 de agosto de 1982 y a raíz de la implantación del control de cambios general, se creó en la Secretaría de Hacienda, un área especial para llevar el registro de la deuda externa del sector privado. Con esto, fue factible cuantificar en forma sistemática, el saldo de la deuda externa privada, lo que hizo posible conocer sus principales características y poder evaluar su comportamiento en el ámbito económico.

227/ García, José Ángel, op. cit. página 106.

De tal manera, en este punto, se analiza ampliamente el comportamiento del crecimiento externo privado y el estado que guardaba la economía y la cuenta externa al término de 1980 y primeros meses del año siguiente, fechas en que se dieron los acontecimientos que marcaron la pauta para el tratamiento posterior a la deuda privada con el exterior, tanto en México, como en los países latinoamericanos más afectados.

Para dar cuenta de lo que pasó con la deuda externa privada, durante el periodo 1973-1983, es preciso remontarse a los últimos meses de 1980. Situación retrospectiva debe aplicarse al comportamiento de la economía mexicana, con el objeto de no visar el problema de la deuda externa, del resto de la economía.

Para el mes de agosto de 1980, México contaba con poco más de 150 millones de dólares en reservas financieras, al tiempo que había que efectuar pagos por casi 300 millones de dólares a los bancos internacionales. Asimismo, en febrero de ese año, se tuvo que devaluar al peso, después de sufrir un incremento de las tasas de interés, una caída del precio de las exportaciones y una enorme y dramática fuga de capitales, producto de la incertidumbre en México, de un tipo de cambio sobrevaluado y de la falta de confianza en la economía. Semanas después se realizó un ajuste en los salarios de todo el país, lo cual significó que el ajuste salarial posterior a la devaluación no iba a ser lo suficientemente fuerte. La salida de capitales continuó y se aceleró, probablemente peor que en los meses de junio y julio. En estos tiempos, salían del país, al menos, 200 a 300 millones de dólares diarios.<sup>30</sup>

Así las cosas, al terminar 1980, el déficit económico del sector público había alcanzado un nivel sin precedentes (17.1% del

<sup>30</sup> International Investor, "The Way It Was: An Oral History", ed. del IEO, Aniversario, Junio 1981, páginas 21-22.

PIB); el desequilibrio del sector externo se había tornado inmanejable y el sistema financiero mostraba signos de un rápido deterioro. Más aún, el crecimiento de los precios indicaba una tendencia hacia la hiperinflación y, por primera vez en varias décadas, el Producto Interno Bruto decreció (0,52)<sup>31/</sup>. 31/

Este era, a grandes rasgos, el panorama económico que empujó la profunda crisis financiera de 1982. Respecto a la deuda externa, cuyos flujos netos de crédito a México restringieron a partir de entonces su crecimiento económico; pasó a convertirse en una de las variables económicas centrales, en torno a lo cual giraría la política económica de la administración del Presidente De la Madrid. Sin embargo, cabe mencionar, que la 'explosión' del problema de la deuda, se creó realmente en los seis primeros meses comprendidos en la segunda mitad de 1981. La deuda total del sector público era de 33 mil millones de dólares a fines de 1980, mientras que en 1981 era de 52 mil millones de dólares, la mitad de la cual era a corto plazo'. 32/ Cabe agregar, que durante los años arriba mencionados, la deuda externa del sector privado pasó de 17 a 27 mil millones de dólares, registrándose también un crecimiento inusitado, el más grande experimentado por este tipo de endeudamiento.

El 29 de agosto de 1982, México declaraba en Nueva York ante los 120 acreedores más importantes del país, que no podía hacer frente al servicio regular de la deuda. Unos días antes, al interior de nuestro país, se daba a conocer una nueva fórmula que permitiría atender los requerimientos de divisas de más alta prioridad para el país, a un tipo de cambio preferencial. Esta

31/ S.H.C.P., 'México, Estrategia de Financiamiento del Desarrollo', México, 1986, página 1

32/ Curria, José Ángel, op. cit. página, 206.

consistía en la utilización de los ingresos de divisas derivados de exportaciones petroleras y del endeudamiento externo, en los destinos más importantes: la importación de bienes e insumos indispensables y el pago de obligaciones correspondientes a la deuda externa. De esta forma, permitieron vigentes dos tipos de cambio: uno preferencial y el otro de aplicación general, el que se utilizó para el resto con las operaciones de divisas.

Al mismo tiempo, el Gobierno Mexicano envió un telex a todos los bancos del mundo que le habían otorgado préstamos a México, pidiéndoles a conocer la problemática del momento y anunciando la moratoria de pagos; en tal virtud, se suspendían todos los pagos de principal de la deuda a favor de bancos extranjeros, tanto a corto como a mediano plazo, que vencerían en un período de 90 días, comenzando el 23 de agosto. Igualmente se solicitó su refinanciación por un período de 90 días más.

La deuda externa del sector privado, tomando en cuenta la de la banca mexicana, no se incluyó 'de facto' en la moratoria, ya que teóricamente los acreedores privados podían adquirir divisas en el mercado libre para pagar vencimientos de capital. Para efectos prácticos, esto no sucedió en el corto plazo.

Por estos días, el Banco de México informó al sistema bancario mexicano, sobre la necesidad de registrar en la Secretaría de Hacienda, el crédito externo a cargo del sector privado, con el propósito de que este tuviera acceso al tipo de cambios preferencial para efectuar los pagos por concepto de interés de sus financiamientos. Para ello, se creó en la dependencia mencionada, el 'Registro de Créditos en Moneda Extranjera Pagaderos en el Exterior a Cargo de Empresas Privadas Establecidas en el País y a Favor de Entidades Financieras'. Esta fue la primera alternativa que tuvieron las empresas privadas para que, a pesar de las condiciones de crisis, pudieran el servicio de su deuda. El 10 de septiembre de 1982, se decretó el

control generalizado de cambios y se ratificó el funcionamiento del Registro sellado. Al mes siguiente, se creó en la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, el 'Registro de Acuerdos a Favor de Proveedores Extranjeros' con el mismo propósito que el de la S.H.C.P. Cabe aclarar que éste último estuvo abierto hasta principios de 1933, mientras que el de la Secretaría de Hacienda continúa en funciones. Con los registros mencionados, el deudor privado, obtenía una 'Constancia de inscripción' que le permitía comprar dólares preferenciales para cubrir las fechas de vencimiento pactadas de los intereses y en algunos casos del principal. Ambos registros permitieron además, obtener directamente de las empresas privadas información, para llevar una estadística congruente acerca de la deuda del sector privado.

Después del periodo original de 90 días de moratoria para el pago de la deuda pública, y por las mismas razones, a fines de noviembre, se pasó a la banca extranjera una extensión de otros 120 días autorizándose, al igual que antes, diversas categorías de deuda, como bonos, 'floating rate notes', y créditos otorgados por los organismos financieros internacionales. Asimismo, se volvió a poner énfasis en el cumplimiento puntual de los intereses de la deuda pública y, respecto a la privada, se hizo notar que pronto se le presentaría una proposición para asegurar con diligencia el pago de los intereses correspondientes. A mediados de diciembre, se implementó un novedoso mecanismo, mismo que permitió, además de cumplir con los pagos vencidos, conservar las divisas en el país. Todos aquellos pagos de intereses cuyas fechas fluctuarán entre el 1o. de agosto de 1932 y el 31 de enero de 1933, podrían ser hechos por empresas privadas, comprando a ciertos bancos mexicanos divisas a tipo de cambio preferencial. El requisito era que tales pagos, se refirieran a los acuerdos dispuestos antes de la imposición del control de cambios generalizado y que hubieren estado registrados en la Secretaría de Hacienda. El Banco de México acreditaba a mediano plazo, con el producto de las

divisas así compradas, las cuentas de los bancos extranjeros que dicha institución obriría a petición de los mismos, de tal forma que hasta entonces no se les transfirieran esos recursos, las divisas en custodia devengarían un interés formado por la tasa Libor más 1%. Al finalizar el mes de enero de 1983, se puso a disposición de los acreditantes la primera parte de los saldos, equivalente a alrededor del 10% del total. El resto, se les remitió sobre bases mensuales, sujeto a la disponibilidad de divisas del país, donde los más beneficiados fueron los bancos que primero se acogieron al sistema.

Los saldos pendientes a fines de septiembre de 1983, fueron refinanciados bajo la forma de un préstamo a largo plazo de la propia banca.

En el mes de noviembre de 1982, México firmó con el Fondo Monetario Internacional, la Carta de Intención a fin de efectuar un programa de estabilización de la economía y a cambio de recibir recursos financieros por 4,500 millones de dólares. El país se comprometió a mantener un tipo de cambio fijo y a realizar los ajustes económicos necesarios para apoyar sus programas; además, se propuso la reestructuración de la deuda externa pública y se estableció la necesidad de reducir el gasto público como proporción del PIB, del 16.5% en 1982, a 14.7% en 1983, 5.5% en 1984 y al 3.5% en 1985. Se consideró aumentar los gravámenes fiscales de los bienes, servicios y productos que ofrece el Estado y se recomendó la venta de empresas parastatales, cuando su capacidad de explotación no excediese acorde con su capacidad de producción y generara por lo tanto bajos ingresos.

El Decreto de Control de Cambios, en vigor desde el 20 de diciembre de 1982, derogó todos los ordenamientos legales anteriores, y consagró el "encaje" del crédito externo, ya que otorgó un tratamiento a los financiamientos externos

dispuestos antes de esa fecha y otro a los desempleadoos a partir de la misma.

Entre los Considerandos, el Decreto señaló claramente la necesidad de defender a las empresas de pérdidas cambiarias inmediatas, derivadas de acuerdos anteriores, que pudieran ocasionar quiebras y con ello desempleo y disminución de la producción. Por esto, además de la importación de mercancías se incluyó dentro del mercado controlado, el capital e intereses, así como los demás accesorios que determinara el Banco de México, de todos los financiamentos en divisas a cargo de los sectores público y privado y a favor de entidades financieras del extranjero y de instituciones de crédito mexicanas, pagaderos fuera del país, que se contrataron o se dispusieron a partir de su entrada en vigor. Entre sus disposiciones complementarias, el Decreto señala que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, expedirían posteriormente las disposiciones complementarias necesarias para la debida observancia del Decreto y que el Banco de México, establecería los procedimientos, plazos y demás requisitos a los cuales se sujetaría la compra y venta de divisas de las operaciones comprendidas en el mercado controlado. Se indicó asimismo, que esta última institución, establecería una cobertura de riesgo cambiario, en favor de personas que tuviesen acuerdos a su cargo, de los señalados anteriormente. Con esto se marcaba la pauta para efectuar la primera reestructuración de la deuda externa privada.

Como parte del Programa Inmediato de Reordenación Económica, a fines de 1952, se implantó el Programa para la Defensa de la Planta Productiva y el Empleo, dentro del cual, en la parte correspondiente a los apuros cambiarios-financieros, se previó también la instrumentación de un mecanismo adecuado para pagar el principal de la deuda del sector privado.



Con todos los mecanismos de ayuda al sector privado, puestos en práctica en los meses inmediatos a la primera gran crisis, el gobierno trató de dar cabida a las preocupaciones de los banqueros sobre la incapacidad de pagos de la deuda externa. La nacionalización de la banca también contribuyó a acentuar el involucramiento del gobierno en la deuda privada. Por un lado, la deuda de la banca nacionalizada ascendía a cerca de 10 mil millones de dólares ( otros cálculos la ubican en alrededor de 9 mil millones). Por otro lado, parte de la deuda de las empresas había sido contratada a través de la banca nacionalizada. La deuda privada se convertía así, en un asunto de carácter nacional que debía ser atendido con urgencia. Adicionalmente, el programa de ajuste para 1983-1984, implicaba una disminución de la inversión del sector público, lo cual hacía imposible reactivar la capacidad productiva de las empresas privadas. No resolver esta situación también conllevaba el riesgo de que las empresas imposibilitadas de resolver su situación financiera en el exterior, pasaran a manos extranjeras'. 33/

Terminaba 1983 con una deuda externa privada de 19,100 millones de dólares, sólo menor en casi un 30%, debido a la exclusión de la correspondiente a la banca nacionalizada. Esta deuda estaba integrada por la suma de las obligaciones de aproximadamente 4,000 empresas que habían suscrito 15,000 líneas de crédito con 608 bancos internacionales; y gran parte de este pasivo tenía vencimiento a corto plazo.

Como destacar que de treinta grupos industriales, que integran a cerca de 207 empresas, concentrando en ese año, poco más del 52% del saldo total, las empresas constituidas en el

---

33/ Suárez, Francisco, 'El Problema de la Deuda Externa: Perspectivas de México', trabajo presentado en el Taller Económico de la Comisión Binacional México Estados Unidos, en Monterrey, N.L. el 10 de septiembre de 1987, página 15.

Grupo Alfa, participaron con el 10% de dicho endeudamiento; es decir, aproximadamente 1,950 millones de dólares. Le siguieron en importancia Grupo Vesa, Mexicana de Cobre, Grupo Vitro y Tinos de Acero de México con el 6.4%, 4.0%, 3.8% y 2.6% respectivamente. Otros grupos importantes que absorbieron mayor endeudamiento externo fueron Grupo Cyasa con el 2.4%, Celanese Mexicana con el 1.8%, Cervecería Hochtexuma 1.7%, Asesores de Finanzas 1.6% e Industrias Protosa con el 1.4%. El saldo integrado de estos diez grupos industriales fue equivalente al 33% del total.

El 1% del total de empresas que integraban el saldo tenían participación extranjera en la estructura de su capital social. Esta participación era mayoritaria en la mitad de los casos. En conjunto, las empresas transnacionales mantenían una deuda externa de 7,200 millones de dólares; o sea, el 36% de la privada total. Algunas de ellas, tenían como actividad principal el comercio internacional y, aunque por el lado de las ventas al exterior, su participación en las exportaciones totales era modesta (alrededor del 5%), por la parte de las compras, representaban el 11% de las importaciones totales del país.

Del total de acreditantes señalados (698), sólo 50 (5.0%) tenían a su favor el 58.3% del saldo total de la deuda externa del sector privado; ésto es, 11,144 millones de dólares. Entre los diez principales, se concentraba poco más de la quinta parte del saldo, su origen era primordialmente norteamericano, inglés y japonés, destacando el Citibank, el Bank of America, el Manufacturers Hanover Trust, el Chase Manhattan Bank y el Continental Illinois National Bank. Se trataba en su mayoría de bancos comerciales con un alto grado de penetración, que habían otorgado en préstamo recursos de uso libre; además en algunos casos, habían facilitado la existencia de sociedades entre empresas y bancos extranjeros.

Por otro lado, siete décimas partes del saldo a fines de

1982, fueron contratadas a tasas variables de interés y el resto a tasa fija. A su vez, dentro de las primeras predominaba la tasa base libor sobre la tasa Prime, los márgenes o diferenciales que se les sumaban eran más altos para esta última, llegando hasta el 2 1/2 % anual. Luego entonces, la mayoría de ese endeudamiento, estaba sujeto a los riesgos de variación en las condiciones del mercado internacional de dinero y capitales. El 56% del crédito negociado a tasa fija de interés alcanzaba niveles de entre el 10% y el 20% anual ó más.

El instrumento de contratación, esto es, la forma o tipo de convenio de crédito externo, celebrado entre el deudor privado y el acreditante, fue fundamentalmente el préstamo directo, otorgado de la propia cartera de la banca internacional (68% del saldo total).

Las concesiones de créditos vía operaciones sindicadas fue la segunda modalidad que más se utilizó, toda vez que el capital así obtenido, vino a representar la cuarta parte del total. Una mínima porción del saldo, se encontraba representado por colocaciones privadas de bonos (3%), así como de requerido a Tasa de Interés Flotante (FRSN) (2%). El restante 2% estaba representado por instrumentos susceptibles también de colocación entre el extranjero inversionista, como aceptaciones bancarias y papel comercial.

La moneda en dólares estadounidenses es sido la divisa predominante en los créditos externos del sector privado. En 1982 el 97,5% del saldo total, equivalente a 19,827 millones de dólares estaba en esa divisa; a su vez, el 83% provenía de bancos norteamericanos.

Tradicionalmente, los flujos de capital obtenidos mediante la contratación del crédito del sector privado, han venido a situarse en ramos económicos estratégicos, mismos que debido al

oito índice de concentración existente, se ubican en las principales áreas urbanas de nuestro país. Por tanto, a fines de 1982, el 74% del total de empresas que conformaban el saldo se ubicaban en el Distrito Federal, Estado de México, Nuevo León, Jalisco y Puebla. Este número de deudores, junto con algunos del estado de Coahuila, principalmente mineras, absorbían aproximadamente el 50% del total de el saldo.

A semejanza de México, el entorno latinoamericano también mostraba a fines de 1982 y durante el año 1983 complejos problemas financieros, pero también, al igual que nuestro país, los deudores del área se esforzaban por superar la crisis de liquidez. \* principalmente Brasil y Argentina, enfrentaban serios problemas para el cumplimiento de sus compromisos y esto prestaba a la banca privada (extranjera) a alcanzar negociaciones, antes de llegar a un enfrentamiento con deudores que potencialmente se veía mucho más riesgoso. En este sentido, se empezó a crear una dinámica en la que los avances de cualquier deudor abrían el espacio a otros que se encontraban en situaciones similares. Los problemas similares entre deudores latinoamericanos dieron lugar a un proceso de intensificación de las comunicaciones que poco a poco se fueron normalizando. Para el problema de la deuda se llevaron a cabo entre los gobiernos latinoamericanos una serie de reuniones entre 1983\*, 347

En materia de deuda externa privada, Venezuela por ejemplo implementó en febrero de 1983 el Régimen de Créditos Preferenciales (RCPAB), a través del cual el gobierno tomó la decisión de otorgar divisas preferenciales para su pago, siempre y cuando ésta hubiera sido legítimamente contratada y se hubiese destinado a actividades económicas en el país. Existían obligaciones por alrededor de 18,000 millones de dólares, pero finalmente se calificó la mitad.

347 Suárez, Francisco, \* El Problema de .... ídem, páginas 19-20.

Igual que en México, se creó en el Ministerio de Finanzas venezolano, un Registro especial de tales adeudos. Hubo créditos como los destinados a la exportación, que contaron con autorización automática para la obtención de divisas preferenciales. Chile por su parte, dió a las empresas privadas la opción de cancelar sus obligaciones externas registradas previamente en el Banco Central y éste anuló la deuda frente al exterior; también pudieron pactar directamente con el acreditante una reestructuración cuyos términos financieros debían ir más allá de los logrados en la deuda pública. En Argentina, después de un ajuste cambiario de 2,200% en 1961, el sector privado quedó en bancarota y el gobierno creó un Programa de Seguro de Cambio a fin de salvarlo de la devaluación. Se dió la opción al deudor de liquidar su crédito en moneda local y traspasarla a su vencimiento, a través de 'promesas nuevas' al sector público. He una deuda externa de 14,000 millones de dólares, poco más del 60% se acogió al sistema. El Banco Central de esa nación implantó asimismo la inscripción en el 'Registro del Sector Externo' de dicha deuda, como requisito indispensable para realizar pagos de capital e intereses. La deuda externa privada de Brasil que a fines de 1962 era de 22,800 millones de dólares, fue incluída en las negociaciones que se llevaron a cabo con la comunidad bancaria internacional para reestructurar la deuda pública y los términos y condiciones financieras logrados. Fueron comunes a otros. En cada uno de los tres acuerdos logrados al respecto, el pie de amortización y/o la tasa de interés de la deuda privada mejoraron, al pasar de 8 años incluyendo 2 1/2 de gracia y una tasa de interés de Libor más 2 1/4 anual, a 9 años, con 3 de gracia y Libor más 1 1/8. El Banco Central impuso la obligación de registrar esta clase de deuda con el fin de poder comprar divisas al tipo de cambio oficial (nivel 40% más bajo que el libre) para su amortización.

### 3.3. Mecanismos de Alivio Financiero (primera reestructuración de la deuda externa privada).

Una de las grandes preocupaciones al inicio de la administración del Presidente Miguel De la Madrid, era el endeudamiento externo del sector privado. No sólo porque la sucesión de devaluaciones ocurridas en 1982, habían incrementado la carga de ese pasivo, sino porque el país no disponía ni era previsible que dispusiera en el futuro próximo, de las divisas necesarias para la amortización de la deuda externa, fuese pública o privada.

Así pues, a fines de 1982 la deuda externa privada ascendía a 25 mil millones de dólares (lo que constituía aproximadamente la quinta parte de la deuda externa total del país), de los cuales, 18 mil millones eran a favor de la banca transnacional, mientras que 4.800 millones, eran créditos con proveedores, y el resto estaba distribuida entre otros acreedores, encontrándose entre los más importantes las colocaciones públicas y los créditos otorgados por bancos oficiales del exterior.

Como ya se ha hecho mención, a finales de 1982 se estaba que cerca de una quinta parte de la deuda externa total del país, estaba constituida por pasivos del sector privado y que el pago de principal de aproximadamente dos tercios de dichos pasivos se vencería en los dos años siguientes. Por otra parte, se preveía la imposibilidad de que las empresas privadas pudieran contratar préstamos en el exterior que compensara tales vencimientos, además, las empresas privadas atravesaban por una situación grave en cuanto a liquidez; por tanto, se planteaba un doble problema: primero, la generación de un excedente de divisas de alrededor de 10 mil millones de dólares para solventar las amortizaciones de la deuda externa privada durante 1983-1984; y segundo, la falta de liquidez por parte de las empresas para adquirir tales divisas.

Esta situación hizo necesario pensar en un mecanismo para la reestructuración de la deuda externa del sector privado.

Por lo anterior, a principios de 1983 en México, se daba una intensa actividad en los frentes económico y financiero; a través del programa económico seasonal se planteó la necesidad inminente de controlar la inflación y recuperar la confianza y el crecimiento. Debía recuperarse la inversión y reestructurarse el sector productivo y, en el mediano plazo, mejorar las finanzas públicas (disminuir el crecimiento del gasto público y de la deuda externa y aumentar los ingresos públicos), dar flexibilidad cambiaria, aliviar el desequilibrio de la balanza de pagos, incrementar el ahorro interno y promover el empleo, básicamente.

Para recuperar la inversión privada y evitar el colapso de este sector, se buscaron diversos mecanismos de alivio financiero, tendientes a posponer la salida de divisas del país.

El Decreto de Control de Cambios en vigor a partir del 20 de diciembre de 1982, derogó todos los acuerdos legales anteriores en esta materia y marcó la pauta para efectuar la primera reestructura de la deuda externa del sector privado. Este Decreto, señalaba claramente la necesidad de defender a las empresas privadas de acuerdos cambiarios inmediatos, derivados de adeudos anteriores, que pudieran ocasionar su colapso y con ello desempleo y caída de la producción. Por esto, además de las importaciones de mercancías, incluyó en el mercado controlado de divisas el capital e intereses, así como los demás recursos que deteriorara el Banco de México, de todos los financiamientos en divisas a cargo del sector público y privado y a favor de entidades financieras del extranjero y de instituciones de crédito mexicanas, pautados fuera del país, que se contractaran o que se dispusieran a partir del 20 de diciembre de 1982.

Entre las disposiciones complementarias del decreto, se señaló que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y la

Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, expedirán posteriormente las disposiciones complementarias necesarias para la debida observancia del Decreto y, que el Banco de México establecería los procedimientos, plazos y demás requisitos a los cuales se sujetaría la compra y la venta de divisas objeto de las operaciones comprendidas en el mercado controlado. Se indicó asimismo que esta última institución establecería una cobertura de riesgo cambiario en favor de personas físicas o morales que tuviesen adeudos a su cargo, de los señalados anteriormente.

La primera reestructura de la deuda externa privada, se llevó a cabo en tres "craques" diferentes, a saber: a) Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), b) el "Club de París" y c) los Adeudos con Proveedores Extranjeros.

### 3.3.1 Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA).

Como parte del Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE) a fines de 1982, se implementó el Programa para la Defensa de la Planta Productiva y el Empleo, dentro del cual, en la parte correspondiente a los apoyos cambiario-financieros, se previó también la instrumentación de un mecanismo adecuado para pagar el capital de la deuda del sector privado, previéndose así, el 15 de diciembre de 1982 en el artículo 4o. Transitorio del Decreto de Control de Cambios el establecimiento de un Programa de cobertura de riesgos cambiarios para los créditos externos contratados antes del 20 de diciembre de 1982, este ha sido manejado por el fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), el cual fue instaurado mediante Acuerdo Presidencial el 6 de abril de 1983, después de las debidas consultas entre México y el Comité Asesor de Bancos Internacionales. En términos generales, este sistema permitirá, sin hacerlo obligatorio, que el sector privado mexicano



reestructurara por vez primera su deuda dispuesta antes del 30 de diciembre de 1982, teniendo como incentivo principal la cobertura de riesgo cambiario de las obligaciones correspondientes. Dentro del Acuerdo Presidencial que autorizó la constitución del FICORCA, se señaló el hecho de que con él, se trataba de evitar que continuara otorgándose subsidios a las entidades públicas y privadas del país con deudas externas a su cargo, permitiéndoles seguir siendo fuente permanente de creación de empleos, con lo cual se contribuiría al desarrollo económico. Cuando se mencionaban a las empresas parastatales, era porque también éstas podían ingresar al programa, sin embargo, más adelante se vio que lo hicieron sólo en forma excepcional.

El principal objetivo del FICORCA fue el logro del perfil de vencimientos de la deuda externa privada, mismo que debió ser congruente con las posibilidades de pago previstas para la economía del país en lo general, y para las empresas en lo particular a mediano y largo plazo. Dentro del FICORCA, se ofreció a las empresas cuatro alternativas esenciales para cubrir su riesgo cambiario: siendo requisito previo que negociaran con su acreitante un alargamiento en el plazo de pago de los créditos, a 8 años con 2 de gracia o 6 años con 4 de gracia. Estas alternativas permitían liquidar la cobertura, al contado o a crédito y por la parte correspondiente al capital e intereses, o bien, sólo para el principal. Sin embargo, hubo necesidad de diseñar contratos especiales para algunas empresas que por su situación financiera necesitaron reestructurar su deuda con vencimientos de 10, 12 y a veces hasta 14 años. En el contrato "típico" de cobertura, la empresa recibía un crédito nominado en moneda nacional, igual al producto de su deuda externa por el tipo de cambio controlado de la fecha valor de la operación de cobertura. Con dicho crédito, la empresa adquiría del FICORCA una cantidad en dólares equivalente al monto de su deuda en moneda extranjera, monto que simultáneamente la empresa otorgaba en préstamo al FICORCA, con plazo para pago de principal igual al

convenido por las empresas con su acreedor, habiéndose estipulado intereses trimestrales a razón de 12 por ciento anual. Se pactó también, que en la medida en que la empresa cumpliera con el pago del crédito en moneda nacional, el FICORCA pagaría los intereses y el principal del préstamo en dólares, con el propósito de que estas cantidades se aplicasen por la empresa al servicio de su adeudo reestructurado a favor de su acreedor externo. Es importante aclarar que FICORCA no asumió la deuda de las empresas, ni el riesgo comercial de los créditos, ya que las empresas o bien pagaron por adelantado el equivalente en pesos de su adeudo en dólares, o bien, contrataron un crédito en pesos con FICORCA, que al ser incumplido daba por terminado automáticamente el contrato de cobertura. El FICORCA tuvo éxito, ya que a octubre de 1983, fecha en que se cerró el programa, habían ingresado créditos por un monto aproximado de 11,500 millones de dólares, que representaban el 50% del total cubierto por el fideicomiso.

Este logro significó que la parte de la deuda externa privada que se encontraba en el FICORCA (60% de la total con bancos extranjeros por 19,152 millones de dólares) se había o estaban por reestructurar a largo plazo, con un mínimo de 6 años, incluyendo 3 de gracia. Vale la pena señalar que en realidad había contratos de reestructura firmados por los deudores y sus correspondientes acreditantes equivalentes a poco más de la mitad de los 11,500 millones de dólares, el resto se encontraba pendiente de acuerdo por parte de la banca extranjera y para cubrir su servicio se llevaban a cabo periódicamente renovaciones del crédito en cuestión, de hecho esta situación permaneció hasta que entró en vigor el "FICORCA Facility Agreement" en agosto de 1987.

El Banco de México a través del FICORCA, pagó en septiembre de 1983, el 50% del valor de todos los depósitos en dólares constituidos por las empresas, incluyendo sus intereses; la otra mitad se prometió cubrir seis meses después. Evidentemente, la

medida se debió al favorable desempeño de la cuenta corriente de la balanza de pagos y más que nada, al hecho de que el pronto pago a los proveedores extranjeros, contribuiría a normalizar las relaciones comerciales de México con el resto del mundo, lo que ayudó a restablecer el abasto de insumos importados requeridos para la operación de la planta productiva del país, que en ese entonces era tan indispensable mantener trabajada.

A partir del 15 de febrero de 1984, el Banco de México, puso en vigor, tanto para el sector público como para el sector privado, un programa de cobertura de riesgos cambiarios, en este caso el correspondiente a nuevos endeudamientos externos, es decir, dispuestos después del 20 de diciembre de 1982. Entre los requisitos para poder participar en el programa, era necesario que la deuda tuviese un plazo de pago de cuantos menos 3 años incluyendo 4 de gracia) que el monto del adeudo fuera de por lo menos 100 mil dólares o su equivalente en otras monedas. La cobertura de riesgo cambiario se llevó a cabo en forma igual a la del programa del 5 de abril de 1983. Para fines de 1987, del total de recursos frescos dispuestos después del 20 de diciembre de 1982 por el sector privado (1,153 millones de dólares) únicamente alrededor del 7% (100 millones de dólares) se encontraron cubiertos por este mecanismo. Por lo tanto, puede decirse que este programa (el de nuevos endeudamientos), no captó un monto importante de crédito externo.

### 3.3.2. Club de París.

Otra reestructuración de la deuda, aunque más pequeña en monto (en relación a la del FICORCA), fue la que se llevó a cabo con los gobiernos de los países industrializados, representados en el llamado 'Club de París'. 35/ Al efecto, en junio de 1983,

35/ Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Holanda, Italia, Japón, Noruega, Reino Unido, República Federal Alemana, Suecia y Suiza.

nuestro país firmó una minuta de acuerdo con los 15 países miembros del Club. La deuda con el 'Club de París', era la deuda otorgada directamente, garantizada o asegurada por agencias oficiales extranjeras pertenecientes a los países representados.

El objetivo principal de esta reestructuración fue el de posponer los pagos de interés y capital, sin que por esto se altaran las garantías que los créditos traían consigo, ya que había el riesgo de que al buscar la reestructuración y la suspensión de pagos, pudieran quitarse las garantías correspondientes.

Es importante mencionar que, para que la deuda fuera aceptada dentro de la reestructuración del Club de París, sólo se consideró la deuda de los países acreedores) cuyas obligaciones de pago anuales excedieron un millón de derechos especiales de Giro (DEG) en el periodo al que la renegociación iba dirigida, no procediendo la renegociación de la deuda a corto plazo, con excepción únicamente de que dicha deuda se hallase vencida e impagada, o que el volumen de la deuda a corto plazo contraída por el país deudor fuera tan importante que en caso de no ser incluida en la renegociación, esta se vería abocada al fracaso; asimismo, no se consideró la deuda que ya había sido renegociada anteriormente, salvo que estuviera vencida e impagada.

La reestructuración incluyó créditos dispuestos antes del 30 de diciembre de 1982, originalmente por alrededor de 2,000 millones de dólares, que por motivo de este convenio el 42% cargarían sus vencimientos a un plazo de 6 años, incluyendo 3 de gracia; el 58% restante se pagaría, el 10% en 1984, 30% en 1985 y 60% en 1986. Al final de cuentas, el monto aludido disminuyó alrededor de la mitad, por razones eminentemente prácticas.

Cabe mencionar que de los casi 1,000 millones de dólares que se pronosticó entrarían al mecanismo del 'Club de París', a fines

de 1937 estaban cubiertos al amparo del FICORCA, créditos por un total de sólo 247 millones de dólares y el resto, 207 millones de dólares, con las Sociedades Nacionales de Crédito. El comentario, no se había reestructurado.

Esta reestructuración tuvo diversas modalidades de pago de principal, dependiendo del plazo de vencimiento original, a tasas de interés pactadas bilateralmente entre el Gobierno de México y cada uno de los miembros de ese club. El primer organismo oficial con el que se llevaron a cabo reestructuraciones fue el Banco de Exportaciones e Importaciones de los Estados Unidos de América (Eximbank) y la Asociación Aseguradora de Crédito Externo (AACE) del mismo país, diseñándose dos programas, uno de ellos dentro del FICORCA y el otro directamente a cargo de las Sociedades Nacionales de Crédito. Les siguieron el Departamento de Créditos Garantizados a la Exportación del Reino Unido (ECGU); el Ministerio de Comercio Internacional e Industrial de Japón (MITI); la Compañía Española de Seguros de Créditos a la Exportación, S.A. (CESECE) de España y Hermes Kreditversicherung, A.G. (HERMES), de la República Federal Alemana y la Compañía Francesa para Seguros del Comercio Exterior (COFACE).

En resumen, el Club de París fue el marco donde se sentaron los principios básicos comunes que facilitarían posteriormente acuerdos bilaterales entre el país deudor y cada una de las naciones acreedoras.

### 3.3.3. Acuerdos con Proveedores Extranjeros.

Por lo que se refiere a los deudas privadas con proveedores extranjeros, el Gobierno mexicano también implementó una serie de medidas de apoyo y reestructuración. A principios de 1983, se efectuó un 'Programa para el Pago de Deudas Vencidas a Favor de Proveedores del Extranjero', que comprendía vencimientos no

posteriores a junio de 1983; en julio se creó el 'Programa para el Pago de Vencimientos de Créditos de Aduados a Corto Plazo a Favor de Proveedores del Extranjero', que abarcó vencimientos ocurridos entre julio y mediados de diciembre, derivados de compromisos a corto plazo original de un año o menos. A principios de agosto, se dió a conocer el procedimiento para el pago de todos los vencimientos no comprendidos en los dos programas antes citados. Los deudores constituirían depósitos denominados en dólares, adquiridos en las diversas instituciones crediticias del país, al tipo de cambio controlado, con el propósito de estar en condiciones de cubrir los vencimientos a su cargo, mediante la transmisión paulatina de los derechos derivados de tales depósitos a los proveedores del extranjero. La transferencia se hacía siempre y cuando el deudor cumpliera con una serie de requisitos. El objetivo principal del mecanismo fue posponer la salida de divisas del país por pago de adeudos vencidos. Cabe mencionar que estos acuerdos con proveedores extranjeros fueron liquidados en su totalidad.

Por otro lado, cabe hacer mención que al comenzar el año de 1986, México ya había logrado algunos avances respecto a la situación crítica que imperaba en 1983; el déficit del sector público había bajado en términos nominales hasta el 9.5% del PIB de 1985, resultando a su vez, de aumentar los ingresos fiscales, los precios de los bienes y servicios públicos y de reducir el gasto en subsidios.

El tropel de alzas, la mayoría muy tardías, hizo más difícil el manejo de la política económica que lo que hubiera sido de existir otras condiciones. Las medidas de ajuste provocaron deterioro del crecimiento económico, del empleo y de los salarios reales. Además, el año de 1985 en sí mismo, fue el augurio de una segunda crisis económica, desencadenada por la caída del precio del petróleo y agravada por los fenómenos sísmicos naturales del mes de septiembre. La deuda externa ya no crecía a los tasas

espectaculares a lo que lo venía haciendo, y en el caso de la deuda externa privada, incluso decreció, (ya que entre 1933 y 1965 el sector privado efectuó pagos de principal por alrededor de 2,830 millones de dólares. El 87% de ellos correspondieron al año 1964). Casi se habían liberalizado las importaciones de mercancías, principalmente las de bienes intermedios y de capital, iniciándose el proceso de ingreso al Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT). La subvaluación del peso mejoró la competitividad de las exportaciones. La depreciación del tipo de cambio controlado fue del 91%, mientras que la del libre alcanzó 114%. Asimismo, disminuyeron las presiones inflacionarias.

Desde principios de 1965, la inestabilidad del mercado internacional de hidrocarburos fue mayor y produjo una enorme pérdida de divisas en ese año, equivalente al 8% del FIB. Con ello, México quedó nuevamente en estado de emergencia, como lo calificó el Secretario de Hacienda y Crédito Público. El primer semestre de 1966, fue testigo de la resaca del sector de los acreditantes extranjeros. Habían transcurrido 19 meses en que no se recibió un solo centavo de la banca comercial y si en cambio, los sectores público y privado habían efectuado pagos de su deuda externa, convirtiéndose en exportadores netos de capital. En junio de 1966 se anunció el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC), que contenía los principales mecanismos de contingencia para salir de la crisis. En julio, se inició una nueva etapa con la firma, por parte de México, de una Carta de Intención con el Fondo Monetario Internacional. Esta vez, el organismo otorgó 1,700 millones de dólares, reconociendo explícitamente la necesidad de apoyar el PAC; además, se pusieron en práctica novedosos mecanismos de 'protección' y contingencia al programa, frente a eventuales ajustes externos provocados por el precio del petróleo, e internos, generados por una evolución de la economía distinta a la esperada en cuanto a crecimiento de la inversión pública.

El paquete de la deuda externa pública negociado en 1924/1933 se renegotió en 1968 nuevamente, al igual que los términos originales de contratación de recursos frescos de 1903 y 1934 por un total de 3,800 millones de dólares. Se consiguió dinero nuevo por 2,700 millones de dólares para financiar proyectos de inversión, incluyendo casi 1,000 millones para el mecanismo de protección antes señalado y otro crédito con el gobierno japonés por 1,000 millones de dólares. Así, el grueso de los pagos de capital de la deuda del sector público a mediano plazo con la banca internacional, quedó documentado a 20 años de plazo, incluidos 3 de gracia y una tasa de interés de 12.16 % sobre Libor, más ventajosa que la, vigente hasta entonces. También se obtuvieron acuerdos importantes para la deuda externa privada. México asumió el compromiso de renegociar el vencimiento de los pagos del principal de la deuda cubierta por el FICORCA, en forma congruente con los obtenidos para la deuda del sector público.

Asimismo, se decidió renegociar con los países miembros del 'Club de París', pero en esta ocasión, en relación a los créditos otorgados, garantizados o asegurados por el sector público, cuyos vencimientos de capital se quitaron entre el 21 de septiembre de 1935 y el 21 de marzo de 1938. El monto reestructurado ascendió a 1,500 millones de dólares, que pactaron con un nuevo plazo de 10 años, incluyendo 5 de gracia. Un 5% aproximadamente de esta suma constituía exoner, que a su vez el sector público había otorgado al sector privado por concederle crédito externo. También se reestructuraron 275 millones de dólares por concepto de intereses.

No obstante los logros en materia de deuda externa, 1936, año de la segunda crisis mexicana, finalizó con un comportamiento desfavorable de otras variables macroeconómicas. El PIB (a precios constantes) se contrajo 3.8%. El déficit fiscal, a pesar de las restricciones en el gasto público, representó un 16% del



PIB. El financiamiento de éste, fue cubierto principalmente a través de fuentes domésticas, propiciando así que la deuda interna al 30 de junio de ese año, llegara a los 35 billones de pesos. El Índice Nacional de Precios al Consumidor aumentó considerablemente (96% contra 58% de un año antes) la variación diciembre-diciembre subió con mayor rapidez, de 34% a 108%. El tipo de cambio controlado se depreció en 148% comparado con un 93% en 1935. El tipo libre descendió un poco menos (104%).

Para evitar efectos negativos de la incertidumbre cambiaria en el corto plazo respecto a las transacciones comerciales o financieras de carácter internacional, el Banco de México creó al término de 1936 y puso en operación en enero del siguiente año, un Mecanismo de Coberturas Comerciales de Corto Plazo. Timidamente algunas sociedades mercantiles y organismos públicos descentralizados comenzaron a celebrar con los intermediarios autorizados en el mercado, contratos de cobertura, de tal forma que las operaciones en dólares sujetas al mercado controlado de divisas a llevarse a cabo en una fecha futura, se efectuarían precisamente al tipo de cambio controlado de equilibrio aplicable en el día de contratación de la cobertura. Esto ayudó a las empresas a fijar anticipadamente los costos e ingresos en transacciones internacionales, facilitándoles así la toma de decisiones; al mismo tiempo, propició que se hiciera un mayor uso de las líneas de crédito a corto plazo en dólares, que la banca mexicana contrata en condiciones financieras preferenciales con organismos bilaterales del exterior, para ponerlos a disposición del sector importador-exportador; este mecanismo cobró auge hasta el año de 1938, llegando el tamaño del mercado a alrededor de 1,100 millones de dólares mensuales.

#### 3.4. Etapa de Regulación de Pasivos.

En este punto se analizan las distintas alternativas para

los empresas privados en relación a los vencimiento de capital de su deuda externa contratada antes del 20 de diciembre de 1982. Entre los mecanismos más importantes para lograr la disminución de pasivos, se encuentran: a) el FICORCA Facility Agreement; b) la capitalización de pasivos; c) 'quitas' de parte o de todo el principal, por parte de los acreditantes extranjeros y d) cesiones de deuda al sector público. El sector privado, independientemente de pagos de principal al tipo de cambio libre (básicamente pagos anticipados) y al tipo de cambio controlado (vencimientos normales), había disminuido pasivos externos en base a los mecanismos antes mencionados, por 1,109,8 millones de dólares, entre fines de 1985 y 1989.

#### 3.4.1 FICORCA Facility Agreement.

Como ya se explicó la primera reestructura de la deuda externa privada, se llevó a cabo en tres 'frentes', uno de los cuales fue a través del FICORCA; sin embargo, esa reestructuración se basó esencialmente en el supuesto de que al ocurrir los vencimientos reprogramados del principal, el país y las empresas recuperarían el acceso normal al mercado externo de crédito, de tal forma, que el pago de los intereses se vería al menos parcialmente compensado por el flujo de nuevos depósitos. Sin embargo, esa recuperación no se materializó.

Por esta razón como parte del paquete financiero negociado en octubre de 1983 con la banca comercial internacional para reestructurar por tercera vez la deuda externa del sector público, a un plazo de 20 años incluyendo 7 de gracia y a una tasa de interés de 13/16% sobre Libor, el gobierno Mexicano asumió el compromiso de renegociar también los pagos de principal de la deuda del sector privado, cubierto por el FICORCA, a plazos congruentes con los de la deuda del sector público.

En tal virtud, el 14 de agosto de 1937 el Banco de México en su carácter de fiduciario del FICORCA y el Gobierno Federal como garante, suscribieron con la comunidad financiera internacional el contrato de refinanciamiento de la deuda a cargo de ese Fideicomiso (FICORCA Facility Agreement) a través del cual, se convino que los pagos de principal cubiertos por el Programa del 6 de abril de 1933, serían restituidos al Fideicomiso por sus acreedores mediante el otorgamiento de un nuevo préstamo, en condiciones financieras parecidas a las que había logrado recientemente la deuda pública. Se excluyeron de este programa los adeudos cubiertos en los programas de nuevos endeudamientos y del Club de París, así como también los colocaciones públicas o privadas hechas con anterioridad al 26 de diciembre de 1933, la deuda controlada con proveedores.

En un principio, como condición para la efectividad del nuevo convenio debía existir un acuerdo entre deudores y acreedores de por lo menos 8,700 millones de dólares, es decir, 84% del universo total de obligaciones que se pretendió refinanciar a través de este mecanismo. 34/

Sin embargo, la perspectiva de esta reestructura provocó una reacción por demás desfavorable entre la banca acreedora extranjera quien prefirió hacer algunas correcciones en los montos que le reclamaba el sector privado con tal de ser pagados de inmediato. Postentes contratos de cobertura se dieron por terminados anticipadamente y en forma simultánea, las empresas privadas reclamaron el 'valor de rescate' en pesos de sus

34/ La fecha límite para que los bancos acreedores enviaran al FICORCA sus 'Certificados de Adeudo' (señal de que por su parte había ocurrido) fue septiembre, sólo que a esas alturas había escaseado 198 millones de dólares, por lo que amplió el plazo hasta febrero de 1938, lográndose con ello casi 4,000 millones de dólares.

créditos, de tal suerte que entre fines de 1987 y principios de 1988, alrededor de 4,000 millones de dólares se habían o estaban por 'salirse' del FICORCA. Por lo tanto, el monto de obligaciones externas sujetas a refinanciamiento disminuyó en 4,000 millones de dólares.

Lo anterior fue un hecho que influyó en forma importante en la devaluación que sufrió el peso mexicano en noviembre de 1987. Las compras en divisas en montos considerables hechas por los deudores privados con el 'valor de rescate' obtenido a fin de prepagar sus financiamientos, junto con el colapso de la Bolsa de Valores en octubre de ese año, provocaron que la tasa de cambio en el mercado libre se depreciara en 33%, para a fines de mes estabilizarse en alrededor de 1,525 pesos por un dólar. El Banco de México afirmó que esta avalancha de compras de divisas 'fue financiada en una forma importante por la venta de CEFES y otros valores domésticos. Consecuentemente, como el Banco Central intervenía en el mercado de divisas para sostener la tasa de cambio en el mercado libre, estaba, de hecho, intercambiando deuda interna por deuda externa (la disminución de la reserva de divisas aumenta el endeudamiento externo sobre el sector público), since tal situación no podía ser sostenida indefinidamente puesto que los propagos acelerados de la deuda privada estaban distorsionando el mercado de cambio libre. 377

En otros aspectos, la actividad económica desarrollada en 1987 fue favorable. Tuvó consecuencias positivas en el empleo, incrementándose en 4.9% el empleo formal, con lo cual se redujo el desempleo a 3.2%. Se aplicó una política salarial flexible, orientada a contrarrestar los efectos de la inflación, otorgándose en el año, cinco aumentos a los salarios mínimos generales, de

377 Banco de México, 'The Mexican Economy 1988', Economic and Financial Developments in 1987, política for 1988, pág. 12.

los cuales el último (15%) con vigencia del 14 al 31 de diciembre, se dió con carácter de extraordinario. Sin embargo, considerando la inflación registrada (el Índice Nacional de Precios al Consumidor reportó un aumento acumulado de 159.2%) los salarios cayeron 2.3% con relación al año anterior.

El sector externo de la economía, mostró resultados positivos, pues todos los indicadores evolucionaron favorablemente. Contribuyeron a ello, el manejo del tipo de cambio, la racionalización de la política comercial, los programas de fomento a las exportaciones no petroleras, el recorte de los precios del petróleo y la reestructuración de la deuda externa. Resultó la estructura de las exportaciones totales, ya que las no petroleras participaron con un 56.4% más que en 1935, año en que se inició el cambio estructural. La balanza comercial fue superavitaria, tanto por el incremento de las exportaciones, como por el aumento de la productividad y del precio del crudo. Se presentaron superávits en la cuenta corriente y en la de capital, dando lugar a una acumulación extraordinaria de reservas internacionales de 13,715 millones de dólares.

Para los acontecimientos ocurridos desde mediados de octubre y que desembocaron en la devaluación del peso, deterioraron la economía en su conjunto y obligaron al gobierno a implementar un programa económico para abatir drásticamente la inflación; a dicho programa se le denominó "Pacto de Solidaridad Económica" (PSE), y se firmó y concretó con los sectores campesino, obrero y empresarial el 15 de diciembre de 1937. Entre los puntos más importantes de este programa se encuentran: algunos ajustes impositivos; ciertos aumentos en los precios y tarifas de los bienes y servicios proporcionados por el sector público; una política cambiaria que asegurase la rápida reducción de la inflación y la competitividad de la planta productiva; la contención de precios y salarios; una apertura comercial consistente con la política cambiaria y un estricto control en el

gasto público.

Cabe aclarar que el SECE no era un punto de comparación con planes puestos en práctica en otros países, no era un plan de choque y no implicaba un congelamiento total de la economía.

A principios de 1988, entro en operación el 'FICORCA Facility Agreement', participando en el programa aquéllos créditos reestructurados a un plazo de cuando menos 8 años con 4 de gracia, pero no más de 20 años con 7 de gracia. En relación a estas alternativas, o a alguna intermedia, se otorgaron opciones para realizar el nuevo contrato de cobertura con distintas vigencias del valor del tipo de cambio controlado o fijo, a distinta tasa de interés que averguaría el crédito en pesos que eventualmente otorgase FICORCA al deudor.

De manera consistente con el Contrato de Refinanciamiento, el FICORCA únicamente otorgó cobertura a aquéllos créditos, cuyos deudores y acreedores manifestaron su consentimiento por participar en el esquema. Los intereses correspondientes a los mencionados préstamos en dólares, son abonados directamente en la cuenta que al efecto designan los acreedores, mientras que el principal, es la cuenta que les lleva a tales acreedores el banco de Servicio del FICORCA (Banamer, Nueva York) pero que en caso de que tales pagos se efectúen con anterioridad a las fechas de amortización de la deuda a cargo del FICORCA, los mismos sean referenciados en los porcentajes establecidos en el convenio. Una diferencia contemplada en los nuevos contratos de cobertura, se refiere a la forma de entrega del FICORCA del 'valor de rescate' en pesos, en caso de que se den por terminados anticipadamente, ya sea por voluntad o por incumplimiento. Bicho valor lo recibirán las empresas mediante pagos trimestrales iguales, o bien, atendiendo a otro calendario convenido. En el primer programa del FICORCA, el 'valor de rescate' se otó al contado.

Los financiamientos a cargo del FICORCA y a favor de la banca extranjera que diere lugar al Programa, no pueden ser inmediatamente disponibles para ser reconvertidos a empresas privadas o públicas, ya que esa generaría una contracción en una fuente de financiamiento no inflacionaria del déficit público y adicionalmente una expansión monetaria masiva, probablemente de magnitudes desestabilizadoras, por lo que se conviene que existiera disponibilidad de derechos de préstamo a partir del segundo trimestre de 1970 en una cantidad que será la menor, de entre 175 millones de dólares o el 4% de los financiamientos otorgados al FICORCA el trimestre anterior, en trimestres subsiguientes y hasta el último de 1971, la cantidad se incrementará no el menor de los montos anteriores, después de 1971, el monto máximo de incrementos será de 145 millones de dólares.

El 5 de febrero de 1970 el FICORCA pagó a los bancos extranjeros 158 millones de dólares por concepto de capital, que constituía uno de los vencimientos previstos en los contratos del Programa del 4 de abril de 1968. De ellos, fueron elegibles para reconvertirse 125 millones de dólares y, como el Director del FICORCA, hasta agosto del mismo año, el mecanismo del reciclage había refinanciado pagos por 227 millones de dólares, estimando que para 1972 se podrán reconvertir alrededor de 3,000 millones de dólares. 337

El Director del Banco de México resumió el papel jugado por el FICORCA en seis años de existencia "ha facilitado enormemente la reestructuración de la deuda privada y con ello, sin costo para el erario, ha salvado a muchísimas empresas de afrontar una situación por demás precaria frente a sus acreedores, a la vez que ha asegurado y sigue asegurando la transferencia de recursos

337 Bancera, Miguel, Calabraz, ante la Cuarto Sesión Nacional de la Banca, Monterrey, N.L., agosto 1968., pág. 18.

el exterior por concepto de amortización de pasivos a cargo del sector privado". 397

No cabe duda que el FIDORCA, fue de gran importancia para la primera reestructuración de la deuda externa privada y además cubrió el riesgo cambiario de ésta. Para la segunda reestructuración, se pretendió efectuarla a 10 años con 7 de gracia, lo más importante que se logró fue desencadenar el prepago de casi 5,000 millones de dólares de ese pasivo. No tanto la reestructuración esperada.

Entre tanto, en marzo de 1980 se daba el primer paso en la nueva etapa del manejo de la deuda externa pública: el intercambio de bonos por deuda antigua reestructurada, que implicó la reducción real del saldo, hecho que también se estaba logrando con las conversiones de deuda en capital. La modalidad consistió en que el principal de la nueva emisión de bonos del Gobierno Mexicano, gozó de una garantía colateral constituida por bonos 'cupón cero' del Tesoro de los Estados Unidos de Norteamérica, adquiridos ex-profeso por México. La banca extranjera ofreció 3,700 millones de dólares de deuda existente por los nuevos bonos, de los cuales México aceptó ofertas por 3,700 millones de dólares, a cambio de los cuales emitió nuevos bonos por alrededor de 2,800 millones de dólares, lográndose una reducción inmediata de la deuda externa nacional por 1,000 millones de dólares.

En abril de 1980, la Secretaría de Hacienda y el Banco de México, publicaron una Resolución en el Diario Oficial de la Federación, cuya finalidad básica fue actualizar el Registro de la Deuda Externa Privada que se lleva en dicha dependencia, actualización que normalmente se efectúa dos veces al año, sólo que esta vez se resolvió adelantarla, con el fin de conocer a la



brevedad la magnitud del crédito externo que las empresas habían prepago cuando se salieron del FICORCA y por lo tanto, precisar el saldo de ese endeudamiento.

Casi al finalizar el mes de mayo, la deuda externa privada había sufrido una reducción neta muy importante con respecto al año de 1982. Su saldo decreció a 7,026.3 millones de dólares; es decir, disminuyó 11,079.1 millones de dólares (equivalente a un 63%). Lo anterior, significó una tasa de decremento anual promedio entre 1982 y 1983 de 13.3%. Tal disminución resultó de una disposición bruta de crédito por 2,512.5 millones de dólares y una amortización bruta de 11,831.8 millones de dólares; de los cuales 10,365.6 fueron aplicados a pagar a entidades financieras del exterior y 1,466 a las agencias y sucursales en el exterior de los bancos mencionados. Además, se pagaron intereses por alrededor de 11,700 millones de dólares. Las bajas más significativas tuvieron lugar en tres años del período; en 1984, debido a las expectativas de una imminente devaluación (que en realidad se efectuó en julio de 1985), en 1987 y 1988, por prepagos de deudas que serían coberturas de FICORCA, todo lo anterior, sin contar que también desapareció la deuda externa privada con el aversero, después antes del 26 de diciembre de 1982 y cuyo monto ascendió a 4,509 millones de dólares; si se considera esta, la reducción neta de pasivo equivaldría a más de la mitad existente a fines de 1982.

#### 3.4.2 Otros mecanismos.

De cuanto a la deuda contraída antes del 30 de diciembre de 1982 a favor de instituciones financieras del exterior, el sector privado, independientemente de pagos de principal al tipo de cambio libre (déficit, préstamos) y al tipo de cambio controlado (acreditamientos normales), redujo pasivos externos por alrededor de 1,125 millones de dólares, entre fines de 1985 y

principales de 1986, que pueden atribuirse estrictamente a las alternativas distintas de FICORCA y que consistieron en capitalización de pasivos, 'quitas' parciales o totales del principal y asunciones de deuda privada por el sector público.

Cuando el papel mexicano empezó a perder valor en los mercados de capital, cotizándose muy por debajo de su valor nominal, los acreedores del sector privado con el afán de ser liquidados a la brevedad posible y de recuperar algo de lo prestado, decidieron recurrir a los 'quita's. Un buen ejemplo de esto, lo es el caso del Grupo Sanagorta, al cual se le 'perdonaron' 50 millones de dólares del saldo del principal adeudado. En cuanto a la cesión de pasivos internos de algunas empresas del sector privado al público, sucedió cuando las primeras necesitaron alta liquidez en pesos y 'vendieron' su deuda a las segundas que tenían dicho líquido. Así fue el caso de las cesiones a Bancomer por 123,7 millones de dólares y a Telcel por 67,7 millones de dólares (ver cuadro 3.1). Las empresas cesionarias contrataron una línea de crédito con el Morgan Guaranty Trust of Nueva York, que usaron para pagar las deudas absorbidas, quedando una nueva obligación a su cargo, en términos y condiciones mejores para la nueva entidad.

Los casos más destacados de capitalización de pasivos lo constituyen la empresa tenedora de acciones del Grupo Alfa, denominada Grupo Industrial Alfa, S.A. (GIASA), Hylsa y FUD y subsidiarias.

En particular, la disminución de pasivos de estas empresas hizo que la deuda total del grupo, vigente a mediados de 1987, por alrededor de 1,800 millones de dólares, pasara a 1,030 millones de dólares a finales de ese año. 40/

40/ Grupo Industrial Alfa (GIASA), Informe Anual, 1988.

CUADRO 3.1

DISTRIBUCION DE FONDOS EXTERNOS DE EMPEÑOS DEL SECTOR PRIVADO  
(EN MILLONES DE DÓLARES)

DEUDOR	SALDO ANTES DE 1982	DE 1982	CANTO DETERMINADO Y FONDOS RESERVADOS	NOTAS	
<b>1. EMPRESA INDUSTRIAL ALFA</b>					
GRASA	355.0	200.0	355.0	DEC. 87	DESAMORTIZACIÓN Y CON INTER- CANTO POR FONDO RESERVA.
ANILSA	300.0	300.0	150.0	FEB. 85	INVESTAMIENTO DE ACCIONES, HASTA EL 10% DEL CAPITAL.
SALOM	4.0	3.0	4.0	NOV. 85	
AGUATA	47.0	5.0	47.0	NOV. 87	EL 10% DE FONDO A FAVOR DEL FONDO Y AL RESIDUO ASIGNADA POR AVAN.
2. HELFAMA	70.0	2.0	70.0	NOV. 85	CONTRATACION.
3. SORCOT	110.0	10.0	100.0	NOV. 85	CONTRATACION.
4. HANCOGATA	197.0	115.0	50.0	NOV. 85	50 VOUCHER DE CAPITALIZACIÓN.
5. PROTOMA	107.0	25.0	40.0	NOV. 85	CESION A BARRERAS.
6. SIDA S.A. INDUSTRIAL	2.0	3.0	2.0	NOV. 85	CESION A BARRERAS.
7. HENAR	2.0	0.0	2.0	NOV. 85	CESION A BARRERAS.
8. HENSONOTOMA SIDA	5.0	3.0	4.0	NOV. 85	CESION A BARRERAS.
9. GRUPO MEXICANO DE DESARROLLO	33.4	8.0	49.5	NOV. 85	25.0 CESION A BARRERAS Y 24.5 PAGO DE CAPITAL.
10. UNION CARIBE	123.7	40.0	41.7	JUN. 85	CESION A TELMEX.
11. HUNAFIA	1.0	0.0	1.0	JUN. 85	CESION A TELMEX.
12. HANSA S. Y EMPRESAS HANCOGATA	18.0	0.0	18.0	JUN. 85	CESION A TELMEX.
13. HAFET S.A. DEL TRINIDAD	3.0	0.0	3.0	JUN. 85	CESION A TELMEX.
14. HAZOTEPAN DE MEXICO	12.0	7.0	3.0	JUN. 85	CESION A TELMEX.
15. HENSONOMA DE TRAFALGOS	54.4	22.5	31.9	NOV. 85	5.0 CESION A TELMEX Y 26.9 POR PAGO DE CAPITAL.
16. HENSONOMA DE MEXICO	10.0	0.0	10.0	NOV. 85	5.0 CESION A TELMEX Y 5.0 POR PAGO DE CAPITAL.
17. HENSONOMA SIDA	2.0	0.0	2.0	NOV. 85	CESION A TELMEX.
18. HENSA HANCOGATA DE MEXICO	22.0	4.0	18.0	NOV. 85	5.0 CESION A TELMEX Y 13.0
<b>T O T A L</b>	<b>2,700.0</b>	<b>475.0</b>	<b>1,169.0</b>		<b>500.0 PAGO DE CAPITAL.</b>

A LA REESTRUCTURACION DE PLANTAS Y/O EMPRESAS PARA DAR Oportunidad A LOS ACCIONISTAS, SE DEDICAN FONDOS DEL PLAN 1. EL SALDO  
DEBE SER PAGO PARA EL 30 DE NOVIEMBRE DE CADA UNO DE LOS EJERCICIOS DE SECCION POR EL PLAN 1. LA OTRA REESTRUCTURACION SEFA DE 450  
MILLONES DE DÓLARES.

DE ESTE MONTO CORRESPONDE 700 MILLONES DE CAPITALIZACION, 200.0 MILLONES DE FONDO AL SECTOR PRIVADO, 50 MILLONES DE VOUCHER  
Y 450 MILLONES DE DÓLARES DE CESION A BARRERAS, Y EL RESIDUO ES PAGO DE CAPITAL.

FUENTES: SECRETARÍA DE ECONOMÍA, DIRECCION GENERAL DE CREDITOS EXTERNOS, DIRECCION DE ADMINISTRACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

La reestructuración de GIASA, cuyas negociaciones se iniciaron desde agosto de 1982, en que suspendió la empresa sus pagos al exterior, tanto de capital como de intereses, cristalizó en la firma del Convenio de reestructuración el día 15 de diciembre de 1982. Según el Convenio, la deuda de GIASA a reestructurar, tanto directa como indirecta (avalada) ascendía a 770 millones de dólares, integrada por 560 millones de principal y 190 millones de intereses. 41/

El esquema de reestructuración que adoptó el Grupo, tuvo algunos elementos del procedimiento de intercambio de deuda pública por inversión que el sector público mexicano comenzó a llevar a cabo a partir del año de 1984. Es decir, a cambio de la deuda total de GIASA, sus acreedores recibieron a pro rata: a) acciones comunes de una nueva emisión que representó el 45% del capital social del Grupo; b) deuda directa a cargo de los Estados Unidos Mexicanos con valor nominal de 200 millones de dólares, deuda en poder de Bancamer y c) 25 millones de dólares en efectivo, por concepto de intereses acumulados. Así, la deuda de GIASA disminuyó 350 millones de dólares, y el remanente (capital e intereses) se capitalizó, ascendiendo a aproximadamente 544 millones de dólares. Con esto, la Asamblea de Accionistas tuvo derecho a suscribir acciones de la nueva Serie "B" al pagar, además de su valor nominal (2,000 pesos por cada una) una parte adicional muy considerable de 33,000 pesos por cada acción, hecho que dio gran ventaja al Grupo, ya que el incremento del capital lo pagaron los acreedores. En estas condiciones, los acreedores extranjeros recibieron 200 millones de dólares de deuda del Gobierno Mexicano, entregada por Bancamer, y este último recibió de los primeros el mismo monto relativo a la deuda de GIASA, que está cubierta por FICORCA.

Respecto a Hylsa, reestructuró en abril de 1988, aproximadamente 1,150 millones de dólares, a que ascendía su pasivo externo, de los cuales 850 correspondían al principal y 200 a intereses vencidos y no pagados. Su deuda quedó en 656 millones de dólares. El convenio comprendió dos planes. Uno por 251 millones de dólares, que a su vez incluye tres tramos: 137 millones de dólares a un plazo de amortización de 15 años con 5 de gracia; 107 millones a pagarse de acuerdo al flujo de efectivo de la compañía y con grandes incentivos para capitalizar pasivos, en la medida en que se cubra rápidamente el financiamiento. Por ejemplo, por cada dólar a pagar durante 1988, dos y medio dólares se capitalizan y otro tanto igual, para formar parte del tercer tramo; es decir, por cada dólar se disminuyen seis. La última parte la conforman 7 millones de dólares que se pagarán hasta 1993. El segundo plan se instrumentó a través de un "SWAP"; o sea, que se efectuó intercambio del pasivo de Hylsa por papel (deuda) de los Estados Unidos Mexicanos, a través de Banca Serfin, por un total de 395 millones de dólares.

Otras empresas del sector alimentos del Grupo Alfa (Fud Alimentos y subsidiarias, ahora denominadas Salumi, S.A. de C.V.), reestructuraron sus pasivos por 22 millones de dólares, de los cuales 55 correspondían a principal. La operación consistió en que la Corporación Financiera Internacional (CFI), actuó como el comprador de la deuda a los acreedores en 28 millones de dólares (integrados por 20 de la propia Corporación, 6 de Banca Serfin y 2 de la propia empresa), y después capitalizó ese pasivo con las empresas del Grupo a cambio del 24% de acciones del capital suscrito. Por estas acciones la CFI prestó a la empresa controladora (Salumi, S.A. de C.V.), 30 millones de dólares, de los cuales 10 ya se cubrieron con acciones y 20 se pagarán a un plazo de nueve años. Finalmente, el saldo de la deuda de este sector quedó en 20 millones de dólares, gracias al mecanismo de capitalización de pasivos.

Por todas estas razones, en seis años se notó un cambio en la estructura del endeudamiento privado. En primer término, el 75% ya estaba reestructurado, una mitad dentro del FICORCA, a 20 años con 7 de gracia, y la otra fuera del Fideicomiso, a un plazo mínimo de 5 años con 3 de gracia. El 25% restante, conservaba sus vencimientos originales de contratación. El número de empresas deudoras privadas bajó a un poco más de 1,000, que solamente conservaban vigentes alrededor de 2,700 líneas de crédito, adecuadas a la mitad de bancos internacionales que existían a fines de 1962. Obviamente que los principales deudores de entonces habían alterado su posición respecto al saldo total, ya que si bien ninguna había liquidado totalmente su adeudo, si lo habían reducido en distintas proporciones, todas ellas significativas.

Por ejemplo, en el estrato de las diez empresas privadas que se encontraban más endeudadas en 1962, prevalecen cuatro a finales de 1969. Ellas son, en orden decreciente de saldo, Grupo Alfa (8.9%), Mexicana de Cobre (7.1%), Grupo Vitro (4.7%) y Grupo Visa (4.6%); tres de las primeras (Alfa, Vitro y Cydsa) disminuyeron su deuda a alrededor de la mitad. Aunque las otras no lo hicieron así, la magnitud conjunta de sus obligaciones externas es el 31.1% del total. Celanese Mexicana y Grupo Procesa negociaron reducir cerca del 85.8% y 83.4% de sus adeudos y si en 1962 ocupaban los lugares 7 y 10 respectivamente como deudores, en 1969 tienen el 2o y el 19 en el mismo orden. En cuanto a los bancos extranjeros prestamistas, sucedió algo similar por el efecto de los prepagos y "quitas" que concedieron; sin embargo, también la cartera crediticia en poder de los acreditantes más importantes disminuye, debido a que en la última parte del sexenio se dedicaron a venderlo con atractivos descuentos a otros que les quedaba todavía "cupo" y que estaban dispuestos a negociar ventajosamente en el mercado internacional de capitales. En efecto, para diciembre de 1969 la deuda externa privada había cambiado de menos y la concentración se había

agudizado. Treinta acreditantes que representaban alrededor del 10% del número total, ahora tienen a su favor el 87.3% del saldo. Solo que ya no son los mismos acreedores. El Citibank encabeza la lista, seguido por Banca Serfin (agencias y sucursales en el exterior), Bank of America y Morgan Guaranty Trust; pierden importancia marcadamente el Wells Fargo Bank, N.A., Royal Bank of Canada, Sumitomo Bank y Bank of Montreal, quienes actualmente se encuentran más allá de los diez primeros lugares, por la magnitud del monto otorgado en préstamo. Las agencias y sucursales en el exterior de las Sociedades Nacionales de Crédito, contribuyeron al adeudo privado con un saldo promedio de casi mil millones de dólares en los últimos años del sesenta.

La composición del costo de la deuda cambió. Aumentó la proporción que se encuentra pactada a tasa de interés variables, de 70% a 78.4%. La preeminencia de la tasa fija sobre la *Prime* continúa, aunque el máximo nivel para ambas no pasaba del 2% anual y, en cuanto a la parte del saldo con tasa fija de interés, se ubican hoy primordialmente en los rangos de 4% a 12%, costo menor que el de 1982. El perfil de vencimientos también varió, puesto que mientras en 1982 se debía cubrir en el corto plazo el 58% del pasivo existente a fines de año, en 1988 solamente era preciso pagar el 14.7% a dicho plazo. A la fecha, en la estructura por monedas de la deuda privada continúa dominando el dólar-eurodólar.

Una de las formas de cubrir el viejo pasivo externo que utilizó con frecuencia el sector privado durante el lapso en estudio, fue sustituirlo por la Emisión de Pagaré a Tasa de Interés Flotante (FRANS). Lo prefirió hacer con este instrumento, debido a los ventajas fiscales que podían obtenerse de cumplirse ciertas condiciones, siendo la más evidente la exención del Impuesto Sobre la Renta generado por el pago de intereses al extranjero. Por ello, en 1988 el 23.8% del saldo total del débito, estaba representado por esa clase de pagarés, mientras

que en 1982 solamente el 1.5% se contrataba a ese tipo de instrumento; esto hizo que las operaciones efectuadas mediante créditos directos bajaron su monto, que aunque sigue siendo superior a los primeramente mencionados no tiene ya la misma importancia. Debe agregarse, que un deudor puede encontrar más atractivo emitir FRNS, que contratar un crédito directo simple, o incluso sindicado, si lo que busca es obtener fondos a mediano o largo plazo con perspectivas de bajas tasas de interés durante el transcurso de la emisión; por otra parte, dependiendo del plazo, algunas emisiones tienen un Fondo de Amortización (mecanismo especial para pagarlas) y, por último, existen más posibilidades de liquidar los FRNS, en virtud de que si en el momento del pago anticipado, el pagador tiene un precio abajo de par, el costo del prepago será menor; otros instrumentos crediticios en cambio permiten prepagos sólo cuando el precio está a la par.

Estos son los resultados más evinentes de seis años de negociación incesante de la deuda externa privada. Asimismo, a mediados de 1988 el tan renombrado Pacto de Solidaridad Económica, produjo efectos importantes. Unos buenos. Otro no tanto, respecto al control de la inflación, objetivo primordial del Pacto, los resultados son alentadores, puesto que de tasas mensuales de incremento del Índice Nacional de Precios al Consumidor de 14.8% y 15.5% en diciembre de 1987 y enero de 1988, se ha llegado a porcentajes de 1.5% en mayo de este año; tendencia parecida ha seguido el Índice Nacional de Precios al Productor. No obstante, los incrementos de precios continúan erosionando el poder de compra ya que el poder adquisitivo de los salarios permanece escorriente, ya que los salarios se deflacionan en base al índice primeramente señalado y al salario máximo vigente en 1980, el resultado es un deterioro real de 25% acumulada hacia finales de mayo de 1988. Aun más, tomando como punto de



comparación el año de 1962, el porcentaje es del 42%. 42/ Esto es indudable ha implicado un alto costo social, pauperizando a la fuerza de trabajo; las finanzas públicas se han fortalecido, puesto que en 1968 la diferencia entre ingresos y egresos del Gobierno Federal arrojó un superávit primario de 9.6 billones de pesos; sin embargo, este no fue suficiente para cubrir 25.7 billones de pesos de servicio de la deuda, por lo que existió un déficit financiero de 15.9 billones de pesos.

El saldo del intercambio comercial de México con el exterior fue favorable a lo largo de 1968, en alrededor de 2,200 millones de dólares, pero menor en 38.7% al superávit de 1967. Destacó dentro de las exportaciones, las de manufacturas cuyo monto representó un 60.0% del total. Es alentador que hoy en día, las exportaciones no petroleras signifiquen más de dos terceras partes de las exportaciones totales y que las de manufacturas equivalgan a más de las tres cuartas partes de las primeras. Pero hay otras realidades. El servicio de la deuda sigue pesando enormemente en la balanza de pagos del país; en seis años el crecimiento económico fue escaso o nulo; se ha tenido que cubrir un alto costo social para llevar la inflación a niveles menores; el país se ha descapitalizado (la cifra más conservadora sobre los activos financieros de mexicanos en el exterior estima que son alrededor de los 20 mil millones de dólares) y el margen de subvaluación del peso se agota rápidamente. El Pacto de Solidaridad Económica, sin duda original, ha dado algunas frutas, pero es necesariamente transitorio y un nuevo modelo de desarrollo económico deberá de ser creado pronto.

---

42/ Colegio Nacional de Economistas. 'Carta de Coyuntura Económica'. Publicación Mensual, Vol. I, No. 1 agosto 1968, pág.2

## CAPITULO IV. ANALISIS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO PRIVADO DURANTE EL PERIODO 1982-1988.

En 1982 el saldo de la deuda externa privada ascendia a 19,106.9 millones de dolares. La comparacion entre este saldo y el correspondiente al 31 de diciembre de 1988 (7,028.3 millones de dolares), refleja una reduccion muy importante de 12,078.4 millones de dolares, esto es una disminucion del 63.2%.

Durante el periodo comprendido entre 1982 y 1987, el pasivo del sector privado con el exterior, se redujo en forma constante, a excepcion de una disminucion bastante notable en el año de 1984. Sin embargo, para 1988 el endeudamiento externo del sector privado descendió en un 43% con respecto al año anterior, este descenso, fue producto de una serie de hechos tales como las prepagos a FICORCA, las reestructuraciones de los pasivos de los principales grupos industriales a través de los diversos mecanismos ya mencionados con anterioridad. Al respecto, cabe aclarar que aun cuando las quitas, capitalizaciones o reestructuraciones se hicieron en los años de 1985 a 1987, estos movimientos se reflejaron en el saldo de la deuda externa hasta el año de 1988.

### 4.1 Características de la Deuda Externa Privada.

La estructura de la deuda externa privada es bastante complicada debido a la gran variedad de tipos de crédito, de acreedores, de deudores y de garantías que se dieron. Por lo tanto, es conveniente mencionar a grandes rasgos los atributos mas importantes de cada una de las créditos que dieron origen a las diferentes clasificaciones de la deuda.

#### 4.1.1 Riesgo.

Sin duda la característica más importante desde el punto de vista del acreedor es el tipo de riesgo del crédito. Este tipo de riesgo, da origen a la clasificación por tipo de garantías. En este sentido, se dice que un crédito es riesgo para México, si el responsable de pagarlo es una empresa mexicana y todas sus garantías y avales están en México. En contraposición, el crédito será riesgo extranjero si existe la forma de cobrarle el adeudo a un tercero en el extranjero o bien existe una garantía en el extranjero que respalde el crédito. Así, por ejemplo, una empresa transnacional puede haber contraído un crédito con su casa matriz. En este caso el riesgo para el acreedor no se llama México, sino que es un riesgo extranjero. De tal forma, las garantías otorgadas a los créditos pueden dividirse en externas e internas (desde el punto de vista del país que se está clasificando su deuda).

Como se puede observar en el cuadro 4.1 y en la gráfica 1, a lo largo del periodo 1962-1968 en promedio el 92.3% del total de los créditos externos otorgados al sector privado mexicano fueron avalados por garantías hipotecarias, pignoras y quirográficas; el 5.5% contaron con garantías internas otorgadas por el Gobierno Federal, Nafin, Bancomet y Banobras. Mientras que el restante 2.2% fueron garantizados por organismos de los países miembros del llamado "Club de París". De los cifras antes mencionadas podemos concluir que por lo que respecta al financiamiento externo del sector privado en su mayor parte podemos clasificarlo como riesgo México.

#### 4.1.2 Acreedores.

Otra clasificación importante de la deuda externa del sector privado es la que se da de acuerdo a quienes son los

Cuadro 4.1

## REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

TIPO DE GARANTIAS  
(Saldo en millones de dolares)

TIPO DE GARANTIA	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%
1. INTERNA <sup>1/</sup>	N.D.		N.D.		N.D.		919.0	5.5	996.0	6.2	959.0	6.2
2. EXTERNA <sup>2/</sup>	N.D.		N.D.		N.D.		318.2	1.9	293.0	1.7	309.0	2.1
3. OTRAS <sup>3/</sup>	N.D.		N.D.		N.D.		15,482.2	92.6	14,792.2	92.1	15,829.1	91.5
TOTAL:	17,106.9		18,918.6		17,269.6		16,719.4	100.0	16,061.2	100.0	15,107.1	100.0

1/ INCLUYE COMO GARANTES A MARIN, S.N.C.; BANCOMEX, S.N.C.; BANCORAS, S.N.C.; Y AL GOBIERNO FEDERAL.

2/ SE REFIERE A GARANTIAS OTORGADAS POR ORGANISMOS DE LOS PAISES MIEMBROS DEL LLAMADO 'CLUB DE PARIS'.

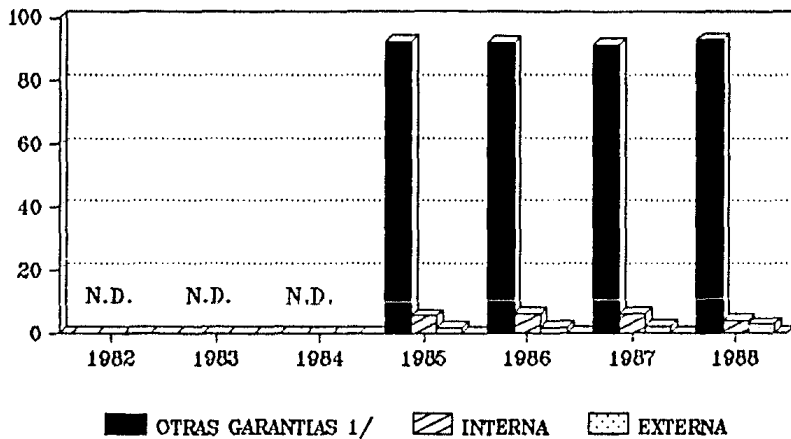
3/ COMPRENDE GARANTIAS HIPOTECARIAS, PRENDARIAS Y GUBERNAMENTARIAS.

FUENTE: S.N.C.P. DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUEBLO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

# GRAFICA 1

%

## TIPO DE GARANTIA



1/ INCLUYE GARANTIAS HIPOTECARIAS,  
PRENDARIAS Y QUIROGRAFARIAS.

acreedores de los créditos. Este su origen a las siguientes clasificaciones:

- Tipo de banca, esto es si la banca es comercial, oficial, aseguradora y sociedades de inversión. Aquí, cabe mencionar que los oficiales, se refieren a bancos u organizaciones financieras que otorgan créditos a empresas para un fin específico, en general se trata de organismos que fomentan el desarrollo del comercio exterior de sus países; muchos de los bancos que caen en esta clasificación pertenecen al llamado 'Club de París'.

- Tipo de instrumentos, en algunas ocasiones una empresa emite bonos, papel comercial u otro tipo de títulos de crédito, mismos que son colocados entre el gran público inversionista. Los créditos directos y sindicados generalmente son otorgados por los bancos comerciales extranjeros.

- Las características de la deuda están relacionados con los países acreedores. Por ejemplo en el caso de la deuda externa mexicana se dice que ésta en su fase de mayor endeudamiento se embezo a 'norteamericanizar' y a 'dolarizar' lo que origina la siguiente. Este último concepto su origen a la clasificación por monedas.

Respecto a lo antes señalado, las cifras muestran que uno de los rasgos más significativos y característicos de la deuda externa privada, es el alto índice de concentración por parte de los bancos acreedores; esto significa, que importantes montos de la misma, han sido otorgados por unas cuantas instituciones financieras del exterior.

En 1982, de un total de 600 bancos extranjeros, tan sólo 67 (11%) originaron el 68% del saldo total de la deuda externa del sector privado; esto es, 12,925 millones de dólares. Estos

acreditantes eran en su mayoría bancos comerciales, cuyos requisitos para conceder los préstamos, no son tan amplios como los de la banca oficial y multilateral. Sin embargo, los recursos son de uso libre, con lo que se facilita la existencia de sociedades entre empresas y bancos extranjeros.

Otra de las causas de la concentración mencionada, es el alto poder de penetración de los bancos comerciales, que además de ser líderes en el sistema financiero internacional, mantienen sucursales en los países en desarrollo, las que practican 'agresivos' métodos para colocar sus capitales. Al respecto, cabe hacer mención que en foros internacionales se ha tratado de cuestionar la corrección de que estos bancos tienen en la actual crisis de liquidez y pagos que vienen padeciendo los países endeudados del tercer mundo; sin embargo, los acreedores persisten en su posición de no reconocer esta situación, evitando con ello un replanteamiento más equitativo, de acuerdo con la capacidad de pago de cada deudor.

Entre los diez principales bancos acreditantes del sector privado se encuentran, en orden de importancia, los norteamericanos, los ingleses y los japoneses. Destacan dentro de los primeros, el Citibank, el Bank of America, el Manufacturers Hanover Trust, el Chase Manhattan Bank y el Continental Illinois National Bank. En ellos, se concentra poco más de la quinta parte del saldo a fines de 1982. En conjunto, los 30 principales acreedores tuvieron a su favor el 58% en promedio anual del saldo total durante el lapso 1972-1982 (cuadro 4.2). La tendencia de esta situación durante los años posteriores siguió siendo la misma.

Asimismo, en relación a las diferentes fuentes de financiamiento las cifras muestran el proceso de 'privatización' que ha seguido la deuda externa del sector privado. El cuadro 4.3 y la gráfica 2 muestran que en 1982 el 87.9% del financiamiento externo del sector privado provenía de fuentes comerciales

CUADRO 4.2

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIO A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

PRINCIPALES ACREEDORES  
(Saldo en millones de dólares)

GRUPOS FINANCIEROS	1962	%	1963	%	1964	%	1965	%	1966	%	1967	%	1968	%
1. CITIBANK	1,422.7	7.5	1,419.6	7.5	1,312.5	7.6	1,354.1	8.1	1,252.8	7.6	1,290.7	8.6	438.6	6.2
2. BANK OF AMERICA	1,230.4	6.4	1,210.8	6.4	1,107.2	6.4	1,137.2	7.4	947.2	5.7	868.6	5.9	501.1	4.3
3. BANK OF MONTREAL	682.0	3.6	631.6	3.2	569.7	3.3	616.6	3.7	567.1	3.5	512.8	3.4	311.8	2.1
4. CHASE NATIONAL BANK	550.1	2.9	555.4	3.0	504.4	3.0	501.9	3.0	490.4	2.8	495.5	3.4	136.5	2.0
5. CONTINENTAL IL INDUS NAT. BANK	549.0	2.9	516.8	2.7	431.7	2.5	461.3	2.8	417.6	2.6	355.4	2.1	115.7	1.6
6. BNYA BANK OF CANADA	461.5	2.5	395.4	2.0	256.0	1.5	301.9	1.8	385.5	2.4	331.1	1.9	81.8	1.2
7. WELLS FARGO BANK	461.4	2.5	397.3	2.1	276.7	1.6	250.0	1.5	360.6	1.6	234.8	1.9	44.0	0.6
8. MORGAN GUARANTY TRUST	437.7	2.3	454.0	2.4	449.0	2.6	468.1	2.8	461.8	3.0	436.7	3.0	356.9	3.1
9. GUANTANAMO BANK	356.7	1.9	326.5	1.7	316.9	1.8	284.2	1.7	282.1	1.8	282.3	1.9	188.9	2.4
10. BANK OF MONTREAL	345.5	1.8	339.0	1.8	359.1	1.9	300.0	1.8	337.5	2.1	357.5	2.6	42.1	0.6
11. MIDLAND BANK	331.5	1.7	341.6	1.8	354.1	2.0	307.0	1.8	313.6	2.0	316.1	2.2	122.1	1.7
12. CREDITOS BANK	313.3	1.6	367.5	1.9	369.0	2.1	367.0	2.2	254.0	1.6	259.5	1.7	47.3	0.7
13. FIRST NATIONAL BANK OF CHICAGO	304.7	1.6	302.7	1.6	273.3	1.6	251.0	1.5	255.9	1.4	219.9	1.5	36.6	0.5
14. GENERAL BANK	271.4	1.4	264.9	1.4	246.5	1.4	211.4	1.2	175.7	1.2	176.0	1.2	89.3	1.0
15. SECURITY PACIFIC NATIONAL BANK	259.9	1.4	263.6	1.4	246.8	1.4	245.0	1.5	216.8	1.4	187.4	1.3	47.9	0.7
16. LYONBANK	250.5	1.3	246.0	1.3	217.6	1.3	192.0	1.2	149.0	1.0	128.5	0.9	348.7	5.0
17. INTERNATIONAL FINANCE CONF.	244.6	1.3	236.0	1.2	225.0	1.3	236.0	1.4	227.0	1.4	234.6	1.7	241.0	3.5
18. FUJI BANK	234.7	1.2	234.0	1.2	214.5	1.3	175.8	1.1	195.3	1.2	169.9	2.4	116.7	1.7
19. MELLON BANK	224.0	1.2	206.1	1.1	181.7	1.0	203.7	1.2	239.8	1.5	196.6	1.3	52.3	0.7
20. BARINGS TRUST CO.	200.4	1.0	210.1	1.1	193.9	1.2	185.9	1.1	165.4	1.0	181.6	1.2	93.4	1.3
21. CREDIT SUISSE	187.9	1.0	227.6	1.2	201.6	1.1	201.6	1.2	158.0	1.0	95.6	0.6	16.6	0.2
22. AMERICAN EXPRESS CO.	171.9	0.9	166.2	0.9	165.2	0.9	133.0	0.8	125.5	0.8	121.5	0.8	91.9	0.9
23. WELLS FARGO BANK	167.8	0.9	166.4	0.9	149.6	0.8	159.6	0.9	144.5	0.9	136.1	0.9	67.5	0.9
24. BANQUE PARISIENNE DE PARIS	154.0	0.8	163.3	0.9	164.2	0.9	147.4	0.8	124.7	0.8	161.0	1.1	60.4	0.8
25. FIRST INTERSTATE BANK OF CALIFORNIA	150.1	0.8	208.1	1.1	201.2	1.2	199.0	1.2	206.1	1.2	221.1	1.5	48.7	0.7
26. WOMB BANK	150.0	0.8	150.0	0.8	172.0	0.9	150.0	0.9	159.0	1.0	187.1	1.3	150.6	2.0
27. SPATILE TRUST CO. BANK	140.2	0.7	170.2	0.9	146.8	0.8	150.0	0.9	128.5	0.8	139.5	0.9	39.2	0.6
28. BANK OF TOKYO	140.0	0.7	140.0	0.7	140.0	0.7	151.0	0.9	163.2	1.0	138.8	0.9	90.4	1.3
29. FIRST NATIONAL BANK OF BOSTON	131.8	0.7	142.0	0.7	130.7	0.8	142.0	0.8	130.5	0.8	123.5	0.8	14.1	0.2
30. PRUDENTIAL INSURANCE	130.8	0.7	132.4	0.7	120.5	0.7	117.0	0.7	111.4	0.7	105.0	0.7	75.5	1.1
SUBTOTAL:	11,444.0	50.3	10,773.8	50.9	9,861.7	57.1	9,959.1	58.0	9,327.9	56.1	9,212.9	61.6	3,608.1	51.3
OTROS:	5,962.9	41.7	5,144.8	43.1	7,436.7	42.9	6,721.2	40.7	6,733.3	41.7	5,774.7	38.4	3,436.2	48.7
T O T A L :	19,106.9	100.0	18,918.6	100.0	17,298.4	100.0	16,719.4	100.0	16,661.2	100.0	15,187.1	100.0	7,044.3	100.0

1/ A lo largo de este año, las agencias y sucursales en el exterior de las Sociedades Nacionales de Crédito forman parte del total de acreedores. El saldo conjunto de ellos es de 342 millones de dólares para 1963; 1,224 para 1964; 1,306 para 1967 y 1,343.7 para 1968.

FUENTES: S.H.C.P., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.



CUADRO 4.3

## REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PARAMEROS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

TIPO DE BANCA  
(Saldo en millones de dólares)

TIPO DE BANCA	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
1.-COMERCIAL	16,799.9	97.9	16,449.2	96.5	14,851.9	86.0	14,860.3	89.0	14,776.3	92.0	13,781.8	91.3	6,117.7	97.9
2.-INVERSIONISTA	1,319.0	6.9	1,418.9	7.5	1,398.9	8.1	869.4	5.2	309.4	1.3	395.7	2.6	209.9	3.0
3.-OFICIAL	989.0	5.2	1,059.5	5.6	1,016.8	5.9	969.7	5.8	915.5	5.7	909.6	6.1	700.7	10.0
T O T A L :	19,108.9	100.0	18,918.6	100.0	17,269.6	100.0	16,719.4	100.0	16,001.2	100.0	15,107.1	100.0	7,028.3	100.0

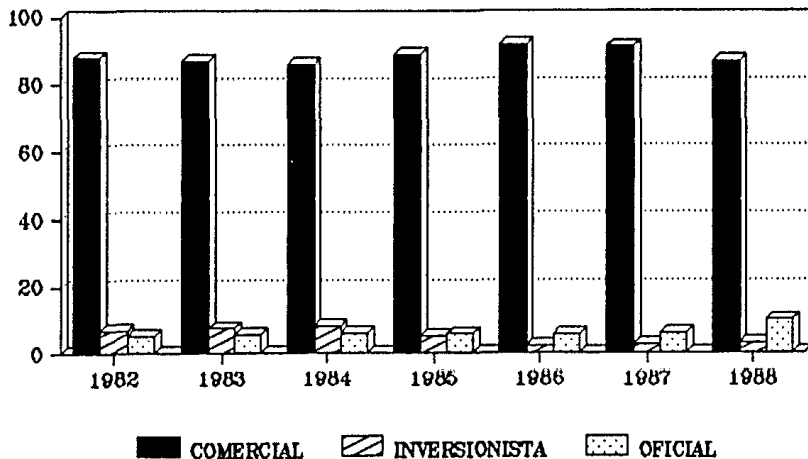
1/ INCLUDE COMPARTAS ASEGURADORAS Y FONDOS DE PENSIONES.

FUENTES: S.H.C.P. DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUEBLO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

## GRAFICA 2

%

### TIPO DE BANCA



privados; el 6.9% provenia de instituciones de inversión (Compañías Aseguradoras y Fondos de Pensiones); y el restante 5.2% eran fuentes oficiales. Durante el periodo 1982-1988 se mantuvo sin grandes variaciones, de esta forma, para el año de 1988 el 62% del saldo de la deuda externa privada estaba contratado con bancos comerciales; el 31.0% lo estaba con las instituciones de inversión; mientras que el restante 10.0% provenia de fuentes oficiales.

Intimamente ligado con lo anterior, se encuentra el proceso que Rosario Green (3) describe como la 'norteamericanización' de la deuda externa mexicana tanto pública como privada. Este es, la mayoría del endeudamiento externo privado. Al respecto en el cuadro 4.4 y en la gráfica 3, se observa que para 1962 el saldo proveniente de los bancos norteamericanos representó el 63% del total. Esta participación durante los cuatro años siguientes se mantuvo ligeramente por arriba del 60%, con excepción de 1965 y 1968, cuando disminuyó a 52% y 52.5% respectivamente.

Los préstamos provenientes de países como Japón, Francia e Inglaterra, constituyeron entre 1962 y 1968 la segunda fuente de recursos externos más importantes para los deudores privados.

Durante el periodo 1962-1968, el saldo de la deuda externa privada estuvo en promedio, en un 61.1% a favor de bancos del continente americano, poco más del 24% a favor de acreedores de Europa Occidental (incluyendo Gran Bretaña) y el restante 6% a favor de los bancos japoneses.

Consecuencia directa de lo antes mencionado, es la 'socialización' de la deuda externa privada. En este sentido, el cuadro 4.5 y la gráfica 4, muestran que la mezcla entre

3/ Green, Rosario. 'Estado y Nueva Banca Transnacional en México'. 2a. Edición. Ed. Nueva Imagen, México, 1984, pag.230.

CUADRO 4.4

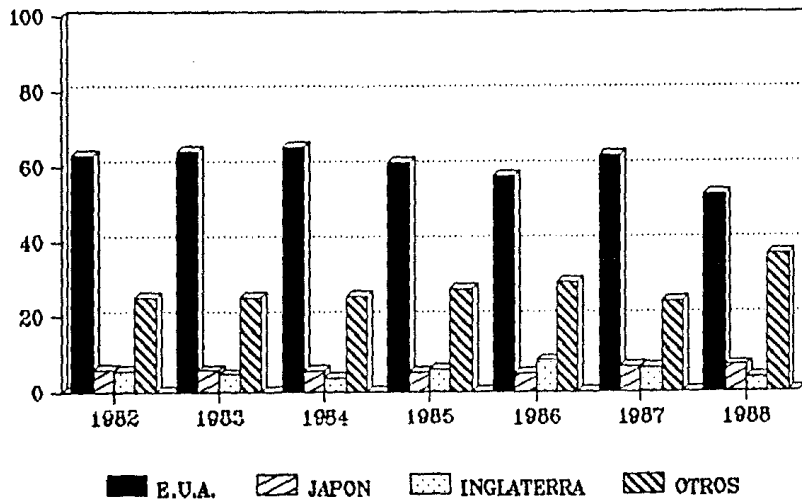
## REGISTRO DE CRÉDITOS EN MONEDA EXTRANJERA FACILITADOS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

PRINCIPALES PAÍSES ADEUDADORES  
(Cifras en millones de dólares)

PAÍSES	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
1.- ESTADOS UNIDOS DE NOROCCIDENTE	12,929.5	63.1	12,126.8	64.1	11,242.5	65.1	10,232.3	61.2	9,203.1	57.3	9,504.6	62.9	3,867.4	52.5
2.- JAPÓN	1,160.3	6.0	1,116.2	5.9	1,034.4	5.7	902.8	5.4	819.1	5.1	1,066.3	6.7	495.4	7.0
3.- FRANCIA	1,128.0	5.8	908.1	4.8	856.2	4.8	1,032.6	6.2	1,365.2	8.5	892.8	6.6	281.9	4.0
4.- CANADA	919.7	4.6	945.9	5.0	890.0	5.1	302.5	1.8	222.8	1.4	682.8	4.8	126.8	1.7
5.- SUÍZA	854.3	4.4	662.1	3.5	539.0	3.0	434.7	2.6	257.0	1.6	315.9	2.1	264.9	3.6
6.- ALEMANIA	476.7	2.3	510.8	2.7	483.6	2.8	451.4	2.7	435.6	2.7	252.1	1.7	30.3	0.4
7.- ESPAÑA	436.6	2.1	416.2	2.2	379.9	2.2	317.7	1.9	273.0	1.7	322.9	2.1	141.7	2.0
8.- SUECIA	261.1	1.3	358.5	1.9	323.1	1.9	208.4	1.2	86.3	0.5	91.0	0.6	38.2	0.5
9.- BELGICA	192.8	1.0	184.2	1.0	172.7	1.0	159.5	0.9	144.5	0.9	118.5	0.8	22.1	0.3
10.- BRASÍL	182.4	0.9	170.3	0.9	155.4	0.9	158.5	0.9	129.5	0.8	160.5	1.1	23.1	0.3
11.- BRASIL	118.0	0.6	113.5	0.6	103.6	0.6	100.3	0.6	80.3	0.5	74.2	0.5	10.5	0.1
12.- ITALIA	115.9	0.6	112.5	0.6	103.6	0.6	86.9	0.4	16.1	0.1	64.0	0.4	33.8	0.5
SUBTOTAL:	17,724.7	92.9	17,632.1	93.2	16,129.8	93.4	14,946.0	98.0	13,523.5	84.2	13,530.0	89.6	5,284.1	74.9
OTROS:	1,582.2	8.1	1,266.5	6.8	1,159.8	6.6	1,072.6	6.2	2,537.7	15.8	1,577.1	10.4	1,764.2	25.1
TOTAL:	19,306.9	100.0	18,898.6	100.0	17,289.6	100.0	16,018.6	100.0	16,061.2	100.0	15,107.1	100.0	7,048.3	100.0

FUENTE: S.H.C.P., DIRECCIÓN GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO, DIRECCIÓN DE AUTORIZACIÓN Y CONTROL DEL CRÉDITO EXTERNO PRIVADO.

GRAFICA 3  
PRINCIPALES PAISES ACREEDORES



CUADRO 4.5

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

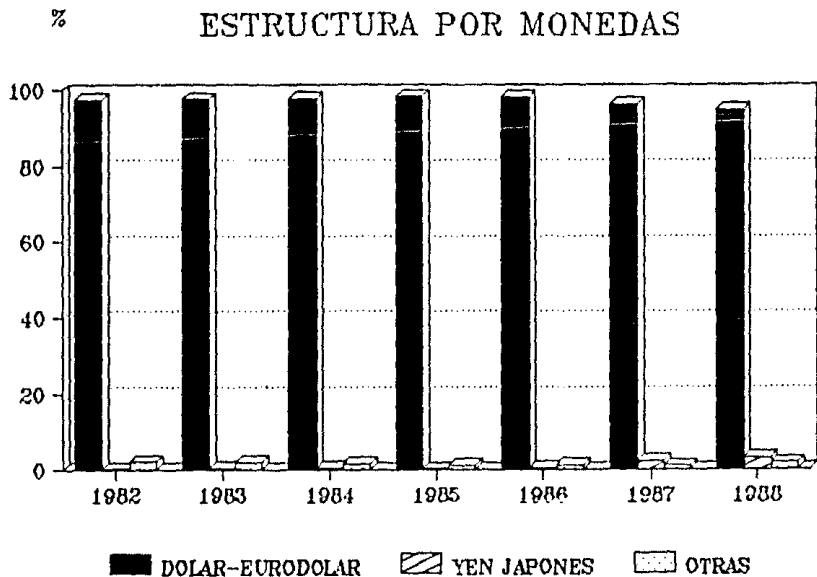
ESTRUCTURA POR MONEDAS  
(Saldos en millones de dólares)

MONEDAS	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
1.-DOLAR EUROPEO	16,629.3	97.5	16,463.5	97.7	16,924.2	98.0	16,466.8	98.5	15,772.1	98.2	14,563.6	96.5	6,676.2	95.0
2.-FRANCO SUIZO	156.0	0.6	113.5	0.6	69.1	0.4	33.4	0.2	16.0	0.1	14.0	0.1	9.2	0.1
3.-MARCO ALEMAN	122.1	0.6	132.4	0.7	103.6	0.6	83.6	0.5	111.4	0.7	161.2	0.1	52.5	0.7
4.-YEN JAPONES	64.4	0.3	75.7	0.4	86.3	0.5	50.2	0.3	96.4	0.6	364.1	2.4	116.6	1.2
5.-FRANCO FRANCES	53.5	0.3	37.8	0.2	34.6	0.2	50.2	0.3	47.2	0.3	84.7	0.6	57.9	0.8
<b>SUBTOTAL:</b>	<b>19,023.3</b>	<b>99.5</b>	<b>16,642.9</b>	<b>99.6</b>	<b>17,217.8</b>	<b>99.7</b>	<b>16,666.0</b>	<b>99.6</b>	<b>16,045.1</b>	<b>99.9</b>	<b>15,062.7</b>	<b>99.7</b>	<b>7,014.4</b>	<b>99.6</b>
1/ GIROS	83.6	0.5	75.7	0.4	51.6	0.3	33.4	0.2	16.1	0.1	44.4	0.3	13.9	0.2
<b>T O T A L :</b>	<b>19,106.9</b>	<b>100.0</b>	<b>16,718.6</b>	<b>100.0</b>	<b>17,269.4</b>	<b>100.0</b>	<b>16,719.4</b>	<b>100.0</b>	<b>16,061.2</b>	<b>100.0</b>	<b>15,107.1</b>	<b>100.0</b>	<b>7,028.3</b>	<b>100.0</b>

1/ Incluye las siguientes monedas: Peseta Española, Corona Noruega, Libra Esterlina, Franco Belga, Marco Finlandés, Corona Sueca y Florin Holandés.

FUENTE: BANCO DE COLOMBIA, DIRECCION GENERAL DE CREDITO EXTERNO, DIRECCION DE ADMINISTRACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

GRAFICA 4  
ESTRUCTURA POR MONEDAS



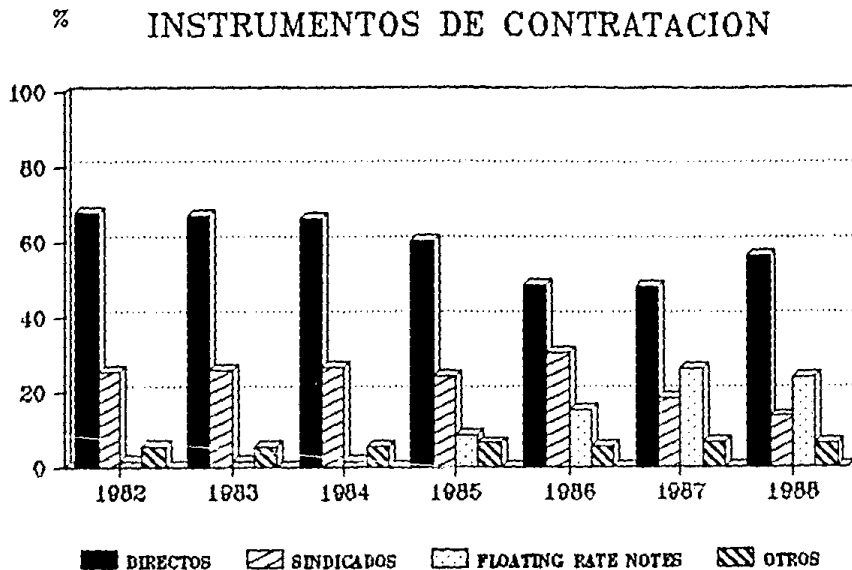
eurodólar-dólar estadounidense no sido lo predominante en los créditos externos del sector privado, inclusive muchos de los bancos no estadounidenses otorgan sus préstamos en dólares. En 1982 el 97.5% del saldo total, equivalente a 18,627 millones de dólares estaba denominado en dólares. Esta participación se mantuvo de 1983 a 1987; para 1988 bajó ligeramente en dos y medio puntos porcentuales.

Aunque aparte del dólar, la deuda externa privada también esté en francos suizos, marcos alemanes y otras divisas, sin embargo, las proporciones que éstas guardan con respecto al saldo total son muy poco significativas. A pesar de esto, a fines de 1988 los saldos expresados en yenes japoneses y marcos alemanes habían aumentado respecto a los prevalecientes en 1982, debido a la revaluación de éstas frente al dólar.

Por lo que respecta a los instrumentos de contratación, cabe señalar, que éste, es la forma o tipo de convenio de crédito externo privado celebrado entre el deudor privado y el acreditante. El instrumento de contratación que más se ha utilizado, ha sido el préstamo directo (gráfico 5), otorgado por la propia cartera de la banca internacional. Para fines de 1982, el 67.6% de la deuda total, equivalente a cerca de 13,000 millones de dólares, estaba representado por préstamos directos (ver cuadro 4.3). Esta forma de contratación de recursos externos, con el tiempo ha perdido significación, lo cual ha sido motivado por las restricciones a conceder nuevos créditos comerciales, estas restricciones, han sido impuestas por los propios bancos comerciales. En 1982, la obtención de créditos vía sindicaciones, fue la segunda modalidad que más se utilizó, toda vez que el capital así obtenido, representó la cuarta parte del total. Sin embargo, esto constituye propiamente un indicador que año con año tiende a equilibrarse, ya que el acceso a préstamos directos de cierta magnitud cada vez es más difícil. Una mínima parte del financiamiento externo del sector privado mexicano en 1982,



GRAFICA 5  
 INSTRUMENTOS DE CONTRATACION



otros: bonos privados, papel comercial,  
 aceptaciones bancarias y cartas de cred.

## Cuadro 4.6

## REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

 INSTRUMENTOS DE CONTRATACION  
 (Saldos en millones de dólares)

TIPO DE INSTRUMENTO	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
1. DEPÓSITOS	10,945.4	8.9	10,713.3	87.2	11,474.3	66.5	13,150.0	60.6	7,901.8	40.7	7,309.4	42.4	3,974.5	56.6
2. FINANCIAMIENTO	4,841.5	25.3	4,295.9	25.8	4,593.7	26.6	4,079.6	24.4	4,830.8	30.7	2,790.4	16.5	947.6	13.5
3. BONOS PRIVADOS	405.9	2.5	473.0	2.9	451.7	2.5	401.3	2.4	393.2	1.9	307.0	2.4	125.3	1.8
4. FLUJANTES RATE NOTES	279.0	1.5	269.0	1.4	251.8	1.5	1,432.5	8.6	2,467.4	15.3	3,798.9	26.4	1,671.6	23.0
5. ACEPTACIONES BANCARIAS	265.7	1.4	254.8	1.3	241.0	1.4	264.2	1.7	15.4	0.6	250.8	1.7	51.9	0.7
6. PAPEL COMERCIAL	156.8	0.8	161.2	0.8	139.2	0.8	390.3	1.8	289.1	1.3	268.5	1.8	239.7	3.4
7. CARTAS DE CREDITO	141.5	0.7	147.4	0.8	126.1	0.7	83.5	0.5	160.5	1.0	119.1	0.5	14.4	0.2
TOTAL	12,168.9	100.0	12,310.3	100.0	17,269.6	100.0	21,719.4	100.0	19,661.2	100.0	15,107.1	100.0	7,078.3	100.0

FUENTE: S.H.C.F., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

provino de colocaciones privadas de bonos (2.5%), así como de Pagares a Tasas de Interés Flotantes (FRN'S) (1.5%). El restante 2% se canalizó a través de instrumentos susceptibles también de colocación entre el extranjero inversionista, como las aceptaciones bancarias y el papel comercial.

Para 1988, la importancia de los préstamos directos, respecto al saldo preexistente hasta ese año se situó en un nivel porcentual inferior a los años anteriores (56.6%). Sin embargo, el instrumento que comenzó a manifestar un marcado dinamismo y preferencia fueron los FRN'S, cuya participación se hizo cada vez más significativa, pasando del 1.5% del saldo vigente en 1983 a 23.4% en 1988. Lo anterior, en virtud de la exención fiscal de que gozaban, bajo ciertas circunstancias, de acuerdo a la Ley del Impuesto Sobre la Renta mexicana. Los créditos otorgados vía sindicaciones tuvieron su mayor auge en 1986, cuando representaron el 30.2%, sin embargo, en 1988 pasaron a representar apenas el 13.5%. Las aceptaciones bancarias, el papel comercial y las colocaciones privadas de bonos fueron durante el período 1982-1988, instrumentos marginales de contratación.

#### 4.1.3 Rendores.

Así como se puede hacer una clasificación de la deuda externa privada por tipo de acreedor, también puede hacerse en función del tipo de deudor. En este sentido, las empresas se pueden dividir conforme al tipo de actividad productiva que realizan; y en función de su situación geográfica.

Por lo que respecta a los principales deudores, al 31 de diciembre de 1988 el sector privado mexicano debía al exterior 19,106.8 millones de dólares, este saldo estaba integrado por las sumas de las deudas de aproximadamente 4,000 empresas que

suscribieron 18,000 líneas de crédito con 509 bancos internacionales. Cabe destacar que los 30 grupos industriales (que integran a cerca de 209 empresas), concentraban en ese año, poco más del 52% del saldo total (ver cuadro 4.7).

En 1983 las empresas constituidas en el Grupo Alfa, participaron con el 10% (aproximadamente 1,950 millones de dólares) del total del endeudamiento externo privado. Le siguieron en orden de importancia el Grupo Visa, Mexicana de Cobre, Grupo Vitro y Luas de Acero con el 8.4%, 4.0%, 3.9% y 2.6% respectivamente. Otros grupos que asumieron montos importantes de créditos provenientes del exterior fueron Grupo Cydsa, con el 2.4%; Celanese Mexicana con el 1.6%; Cerveceria Moctezuma con el 1.7%; Asesores de Finanzas con el 1.3%; y el Grupo Proteka con el 1.4%. El saldo integrado de estos diez grupos industriales ascendía a 3,657 millones de dólares, o sea el 35% del total.

Entre 1982 y 1988 el endeudamiento externo del sector privado, descendió 12,078.7 millones de dólares, equivalentes a un 83.2% del total. La tasa media anual de decrecimiento fue del 13.3%. Este descenso, fue motivado por cancelaciones de adeudos, transferencias, 'quitas' y reestructuraciones llevadas a cabo principalmente por los grupos industriales mencionados. Sin embargo, cabe mencionar que a fines de 1988 el número de deudores privados había disminuido a 1,087, menor de la mitad de los existentes en 1982; lo mismo ocurrió con las líneas de crédito a su cargo, cuyo bajo fue del 62.5%, al pasar de 15,546 a sólo 2,717.

Para el último año del periodo en estudio, prevalecieron entre los deudores más importantes: el Grupo Alfa, Mexicana de Cobre, Grupo Vitro y el Grupo Visa con el 8.9%, 7.1%, 4.7% y 4.6% del saldo total respectivamente. Asimismo, irrumpieron entre las empresas más endeudadas: Nissan Mexicana (4.2%), Industrial

CUADRO 4.7

## REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA FACILITADOS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

PRINCIPALES DEUDORES  
(Salidos en millones de dólares)

GRUPOS INDUSTRIALES	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
1. BANCO VISA	1,847,5	19,2	1,901,7	19,5	1,775,8	18,3	1,635,1	16,9	1,622,2	16,1	1,478,6	14,8	685,6	7,9
2. BANCO VISA	1,228,1	6,4	1,276,8	6,5	1,068,0	6,3	1,038,7	6,2	1,044,0	6,5	1,141,3	6,6	324,6	4,6
3. COMERCIAL DE COFIDE	749,1	4,3	785,1	4,1	590,9	4,0	579,6	4,3	585,7	4,4	565,9	4,7	500,9	7,1
4. BANCO VIZCAYA	742,6	3,8	734,0	3,7	650,2	3,6	718,0	4,5	765,1	5,8	816,7	4,7	338,9	4,7
5. BANCO DE AEROP	453,6	2,6	451,0	2,6	414,2	2,4	291,6	2,0	325,1	2,3	350,4	2,1	114,0	1,6
6. BANCO LIBSA	451,0	2,4	451,0	2,4	372,7	2,3	419,6	2,5	457,8	2,4	425,6	2,6	101,9	1,4
7. DELAPOSTA MEXICANA	344,5	1,8	349,0	1,8	310,9	1,8	310,7	1,9	308,3	1,8	163,5	1,1	45,6	0,7
8. COMERCIALIZADORA MEXICANA	315,2	1,7	313,2	1,7	278,3	1,6	236,7	1,7	304,1	1,9	312,6	1,7	6,6	0,6
9. EMPRESAS DE FARMACIAS	302,5	1,6	302,5	1,6	274,1	1,6	203,1	1,4	253,3	1,7	145,8	1,1	58,5	0,8
10. BANCO PROTEA	262,0	1,4	245,0	1,3	241,9	1,4	214,1	1,4	160,8	1,0	163,9	1,1	82,7	1,0
11. EMPRESAS TOYOTA	258,7	1,4	257,0	1,4	208,2	1,4	200,6	1,5	213,7	1,5	153,1	1,0	76,3	1,0
12. EMPRESAS MINERA MEXICO	228,2	1,2	215,4	1,1	266,2	1,2	220,4	1,2	204,7	1,2	129,2	0,9	205,7	2,8
13. PRODUCTOS SAHARINOS	217,3	1,1	216,7	1,1	164,4	1,0	159,2	0,9	145,2	0,8	110,2	0,8	54,5	0,7
14. PRODUCTOS PEARLE	212,4	1,1	202,4	1,1	186,6	1,1	175,4	1,0	221,1	0,8	31,7	0,2	31,7	0,5
15. UNICOMERCIAS S.A. S.A.	194,9	1,0	189,2	1,0	207,2	1,1	217,4	1,3	214,9	1,4	203,4	1,2	139,7	1,4
16. EMPRESAS LANZAROTA	180,1	1,0	156,2	1,0	172,7	1,0	230,8	1,1	123,0	0,8	111,0	0,8	136,1	1,8
17. EMPRESAS MONTES	180,0	1,0	180,0	1,0	173,4	1,0	181,0	1,1	174,1	1,1	112,2	0,8	112,2	1,5
18. UNICOMERCIAS DE SANTANA	179,7	0,9	181,0	1,0	172,0	1,0	174,2	1,0	170,7	1,1	177,8	1,2	58,1	1,0
19. UNION FABRILE MEXICANA	174,1	0,9	166,1	0,9	156,4	0,9	164,6	0,9	144,0	0,9	90,6	0,6	70,6	1,1
20. EMPRESAS LAS MARIAS	139,7	0,7	130,8	0,7	121,0	0,7	113,0	0,8	133,7	0,8	144,0	1,0	87,2	1,1
21. UNICOMERCIAS	132,7	0,7	132,4	0,7	121,0	0,7	109,7	0,8	87,2	0,6	51,1	0,4	30,0	0,4
22. EMPRESAS UNITER	130,2	0,7	128,9	0,7	125,7	0,7	115,2	0,8	129,2	0,8	128,8	0,8	116,1	1,6
23. UNICOMERCIAS AUTOMA	125,3	0,7	131,7	0,7	111,2	0,7	121,9	0,7	121,9	0,7	140,9	0,9	114,3	1,5
24. EMPRESAS LAS CAJONAS	124,7	0,7	123,7	0,7	132,1	0,7	142,3	0,8	127,3	0,8	131,4	0,9	11,0	0,2
25. EMPRESAS DEL SOL	124,1	0,7	124,6	0,7	122,5	0,7	125,0	0,7	126,0	0,8	129,3	0,9	44,9	0,6
26. UNICOMERCIAS SA	121,2	0,6	121,2	0,6	111,1	0,6	119,2	1,0	257,0	1,8	204,7	1,4	131,3	1,7
27. UNICOMERCIAS SAHARA	118,1	0,6	114,0	0,6	85,1	0,5	84,3	0,5	106,4	0,6	80,1	0,5	92,9	1,2
28. UNICOMERCIAS SERRAVALLE	116,2	0,6	113,2	0,6	105,6	0,6	144,3	0,9	161,8	0,8	73,2	0,5	7,7	0,1
29. EMPRESAS AEROP	113,9	0,6	114,1	0,6	103,9	0,6	113,6	0,7	158,0	0,9	104,9	0,7	58,1	0,8
30. FINANCIADORA FINANCIERA	114,5	0,6	114,5	0,6	108,6	0,6	106,3	0,6	112,4	0,7	106,8	0,7	12,4	0,2
SUBTOTAL	10,050,1	52,6	10,064,0	52,7	8,074,0	52,5	8,413,7	52,7	7,922,1	52,5	6,574,6	52,4	3,282,0	52,7
TOTAL	19,254,0	4,4	19,744,1	4,4	17,213,7	4,5	17,396,1	4,5	16,961,1	4,5	15,512,5	4,4	3,399,3	44,1
TOTAL	19,192,5	100,0	19,810,5	100,0	17,269,7	100,0	17,719,4	100,0	16,961,2	100,0	15,197,1	100,0	3,323,3	100,0

FUENTES: SUREVA, DIRECCION GENERAL DE CREDITO FISCAL, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO

CUADRO 4.7.1

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADOS EN EL EXTERIOR  
A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

PRINCIPALES DEUDORES  
(en millones de dólares)

GRUPO INDUSTRIAL:	ENERO DE 1988	%
1.-GRUPO ALFA	628.6	6.9
2.-MEXICANA DE COFE	500.0	7.1
3.-GRUPO VITRO	328.8	4.7
4.-GRUPO VISA	324.0	4.6
5.-HISSON MEXICANA	293.6	4.2
6.-INDUSTRIAL MINERA MEXICO	288.9	4.1
7.-INDUSTRIAS AZA, S.A.	239.2	3.4
8.-FORD MOTOR COMPANY	151.3	2.3
9.-GENERAL MOTORS	132.6	1.9
10.-EMPRESAS LANZAGORTA	120.6	1.7
11.-CIA. MINERA AGUILA	114.3	1.6
12.-TOSOS DE ACERO	114.0	1.6
13.-COMUNICACION MUNDIAL DE SERVICIOS	114.0	1.6
14.-SAFEE	110.2	1.5
15.-INDUSTRIAS UNIDAS	110.1	1.6
16.-UNION CYRUS	101.5	1.4
17.-EMPRESAS TOLTECA	78.3	1.1
18.-INDUSTRIAS MAGNOL	92.2	1.3
19.-GRUPO PROTEA	82.7	1.2
20.-UNION CARBIDE MEXICANA	75.9	1.1
21.-CIA. MINERA DE CANANEA	67.1	1.0
22.-CEMENTOS APASEO	60.7	0.9
23.-DESE. SOCIEDAD DE FOMENTO INDUSTRIAL	58.4	0.8
24.-ASESORIAS DE FINANZAS	56.2	0.8
25.-RENAULT INDUSTRIAS MEXICANAS	47.9	0.7
26.-DELAMORE MEXICANA	45.0	0.7
27.-INDUSTRIAS RESISTO	44.6	0.6
28.-GRUPO INDUSTRIAL SALTILLO	37.3	0.5
29.-CIA. PERSONAJERA MEXICO	35.6	0.5
30.-TELEvisa	30.4	0.4
SUBTOTAL:	4,330.7	64.5
OTROS:	2,477.6	35.5
TOTAL:	7,028.3	100.0

FUENTE: S.H.C.F., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO

Cuadro 4.8

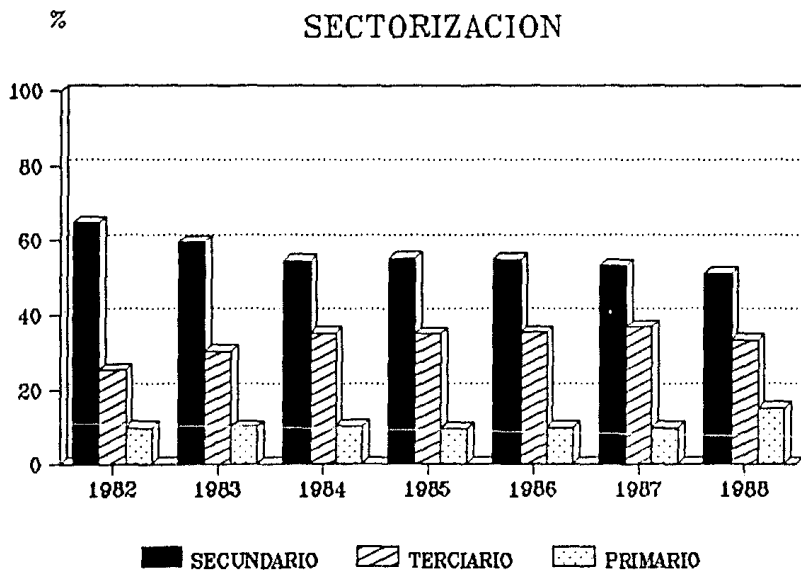
REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA FACILITADOS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

SECTORIZACION  
(Salidas en millones de dólares)

		1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
SECTOR PRIMARIO	1.- AGRICULTURA, SILVICULTURA Y PESCA	215.2	1.1	189.2	1.0	155.4	0.9	167.2	1.0	144.5	0.9	136.0	0.9	18.2	0.1
	2.- MINERIA	1,856.5	9.7	1,792.7	9.0	1,696.1	9.3	1,421.1	8.5	1,413.4	8.8	1,344.5	8.9	1,056.4	15.0
	SUBTOTAL:	1,874.4	9.8	1,891.9	10.0	1,761.5	10.2	1,588.3	9.5	1,557.9	9.7	1,400.5	9.6	1,066.6	15.2
SECTOR SECUNDARIO	3.- PRODUCTOS ALIMENTICIOS, BEBIDAS Y TABACOS	1,163.6	6.1	1,135.1	6.0	1,018.0	5.9	668.8	4.0	707.0	4.4	649.6	4.3	466.0	6.6
	4.- TEXTILES, PNEUMOS DE VESTIR E INDUSTRIAS DEL CUERO	747.1	3.9	586.5	3.1	397.2	2.3	501.6	3.0	497.9	3.1	226.6	1.5	99.9	1.4
	5.- INDUSTRIA DE LA MADERA Y PRODUCTOS DE LA MADERA	128.0	0.7	113.5	0.6	86.3	0.5	100.3	0.6	80.3	0.5	75.6	0.5	19.4	0.3
	6.- PAPEL, PRODUCTOS DE PAPEL, IMPRENTAS Y EDITORIALES	581.7	2.9	546.6	2.9	509.0	2.9	488.2	2.8	385.4	2.4	347.5	2.3	145.6	2.1
	7.- SUSTANCIAS QUIMICAS, DERIVADOS DEL PETROLEO	1,721.5	9.1	1,737.4	9.3	1,640.8	9.5	1,438.0	8.9	1,391.3	8.6	1,329.4	8.8	569.1	7.2
	8.- PRODUCTOS MINERALES NO METALICOS EXCEPTO DERIVADOS DEL PETROLEO Y CARBON	1,163.6	6.1	1,078.4	5.7	932.6	5.4	1,304.1	7.6	1,076.1	6.7	986.4	6.0	389.2	5.5
	9.- INDUSTRIAS METALICAS BASICAS	2,334.6	11.7	1,948.8	10.3	1,537.0	8.9	1,671.9	10.0	1,718.5	10.7	1,782.6	11.8	382.7	5.2
	10.- PRODUCTOS METALICOS, MAQUINARIA Y EQUIPO	4,029.7	21.1	3,485.1	18.3	2,657.6	15.4	2,507.9	15.0	2,537.6	15.6	2,336.7	15.6	1,436.2	20.1
	11.- OTRAS INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	78.4	0.4	74.2	0.5	103.8	0.6	63.6	0.5	76.3	0.6	90.7	0.6	62.7	0.9
	12.- CONSTRUCCION	585.6	2.9	507.6	3.0	552.6	3.2	424.9	2.5	337.2	2.1	287.0	1.9	107.0	1.5
	SUBTOTAL:	12,390.6	64.9	11,264.4	59.7	9,428.2	54.6	9,279.3	55.5	8,817.6	54.9	8,052.1	53.3	3,613.8	51.4
SECTOR TERCARIO	13.- COMERCIO, RESTAURANTES Y HOTILES	393.7	2.1	670.2	4.6	1,226.1	7.1	1,066.8	6.5	1,092.2	6.8	1,012.2	6.7	337.0	4.8
	14.- TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES	379.3	1.9	416.2	2.2	431.2	2.5	334.4	2.0	308.8	1.9	191.3	1.2	115.8	1.6
	15.- SERVICIOS FINANCIEROS, SEGUROS Y BIENES INMUEBLES	1,466.7	7.5	2,440.5	12.9	2,727.8	15.9	2,340.7	14.0	2,441.5	15.2	2,402.0	15.5	1,541.5	17.7
	16.- SERVICIOS COMUNALES, SOCIALES Y PERSONALES	1,685.0	8.4	2,063.4	10.6	2,193.3	12.7	2,089.9	12.5	1,943.4	12.1	1,779.0	11.1	673.6	9.3
	SUBTOTAL:	4,841.7	25.3	5,732.3	30.3	6,078.6	35.2	5,851.0	35.0	5,685.7	35.4	5,574.5	36.9	2,347.9	33.4
	TOTAL:	18,168.9	100.0	18,919.8	100.0	17,269.4	100.0	16,719.4	100.0	16,661.2	100.0	15,107.1	100.0	7,028.3	100.0

FUENTE: S.H.C.P. DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

GRAFICA 6  
SECTORIZACION





hecho de que para 1988, el sector primario aumentó su participación en el endeudamiento externo total (aunque no en una cantidad considerable). Al respecto, las cifras muestran que para 1988, el 51.4% del saldo se concentró en el sector secundario; el 33.4% en el sector terciario; y el restante 15.2% en el sector primario. Cabe señalar, que al interior de cada sector, siguieron prevaleciendo como las ramas más importantes, las mismas que en el año de 1982.

En relación a la estructura regional, tradicionalmente, los flujos de capital obtenidos mediante la contratación de créditos externos por parte del sector privado, han venido a situarse en las ramas económicas estratégicas, de altos niveles de rentabilidad, mismas que debido al alto grado de concentración industrial existente en nuestro país, se ubican en las principales áreas urbanas de nuestro territorio.

La distribución geográfica del crédito externo privado, tendió a concentrarse principalmente en cinco áreas del país: Distrito Federal, Estado de México, Nuevo León, Jalisco y Puebla.

A fines de 1982, el saldo total de la deuda externa privada se encontraba a cargo de aproximadamente 4,000 empresas; de ellas, el 42% (1,672 empresas) se ubicaban en las áreas mencionadas. Este número de deudores, junto con algunos del estado de Coahuila, principalmente, mineros, absorbieron aproximadamente el 92% de ese saldo. De 1983 a 1987, esa proporción continuó prácticamente estable, según se puede observar en el cuadro 4.9 y en la gráfica 2.

Del saldo adeudado a fines de 1988, poco más del 93.6% se concentraba en empresas establecidas en las entidades referidas; en cambio 390 empresas que representaban solamente el 6.4% del saldo total, se ubicaban en las 25 entidades restantes a las que ya se comentó. Por lo antes mencionado, puede considerarse que el

CUADRO 4.2

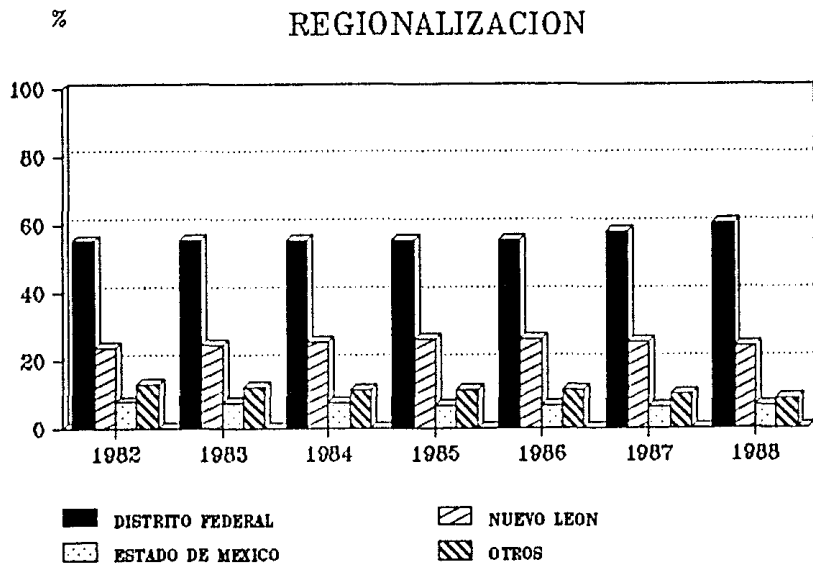
## REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PARA EROS EN EL EXTERIOR, A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

REGIONALIZACION  
(Salos en millones de dolares)

ENTIDAD FEDERATIVA	No. de Egresos		No. de Egresos		No. de Egresos		No. de Egresos		No. de Egresos		No. de Egresos		No. de Egresos		No. de Egresos						
	1962	%	1963	%	1964	%	1965	%	1966	%	1967	%	1968	%							
1.-AGUASCALIENTES	8	3.8	0.6	8	3.8	0.6	8	3.5	0.6	8	2.4	0.6	4	2.1	0.9	3	1.2	0.6			
2.-BAJA CALIFORNIA NORTE	01	15.0	0.2	04	94.6	0.5	7	56.2	0.3	45	147.5	0.5	46	63.9	0.4	31	55.2	0.8			
3.-BAJA CALIFORNIA SUR	18	34.4	0.2	16	37.8	0.2	11	25.7	0.2	9	25.0	0.2	2	30.4	0.2	11	35.6	0.5			
4.-CAMPECHE		0.6	0.0		0.6	0.0		0.6	0.0		0.6	0.0		0.6	0.0		0.6	0.0			
5.-COAHUILA	16	254.0	1.2	60	245.8	7.3	74	213.5	1.7	3	213.7	1.3	32	205.1	1.3	18	53.7	0.6			
6.-COLIMA	5	1.5	0.0	5	1.5	0.0	5	1.7	0.0	36	9.7	0.0	4	2.2	0.0	9	0.0	0.0			
7.-CHIHUAHUA	5	5.7	0.6	5	5.9	0.6	4	6.6	0.6	1	3.6	0.6	1	5.5	0.6	2	8.8	0.1			
8.-CHIHUAHUA	109	177.7	9.8	58	179.3	9.9	56	137.1	9.8	43	172.7	1.0	36	165.9	1.0	41	136.1	9.9			
9.-DISTRITO FEDERAL	1,779	10,576.9	55.3	1,906	10,500.0	53.5	2,633	9,623.4	55.7	1,141	5,309.4	55.7	1,634	8,242.8	55.3	946	8,747.1	57.9			
10.-GUERRERO	25	119.8	0.8	21	115.5	1.0	18	97.2	0.6	14	54.4	0.6	12	89.7	0.6	12	56.8	0.4			
11.-ESTADOS DE MEXICO	516	1,485.5	7.8	556	1,432.7	7.7	564	1,294.3	7.5	362	1,105.3	6.6	223	1,027.7	6.6	289	974.4	6.4			
12.-GUANAJUATO	39	25.5	0.2	29	31.7	0.2	26	11.5	0.1	20	15.3	0.1	15	14.7	0.1	17	16.9	0.1			
13.-HUEHUACAPULCO	10	36.8	0.2	11	37.8	0.2	11	17.9	0.1	7	25.2	0.2	4	34.3	0.2	7	51.7	0.3			
14.-MICHUAN	27	23.8	0.1	24	24.0	0.1	24	23.3	0.1	14	20.9	0.1	11	20.1	0.1	11	11.1	0.1			
15.-JALISCO	179	399.3	2.1	171	378.3	2.0	163	364.8	2.1	88	272.1	1.4	79	262.3	1.6	84	214.5	1.4			
16.-MICHUAN	18	15.4	0.1	21	11.9	0.1	24	13.8	0.1	11	5.7	0.1	11	9.3	0.1	3	3.2	0.0			
17.-MORELOS	27	68.9	0.4	25	56.7	0.3	22	42.4	0.2	16	25.8	0.2	14	25.7	0.2	14	11.9	0.1			
18.-NAYARIT	3	1.1	0.0	3	0.9	0.0	3	0.5	0.0	1	0.1	0.0	1	0.1	0.0	0	0.0	0.0			
19.-NUEVO LEON	321	4,538.9	23.8	246	4,035.6	24.2	242	4,396.8	25.5	197	4,402.7	26.3	173	4,224.8	26.3	170	3,853.2	25.5			
20.-OAXACA	8	7.6	0.0	8	8.2	0.0	8	0.8	0.0	2	0.5	0.0	2	0.5	0.0	0	0.0	0.0			
21.-PUEBLA	74	267.5	1.4	67	291.8	1.5	60	267.9	1.6	34	231.4	1.4	36	227.1	1.4	36	187.0	1.2			
22.-QUERETARO	25	154.8	0.8	29	151.3	0.8	27	139.7	0.8	19	113.6	0.7	16	139.3	0.7	15	125.1	0.7			
23.-QUINTANA ROO	11	8.5	0.2	14	14.5	0.1	17	19.5	0.1	11	15.3	0.1	10	14.9	0.1	7	22.8	0.1			
24.-SAN LUIS POTOSI	34	116.8	0.1	32	122.9	0.1	29	201.6	1.2	14	127.9	0.6	14	122.3	0.8	15	123.9	0.8			
25.-SINALOA	37	76.4	0.4	40	56.7	0.3	33	46.3	0.3	20	45.3	0.2	20	36.7	0.2	19	14.2	0.1			
26.-TAMAULIPAS	179	157.3	0.8	135	94.6	0.5	91	71.9	0.4	56	13.9	0.3	51	69.5	0.5	53	104.4	0.7			
27.-TAMAULIPAS	6	13.4	0.1	6	15.8	0.1	4	16.4	0.1	2	10.5	0.1	2	10.1	0.1	2	1.8	0.0			
28.-TAMAULIPAS	133	197.0	0.6	87	75.7	0.4	49	59.0	0.3	39	43.6	0.3	26	41.9	0.3	25	73.1	0.5			
29.-TLAXCALA	11	59.2	0.3	11	51.6	0.2	11	44.1	0.2	7	46.7	0.2	8	45.9	0.2	5	8.0	0.1			
30.-VERACRUZ	50	137.6	0.7	47	75.7	0.4	43	43.3	0.3	16	57.0	0.2	14	42.2	0.2	16	43.4	0.3			
31.-YUCATAN	37	43.9	0.2	26	26.1	0.1	25	30.3	0.2	12	27.4	0.3	14	36.3	0.2	12	32.8	0.2			
32.-ZACATECAS	5	1.1	0.0	3	1.5	0.0	7	1.9	0.0	1	2.4	0.0	1	2.3	0.0	1	1.7	0.0			
TOTAL:	3,889	19,108.9	100.0	3,681	18,916.8	100.0	3,873	17,269.6	100.0	2,262	16,715.4	100.0	2,215	15,061.2	100.0	1,913	15,107.1	100.0	1,097	7,028.3	100.0

FUENTE: S.H.C.F. DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

GRAFICA 7  
REGIONALIZACION



endeudamiento externo privado, no contribuido a remarcar las desigualdades económicas de las regiones de nuestro país.

#### 4.1.4 Términos de Contratación de los Adeudos.

Finalmente, se puede clasificar la deuda considerando los términos en que se paga. Se consideraron para tal efecto los calendarios de pago del principal y las tasas de interés pactadas entre la empresa y su acreedor. Esta clasificación es, desde el punto de vista del Gobierno, la más importante, pues refleja las necesidades de divisos para cubrir los compromisos de la deuda externa del sector privado.

En relación con los plazos de amortización de la deuda externa privada, en términos generales durante el periodo 1962-1988 el 80% del monto adeudado se contrató a plazos medios y largos (a excepción de 1984 y 1985 cuando los porcentajes equivalieron al 69.1% y 69.7% respectivamente). Este perfil de pagos de la deuda externa privada fue consecuencia de la política de reestructuración de pasivos llevada a cabo por el Gobierno Federal durante el periodo en estudio. El cuadro 4.10, muestra que para 1985 el monto contratado a mediano y largo plazo ascendió a 15,379.9 millones de dólares (87.1% del total), mientras que a corto plazo se contrataron 2,427 millones de dólares (12.7%).

Para el año de 1988, la situación varió de forma poco significativa (ver gráfica 3), ya que el 88.4% (8,212.1 millones de dólares) se contrataron a plazos medianos y largo, y el 11.6% (1,116.2 millones de dólares) a corto plazo.

Por lo que respecta a las tasas de interés, es ampliamente conocido, que el tipo y nivel de los mismos constituyen los principales instrumentos de la banca internacional para obtener ganancias.

CUADRO 4.10

REGISTRO DE CREDITOS EN DIVISAS A CARGO DE EMPRESAS FINANCIAS ESTABLECIDAS EN EL PAIS  
Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

PLAZOS DE CONTRATACION<sup>47</sup>

(Valores en millones de dólares)

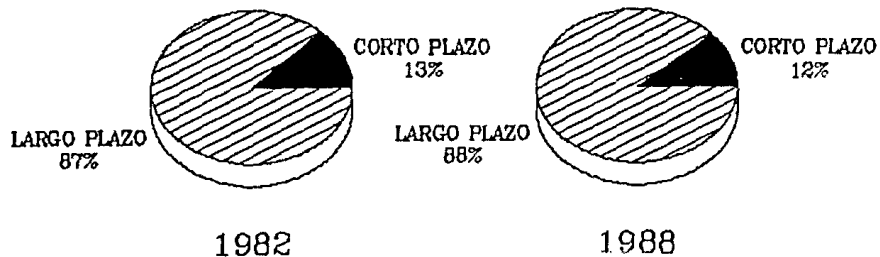
PLAZOS	1982	%	1983	%	1984	%	1985	%	1986	%	1987	%	1988	%
CORTO (HASTA 1 AÑO)	2,427.0	10.7	2,933.0	13.5	5,336.0	30.9	5,066.0	30.3	2,666.0	16.6	2,521.0	16.7	816.2	11.6
LARGO (MAS DE 1 AÑO)	16,679.9	81.3	15,986.6	94.5	11,933.7	69.1	11,653.4	69.7	13,355.2	83.4	12,566.1	83.3	6,212.1	86.4
TOTAL:	19,106.9	100.0	18,919.6	100.0	17,269.7	100.0	16,719.4	100.0	16,021.2	100.0	15,107.1	100.0	7,028.3	100.0

<sup>47</sup> CLASIFICACION DE ACUERDO AL PLAZO DE CONTRATACION.

FUENTE: S.M.C.F., DIRECCION GENERAL DE CREDITO EXTERNO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

# GRAFICA 8

## PLAZOS DE CONTRATACION



La banca comercial acreedora del sector privado, tradicionalmente ha venido planteando sus contratos de crédito a tasas de interés variable (crecibles de tiempo en tiempo), debido a las ventajas que para ellos representa. En la actualidad, prevalecen en la estructura de la deuda externa privada las tasas base Libor sobre las tasas base Prime. Esta situación quedó claramente establecida para la deuda externa privada. Al respecto, el cuadro 4.11 y la gráfica 9 revelan que del saldo total existente a fines de 1982, poco más de las siete décimas partes fueron contratadas a tasas variables de interés y el resto a tasa fija. Por lo tanto, existía una parte importante de ese endeudamiento, estaba sujeta a los riesgos de variación en las condiciones del mercado internacional de dinero y capitales.

Para 1983, alrededor del 30% saldo total de ese año, fueron negociadas con diversos diferenciales sobre la tasa Libor, el 3% fue contratado sobre la tasa Prime.

Por su parte, el restante 17% fue negociado a tasa fija, alcanzando niveles entre 8 y 9 por ciento anual. Conviene destacar que el 46% del monto total contratado a tasa fija, estaba negociado a niveles por arriba de los que guardaban las tasas variables a seis meses en ese entonces.

Durante los años 1984 y 1985 ya se empezaron a reflejar las negociaciones de reestructuración iniciadas en abril de 1983 a través del FICORCA, pues las proporciones de deuda insolada contratada a tasas fijas con respecto al saldo total, cambiaron sustancialmente. La deuda a tasas variables pasó del 89 al 83 por ciento del total y a tasa fija, del 31 al 18 por ciento. También se manifestaron importantes cambios en las tasas variables, ya que la deuda convenida a tasa Libor varió de 5% en 1984 a un 70% en 1985. Tomando en cuenta que este tipo de tasas muestra por lo regular una mayor estabilidad en su comportamiento, el cambio señalado, resultó en beneficio de los deudores privados.

CUADRO 4.11

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADOS EN EL EXTERIOR A CARGO DEL SECTOR DE ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR

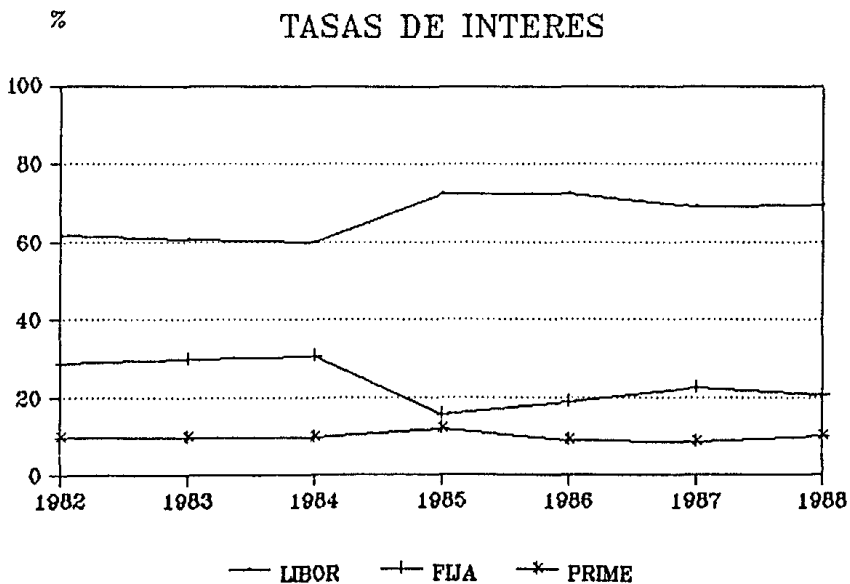
TASA DE INTERES  
(Señales en millones de dólares)

TIPUS DE TASA	No. de Líneas	1982	%	No. de Líneas	1983	%	No. de Líneas	1984	%	No. de Líneas	1985	%	No. de Líneas	1986	%	No. de Líneas	1987	%	No. de Líneas	1988	%
1.-TASA FIJA	5,619	3,435.2	18.7	2,919	5,011.8	19.7	1,774	3,284.5	30.6	1,835	2,591.5	15.5	2,914	3,019.5	18.8	1,989	1,753.5	12.4	755	1,450.4	20.6
2.-TASA VARIABLE	5,727	13,623.7	71.3	7,125	13,255.8	70.3	4,531	11,945.1	59.4	4,397	14,127.9	84.5	4,145	13,941.7	81.2	2,257	8,740.5	77.6	1,962	5,577.9	78.4
LIBOR	5,716	11,779.3	61.6	4,528	11,464.7	60.3	2,719	13,707.2	59.8	2,756	12,121.6	71.5	2,632	11,625.3	72.4	1,453	8,095.5	69.2	1,089	4,676.8	65.4
PRIME RATE	4,011	1,853.4	9.7	2,590	1,625.1	9.7	1,622	1,857.3	9.6	1,601	2,006.3	12.0	1,511	1,413.4	8.8	804	551.0	9.4	893	701.1	10.0
T O T A L	12,546	19,108.9	100.0	10,039	18,918.8	100.0	6,306	15,229.6	100.0	6,232	16,719.4	100.0	6,157	16,661.2	100.0	3,326	10,500.0	100.0	2,717	7,028.3	100.0

FUENTE: S.H.C.F., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DISPOSICION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.



GRAFICA 9  
TASAS DE INTERES



Para 1988, los montos contratados a tasas variables fueron de 3,577.9 millones de dólares (79.4% del saldo total), mientras que los firmados a tasa fija fueron del orden de 1,450 millones de dólares (20.6% del total), es decir, lo contratado a tasas variables fue casi 3 veces superior a los negociados a tasa fija.

#### 4.1.5 Servicio de la Deuda.

El servicio de la deuda es el monto de capital e intereses que de acuerdo con los términos originales de contratación se deben pagar a los acreedores durante un cierto periodo de tiempo, normalmente un año. Como puede observarse en el cuadro 4.12, durante el periodo 1982-1988 se pagaron 14,591.6 millones de dólares por concepto de pago de capital, y 12,693.8 millones de dólares por intereses. Respecto del capital, cabe señalar que en 1988 se amortizó un poco más de la mitad, de lo que se paga por este concepto durante todo el periodo analizado. La explicación a esta situación, es la siguiente: hasta el año de 1988 se reflejaron en el saldo de la deuda externa privada los prepagos del FICORCA, las capitalizaciones y las reestructuraciones llevadas a cabo por los principales grupos empresariales.

En el cuadro 4.13, se muestra el calendario estimado de pagos de la deuda externa privada, teniendo como punto de partida el saldo al 31 de diciembre de 1988. En este cuadro podemos observar que en el año de 1989 se debían amortizar 3,146.7 millones de dólares, es decir, el 34.3% del saldo total. Sin embargo, es prudente aclarar que este pago no se realizó realmente, ya que la cifra mencionada incluye los créditos a corto plazo (menos de 1 año), los que pueden vencer el mismo año, pero que constantemente se están renovando, asimismo, se consideró en este año todos aquellos créditos que se encontraban en suspensión de pagos.

## CUADRO 4.12

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIOR  
A FAVOR DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERASSERVICIO DE LA DEUDA  
(EN MILLONES DE DÓLARES)

AÑO	DISPOSICIONES <sup>1/</sup>	AUTORIZACIONES	INTERESES	SALDO
1982			2,671.0	19,107.0
1983	33.0	101.0	2,926.0	18,919.0
1984	271.6	1,920.6	2,073.0	17,270.0
1985	107.6	730.8	1,938.8	16,719.0
1986	421.5	1,079.5	1,418.0	16,081.0
1987	119.0	1,173.0	1,426.0	15,191.0
1988	1,356.0	2,458.7	1,137.0	2,020.3
	2,517.7	14,571.6	12,893.9	

1/ SE REFIERE EXCLUSIVAMENTE A RECURSOS "FRESCOS"

FUENTE: S.H.C.P., DIRECCIÓN GENERAL DE CREDITO PÚBLICO, DIRECCIÓN DE AUTORIZACIÓN Y CONTROL DEL CRÉDITO EXTERNO PRIVADO

CUADRO 4.13

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIOR:  
A CARGO DEL SECTOR PRIVADO Y A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS

CALENDARIO ESTIMADO DE PAGOS  
(en Mill. de S/.)

MES/AÑO	CAPITAL	INTERESES	TOTAL
Solo al 31 Diciembre 1980	7,020.3	2,256.9	9,285.2
1985	3,142.7	806.0	
1990	1,012.1	444.6	1,456.7
1991	1,117.5	329.5	1,447.0
1992	449.8	200.9	650.7
1993	319.3	149.0	468.3
1994	289.2	112.8	401.0
Subtotal:	6,332.6	2,044.8	8,420.7
de 1995 a 1999	846.5	194.0	1,040.5
de 2000 a 2012	49.2	19.1	67.3

FUENTE: S.H.C.P., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO

#### 4.2. Destino de los Créditos Contratados por el Sector Privado Durante el Periodo 1982-1988.

El sector privado mexicano destinó el financiamiento externo que captó durante el periodo 1982-1988 a tres objetivos, en orden de importancia. Primero, cubrir deuda antigua contratada con bancos y proveedores del exterior; segundo, ingresar las divisas al país y convalidarlas por pesos al tipo de cambio controlado (en cuyo caso se incrementó el acervo del capital de trabajo); tercero, destinadas a la importación.

En cuanto al primer destino, este tuvo lugar casi siempre a través de la reestructuración del crédito viejo; ésto es, se firmaba un contrato por el mismo monto que el anterior, sólo que con términos y condiciones financieras nuevas, más favorables al deudor, a pesar de que en estos casos los movimientos de fondos fueron sólo virtuales, se les considera también créditos nuevos, ya que demostraron un esfuerzo importante de capacidad negociadora después de la crisis de 1982. La otra parte de los nuevos financiamientos fueron bajo la forma de recurso, 'frescos' y ascendieron a alrededor de 2,512.7 millones de dólares, de los cuales 744.4 se gastaron en la importación de mercancías.

Es importante señalar, que gracias a la reestructuración de la deuda externa del sector privado, este fue saneado, por lo que a partir de entonces, se encontró en posibilidades de recuperar de nueva cuenta el dinamismo económico. Ejemplos palpables de esto, son: el Grupo Alfa, Grupo Vitró y Cyato, hoy por hoy empresas importantes para la economía mexicana.

Anteriormente, ya se ha comentado en forma detallada el esquema de reestructuración que adoptaron las empresas más grandes del Grupo Alfa como son GIASA e Hylsa. Gracias a ello, la primera restableció su importancia patrimonial al ver más que duplicado su capital, y para la segunda, significó la posibilidad

real de modernizar sus instalaciones. 44/ El Grupo en su conjunto su tamaño, desvirtuando en bienes de capital y bienes de consumo y reforzando su presencia en acero y petroquímica, mientras que en 1982 los ingresos totales del Grupo Alfa fueron del orden de los 62,609 millones de pesos, en 1980 representaron 2.9 millones de pesos, lo que significó un incremento real de 1,602%, la utilidad de operación llegó en este último año a 637,083 millones de pesos, 2,500% de crecimiento real respecto a 1980. Ambos conceptos son los más altos de los últimos cinco años, en dichos conceptos influyeron dos factores relevantes: la recuperación de los niveles de los precios del acero (más acuerdos con los precios internacionales), y el aumento de la productividad en la mayoría de las empresas del Grupo. Por la reducción en la subvaluación del peso durante 1982, sus exportaciones únicamente llegaron a 258 millones de dólares, pero fueron 124% mayores a las de 1982. Las empresas del Grupo que más destacaron en esa materia fueron Petrocel, AKRA, Hylsa, Demak y Yerca. Hoy uno de los objetivos del Grupo es afianzar la posición exportadora no sólo para garantizar niveles de eficiencia y competitividad internacional, sino para continuar ampliando su comercio exterior.

Otra tarea actual consiste en incrementar la rentabilidad de sus empresas y atender las necesidades de crecimiento y modernización para mantenerlas competitivas ante la apertura comercial de nuestro país. Así, Alfa entra en una nueva etapa de desarrollo, seguida desde los 60s en que sus bases fueron las industrias del acero, del papel y del cartón, pasando a otras, entre las que destacan la petroquímica secundaria y las fibras sintéticas.

---

44/ Los datos manejados para esta y otras empresas, se obtuvieron de los Informes Anuales correspondientes.

Por su parte, el Grupo Vitro terminó el año de 1982 con 72 compañías subsidiarias y afiliadas (13 menos que el año anterior), mientras que en 1968 tenía solamente 57 empresas. Cuando se cesó la crisis, los resultados alcanzados indicaban una política austera de inversiones, no haciendo iniciado ni un solo proyecto de importancia, la problemática a la que se enfrentaba difícilmente tenía paralelo en sus 79 años de existencia.

Al cabo de seis años sus pasivos externos disminuyeron más de la mitad, de 743 millones de dólares en 1982 a 528.9 en 1988, este descenso se debió a los prepagos de deuda realizados en 1987. Este alivio financiero se reflejó directamente en los resultados, las ventas totales del Grupo mostraron en ese lapso un aumento de 1.5 billones de pesos, lo que significa un incremento real del 1,523%; su utilidad neta fue de 354,159 millones de pesos; su inversión en activo tuvo un crecimiento real de 1,201%; las ventas por exportaciones representaron el 21% de las ventas consolidadas, contra el 15% a principios del periodo.

Debido las circunstancias favorables en el exterior, Vitro logró diversificar sus mercados, exportando productos manufacturados a una gama de países como Estados Unidos, Canadá, Centro y Sudamérica, Europa, Asia, África y Oceanía. En contraste con otras épocas, en 1968 emprendieron tres proyectos importantes, uno para aumentar la capacidad de productos nuevos con vidrio periculado y otro para mejorar la calidad y aumentar el volumen de artículos de cristal de plomo; además, existieron inversiones de mayor importancia como la actualización tecnológica de máquinas formadoras de vidrio, la planta de arado de productos de cristal flotado para el mercado de exportación y el moldeo de productos industriales de fibra de vidrio. Para consolidar su participación en los mercados y asegurar la posición competitiva de sus Divisiones, efectuó una

inversión estratégica al comprar en 1983 el grupo industrial Cralir (líneas de lavadoras automáticas y compactas principalmente).

Por otra parte, crearon la empresa Vitromatic, con una inversión superior a los 150 millones de dólares, creadora de las acciones de las empresas de electrodomésticos, asociándose al mismo tiempo con la compañía norteamericana Whirlpool Corporation quien participa con el 49% de las acciones.

La misión de esta asociación fue la de contar con una tecnología de punta, disponer de una marca de productos de reconocido prestigio mundial, actualizar los productos existentes para hacerlos competitivos internacionalmente y participar activamente en el mercado de exportación.

Finalmente, por lo que respecta a los avances del Grupo Cydsa. A principios de 1983, todo su pasivo bancario denominado en moneda extranjera, mismo que ascendía a 451 millones de dólares, fue registrado en el FICORCA, con el propósito de liberar a las empresas del riesgo cambiario tanto del principal como de los intereses. Hasta principios de 1985 se finalizó la reestructura de su deuda, imponiéndose en el cláusulado de los contratos de cobertura algunas restricciones, como la inversión de activos fijos y la contratación de nuevos pasivos en moneda nacional y extranjera. Es en 1983 cuando, aprovechando su fortaleza financiera y liquidez, así como las condiciones favorables en los mercados financieros, prepagó el 40% de su deuda externa.

Los altos niveles de liquidez adicionales que se obtuvieron después del prepago, le permitieron a la empresa aprovechar las oportunidades de crecimiento en los mercados nacionales y de exportación. En respuesta al incremento de la demanda de sus productos, en 1988 efectuaron diversas inversiones tendientes a aumentar su capacidad instalada.



La utilidad de operación del Grupo para 1988 fue de 201,303 millones de pesos, cantidad que representó un incremento real del 2,086% respecto al ejercicio de 1987, que fue de 4,992 millones de pesos. Durante 1988 las exportaciones ascendieron a 152 millones de dólares, 322% más que en 1987. Tal incremento fue el resultado de la decisión de orientar todos los negocios del Grupo hacia los mercados internacionales, aunque también contó la mejoría en los precios de los productos exportados por Cydsa. En la actualidad el Grupo, exporta a 46 países de los cinco continentes y el 30% de las exportaciones totales se destinan a los Estados Unidos de Norteamérica.

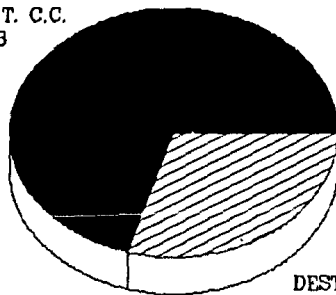
La utilidad del ejercicio de Cydsa, S. de C. y subsidiarias correspondiente al año de 1988 ascendió a 150,502 millones de pesos, cifra infinitamente superior a la de 1987; de las utilidades mencionadas, corresponden a la utilidad mayoritaria 139,062 millones de pesos, generando un incremento por acción de la compañía de 4,381 pesos, lo que la llevó a adquirir un valor contable de 23,128 pesos, comparado con un valor contable de solamente 600 pesos en 1987.

Por lo que respecta al flujo de 'recursos frescos' las cifras revelan que entre 1983 y 1988 (ver gráfica 10), el sector privado mexicano recibió créditos nuevos por un monto de 2,512.7 millones de dólares. Estos créditos tuvieron dos destinos: el 70.4% (1,768.3 millones de dólares) ingresaron al país y se convirtieron a pesos al tipo de cambio controlado; estos créditos sirvieron en su mayor parte para reforzar el capital de trabajo de las empresas; el restante 29.6% (744.4 millones de dólares), se utilizaron para financiar la importación de los bienes indispensables para el funcionamiento de la economía, sobre todo en el caso de los deudores privados calificados como altamente exportadores.

Respecto de los recursos 'frescos' que ingresaron al país

GRAFICA 10  
RECURSOS FRESCOS  
1983-1988

INGRES. AL T. C.C.  
1768.3



DEST. A LA IMPORT.  
744.4

durante el periodo 1983-1988, el cuadro 4.14 revela que la clase de deudores privados que dispusieron de estos financiamientos fue variada, se trató de poco más de 300 empresas, las que iban desde las prestadoras de servicios financieros como Asesores de Finanzas, S.A. de C.V. y Corporación de Servicios, S.A. de C.V., hasta las dedicadas a la producción de café (Unicafé, S.A. de C.V.), hospitalarias (Humana del Pedregal, S.A.), automotrices (General Motors, S.A. y Ford Motor Company, S.A. de C.V.), cementeras (Cementos Tolteca, S.A.), y mineras (Inde-Mex Peñoles e Industrial Minera Mexicana). Como se observa en el cuadro mencionado, los cinco principales deudores que se distinguieron por contratar créditos e ingresos al país al tipo de cambio controlado fueron: Asesores de Finanzas, S.A. de C.V., Corporación Mundial de Servicios, S.A. de C.V., General Motors de México, S.A., Unicafé, S.A. de C.V. y Aereservicios Especializados, S.A. Por lo que respecta a los recursos destinados a la importación, cabe señalar que seis óctimas partes de los recursos destinados a la importación, los dispusieron cuatro compañías: la Ford Motor Company, S.A., la Renault de México, S.A., Dips de Aceros de México, S.A. y Compañía Perforadora México, S.A.

En relación a los acreedores el cuadro 4.15 revela que fueron los bancos norteamericanos encabezados por el Citibank seguido por el Morgan Guaranty Trust, la Ford International Capital Corp. y el Bankers Trust, los que más participaron en el otorgamiento de nuevos financiamientos al sector privado mexicano, destinados a estos fines. Los bancos norteamericanos en conjunto aportaron el 51.2% del monto total de los recursos 'frescos' que ingresaron al país entre 1983 y 1987. Por su parte, las agencias y sucursales en el exterior de dos Sociedades Nacionales de Crédito (Banamex y Banca Serfin), y una Sociedad Nacional de Crédito fundada con líneas de crédito provenientes de bancos comerciales e instituciones financieras bilaterales, concedieron cerca del 16.2% de los recursos 'frescos' otorgados durante el periodo considerado.

CUADRO 4.14

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADOS EN EL EXTERIOR A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DISPOSICIONES DE CREDITOS PRECIOS

CLASIFICACION POR FUENTE  
1922-1930  
(en millones de dolares)

ORIGEN	IMPRESADOS AL TIPO DE PAGAR CONTROLADO	ESTIMADOS A LA IMPOSTACION	TOTAL
1.- ASESORES DE FINANZAS	611.8		611.8
2.- COMISION MUNDIAL DE CREDITOS	203.1		203.1
3.- FORD MOTOR COMPANY	13.4	150.1	163.5
4.- FIEMULT DE MEXICO		26.0	26.0
5.- FORTIS DE MEXICO DE MEXICO		89.4	89.4
6.- GENERAL MOTORS	25.9		25.9
7.- ICA, FUNDACION MEXICO		50.1	50.1
8.- OMBREXEE	26.1		26.1
9.- ALBERGACIONES ES. SOCIALIZADO	44.4	1.8	46.2
10.- FEDERACION CENTRAL		41.6	41.6
11.- MEXICANA DE ACOIRO SUBTERRANEO		37.8	37.8
12.- MEXICO		27.6	27.6
13.- HUMANA DEL PETROBRAS	25.1		25.1
14.- PETROBRAS E INGENIERIA DE MEXICO	21.5		21.5
15.- INDUSTRIA MINERA DE MEXICO	21.5		21.5
16.- EMPRESAS POLITECA	21.5		21.5
17.- CANADA POLITECA ESPECIALIZADOS		20.8	20.8
18.- ELMA	20.0		20.0
19.- METALSA	20.0		20.0
20.- MEXICANA MEXICANA	9.1	10.4	19.5
21.- INVECA	19.1		19.1
SUBTOTAL:	1,184.8	536.3	1,721.1
OTROS:	591.5	205.1	796.6
TOTAL:	1,776.3	741.4	2,517.7

1/ INCLUYE 194 EMPRESAS.  
2/ INCLUYE 103 EMPRESAS.

FUENTE: S.H.C.F., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

CUADRO 4.15

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADEROS EN EL EXTERIOR A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DISPOSICIONES DE CREDITOS "VARECOS"

CLASIFICACION POR ACREDITANTE  
1991-1980  
(en millones de dólares)

ACREEDOR	INGRESADOS AL FINO DE CAMBIO CONTROLADO	DESTINADOS A LA IMPORTACION	TOTAL
1.-CITIBANK	905.4	3.8	909.2
2.-MORGAN GUARANTY TRUST CO.	155.4	15.5	170.9
3.-PANDOCMTI, S.N.C.	8.5	126.8	135.3
4.-FIDEL INTERNATIONAL CAPITAL CORP.		133.1	133.1
5.-BARCLAYS TRUST CO.	74.1		74.1
6.-BANCA SEFIN, S.N.C.	47.0	25.0	72.0
7.-NELLOR BANK	33.5	37.9	71.4
8.-EQUIBANK (USA)	5.5	84.1	89.6
9.-BANAMEX, S.N.C.	43.3	22.4	65.7
10.-SOCIETE GENERALE		64.1	64.1
11.-EXPORT DEVELOPMENT CORP.	19.4	42.5	60.9
12.-FIRST INTERSTATE BANK OF CALIF.	32.2		32.2
13.-FIRST CITY NAT. BANK OF HOUSTON		31.2	31.2
14.-SUMITOMO CORP.		27.9	27.9
15.-TEXAS COMMERCE BANK	34.2		34.2
16.-LLOYDS BANK	17.0	5.7	22.7
17.-FUJI BANK	17.3	5.2	22.5
18.-SECURITY PACIFIC NAT. BANK	19.9	1.3	21.2
19.-INTERNATIONAL FINANCE CORP.	19.1	2.1	21.2
20.-CALIFORNIA OVERSEAS CREDIT CORP.	20.0		20.0
21.-FINANCE INTERNATIONAL CORP.	19.9		19.9
22.-SWISS BANK CORP.	17.0		17.0
SUBTOTAL:	1,477.7	608.6	2,086.3
OTROS:	290.6 <sup>1/</sup>	135.8 <sup>2/</sup>	426.4
TOTAL:	1,768.3	744.4	2,512.7

1/ INCLUYE 101 BANCOS.

2/ INCLUYE 48 BANCOS.

FUENTE: S.H.C.P. DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

Por lo que se refiere a las condiciones en que el sector privado mexicano contrató los recursos 'frescos', el cuadro 4.15 muestra que el 62.0% de los mismos se pactaron a corto plazo y el 38.0% a plazos mediano y largo. Este perfil de los créditos nuevos se explica si atendemos al hecho de que poco menos de 3/4 partes (76.1%) estos créditos se utilizaron para reforzar el capital de trabajo de las distintas empresas; y sólo el 23.8% restante se utilizó en la importación de mercancías (principalmente maquinaria, equipo y productos intermedios).

Asimismo, por lo que respecta a las tasas de interés a que se contrataron los créditos nuevos, los datos del cuadro 4.17 señalan que el 66.2% de los mismos se contrataron a tasas de interés fijas con rangos máximos de hasta 10-12% anual; mientras tanto, el 22.4% se pactó tomando como base la tasa libor, concentrándose los márgenes sobre la misma entre el 1% y 2%. Y al 5.8% restante se contrato con base a la tasa prime.

Por otro lado, una buena aproximación de los efectos que provocaron estos recursos 'frescos' en la planta productiva del país, se obtiene analizando los ratios de las empresas privadas que importaron durante el periodo en estudio. Se trata de 113 empresas de las cuales 60 forman parte del sector secundario de la economía, y se ubican dentro de las diez grandes ramas de actividades manufactureras que comprenden este sector.

Antes, conviene considerar que del total de deudas privadas al exterior, existentes a fines de 1960, el 74% estaba localizado en el sector secundario y los saldos de su endeudamiento significaban aproximadamente el 65% del pasivo total. A lo largo del sexenio estos niveles porcentuales variaron, aunque no dejaron de tener importancia, puesto que a mediados de 1966 llegaron a 68% y 50% respectivamente. El nivel medio de endeudamiento por empresa manufacturera era en 1962 de 4.3 millones de dólares, que es menor a la total, equivalente a

CUADRO 4.16

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA FACILITADOS EN EL EXTERIOR A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DISPOSICIONES DE CREDITOS 'FRESCOS'

PLAZOS DE AMORTIZACION  
1981-1980  
(en millones de dólares)

VENCIEMIENTOS	EMERGENCIAS AL TIPO DE CAMBIO CONTROLADO	%	DESTINADOS A LA IMPORTACION	%	TOTAL	%
CORTO PLAZO	1,416.1	60.1	140.9	19.1	1,558.1	62.0
LARGO PLAZO	352.2	19.9	602.4	80.9	954.6	38.0
T O T A L:	1,768.3	100.0	744.4	100.0	2,512.7	100.0

FUENTE: S.H.N.C.P., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.

CUADRO 4.17

REGISTRO DE CREDITOS EN MONEDA EXTRANJERA PAGADOS EN EL EXTERIOR A FAVOR DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DESIGNACIONES DE CREDITOS Y PRECISOTASAS DE INTERES  
1963-1993  
(en millones de colones)

DESCRIPCION DE CREDITOS	INGRESOS AL TEP O CANCELADO CONTROLADO	%	DESTINADOS A LA IMPORTACION	%	TOTAL	%
TOTAL	1,769.2	100.0	744.4	100.0	2,513.7	100.0
TASA FIJA	1,188.0	67.2	491.3	66.0	1,679.3	66.9
Mas de 12.0	441.0	25.0	15.0	2.1	456.0	18.2
Mas de 10.5 a 12.0	443.0	25.1	101.0	13.6	544.0	21.7
Mas de 9.0 a 10.5	148.0	8.4	217.0	29.2	365.0	14.6
Mas de 7.5 a 9.0	11.0	0.6	104.3	14.0	115.3	4.6
Mas de 6.0	60.0	3.2	53.0	7.1	113.0	4.6
TASA VARIABLE	579.6	32.8	253.1	34.0	832.7	33.1
Libre	454.2	25.7	186.3	25.3	640.5	25.5
Mas de 0.5	90.2	5.1	34.3	4.6	124.5	5.0
Mas de 0.2 a 0.5	125.3	7.1	11.1	1.5	136.4	5.4
Mas de 1.0 a 1.5	44.9	2.5	61.0	8.2	105.9	4.2
Mas de 1.5 a 2.0	140.0	7.9	60.3	8.1	200.3	7.9
Mas de 2.0	92.0	5.2	21.0	2.8	113.0	4.5
Priso	30.6	1.7	64.8	8.7	145.4	5.8
Mas de 0.5	30.4	1.7	1.5	0.2	31.9	1.2
Mas de 0.2 a 0.5	5.0	0.3	6.6	0.9	11.5	0.5
Mas de 1.0 a 1.5	26.5	1.5	22.8	3.1	49.3	1.9
Mas de 1.5 a 2.0	5.0	0.3	33.1	4.4	38.1	1.5
Mas de 2.0	2.0	0.1	6.8	0.9	8.8	0.3

FUENTE: S.H.C.P., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO.



10.5 millones de dólares. Esto indica un mayor grado de concentración del financiamiento, pero señala también que el grupo sigue siendo uno de los mayormente endeudados.

Dentro del sector manufacturero con obligaciones de deuda exterior destacan cinco ramas económicas. En primer lugar se encuentra la de las industrias metálicas; le siguen en importancia, de acuerdo al tamaño del débito, las empresas dedicadas a elaborar productos metálicos, maquinaria y equipo; a continuación, las que fabrican sustancias químicas derivadas del petróleo y productos de caucho y plástico y finalmente, las que producen alimentos y tabacos, así como textiles y prendas de vestir e industria del cuero. Estas cinco ramas, absorbieron en promedio el 45% del saldo de la deuda externa privada, durante el sexenio 1982-1988.

Regresando a las 60 empresas que adquirieron con créditos externos bienes de capital e insumos de origen extranjero, en los últimos seis años, por alrededor 500 millones de dólares, existe la certeza de que hay una íntima relación entre este hecho y el comportamiento que ahora muestra la balanza de pagos, particularmente la balanza comercial y la estructura de las exportaciones. Se hizo hincapié en otro apartado, de la importancia que representan ahora las ventas no petroleras al exterior con 54% aproximadamente de los totales, contra 16% en 1982 y al mismo tiempo, el gran papel que dentro de ellas juegan las manufacturas. Es importante señalar, que durante 1988 las importaciones crecieron en forma espectacular, debido a las siguientes razones:

\* En la actividad industrial que más eleva en el primer semestre de 1988, especialmente en ciertas ramas cuyo uso de insumos de importación es muy elevado, como la automotriz y la electrónica; la parte de las importaciones de insumos estaba asociada a la producción destinada a las exportaciones. Cuando

éstas son crecientes, deben ser anteceditas por importaciones cada vez mayores; 3) La apertura comercial ha permitido la realización de importaciones que antes no se hacían o eran menores. Además, es de esperar que en las etapas iniciales de la liberalización exista el desfogue de una demanda por artículos de origen extranjero antes reprimida; 4) la apertura propició que compras de los habitantes de las ciudades de la frontera norte antes efectuadas en los Estados Unidos, se convirtieran en importaciones de los comercios de esa zona; 5) la apertura también propició la conversión del contrabando en importación legal. Finalmente, 6) siendo los aranceles de importación nulos o bajos es posible que algunas empresas concertaran la sobrefacturación de sus importaciones a fin de reducir su base gravable por el Impuesto Sobre la Renta<sup>45/</sup>.

A mayor abundamiento, algunas de las empresas manufactureras que financiaron sus importaciones con deuda externa también exportaron sus productos y en ciertos casos esas compañías son clasificadas como ALTAMENTE EXPORTADORAS. Entre ellos destacan: Ford Motor Company, S.A., Chrysler de México, S.A., Promociones Industriales Mexicanas, S.A. (Grupo Primer), Tacos de Acero de México, S.A., Nissan Mexicana, S.A. de C.V., Mexicanos, S.A., Cementos de Chihuahua, S.A. y Papeles Ponderosa, S.A.

Los productos y equipos importados fueron bienes intermedios y de capital muy variados; por ejemplo, trituradoras y molinos para cemento, materia de montaje y ensamble para automóviles, cocedoras, secadoras y acondicionadores para la fabricación de jalón, láminas de acero, reactores, contenedores y computadores mecánicos, perforadoras mineras para rotación y percusión,

---

<sup>45/</sup> Mancera, Miguel, op. cit., págs. 11-12.

reactivos para diagnóstico de laboratorio, concentradoras y depuradoras para papel, máquinas y accesorios para trabajar metales, tubos de acero sin costura y lingotes de acero, etc.

Como se ve, la presencia del crédito externo en la empresa privada mexicana, contribuyó al impulso de la planta productiva y por lo tanto, en cierta medida contribuyó a impulsar el fortalecimiento de la planta productiva de nuestro país, sobre todo a fines del período analizado, cuando la situación del sector privado era muy distinta a la que prevaleció en 1982 y 1983, cuando precisamente la ausencia de financiamiento externo, provocó que cadenas productivas importantes se paralizaran totalmente.

### 4.3. Comparación del Endeudamiento Externo Privado con Otras Variables Económicas.

A continuación se realiza una comparación de la deuda externa privada con relación a otras variables económicas, ya que el monto absoluto de la deuda en un año determinado, así como su tasa de crecimiento, tienen poco significado en sí mismos, a menos que se les compare con otras variables macroeconómicas.

#### 4.3.1. Deuda Externa Privada/ Deuda Externa Total.

En el cuadro 4.10, muestra que hasta el año de 1981 la deuda externa privada en promedio representó una tercera parte de la deuda total del país. Sin embargo, a partir de 1982 y durante el periodo analizado la participación del saldo del endeudamiento externo privado en el total del país, muestra una tendencia descendente (ver gráfica 11). De esta forma, en 1982 la deuda externa privada representaba el 27.12% del saldo total de nuestro país; al año siguiente sufrió un leve descenso, no obstante para 1984 esa proporción fue más orientada al disminuir a 18.6%. En los años comprendidos entre 1985 y 1987 la participación de la deuda privada en el saldo total disminuyó en forma constante 0.4% anual en promedio llegando a representar en 1987 sólo el 14.8%. Sin embargo, para el último año del periodo en estudio, el porcentaje de participación disminuyó en casi la mitad con respecto al año anterior; mientras que en 1987 el porcentaje de participación del endeudamiento privado en el total de México fue del 4.8% y en 1988 solamente representó el 2% del total.

**RELACION DEUDA EXTERNA PRIVADA/DEUDA EXTERNA TOTAL**  
 1970-1983  
 (Salidos en Billones de dólares)

AÑO	DEUDA EXTERNA PRIVADA			DEUDA EXTERNA TOTAL			RELACION PRIVADA/TOTAL		
	MIL. DOL.	ABSOLUTO	RELATIVO %	MIL. DOL.	ABSOLUTO	RELATIVO %	MIL. DOL.	ABSOLUTO	RELATIVO %
1970	4,629.4	-	-	4,629.4	-	-	4,629.4	-	-
1971	4,341.6	547.8	7.0	4,341.6	103.0	5.7	2,079.4	268.0	14.0
1972	7,856.1	1,774.9	15.9	5,094.6	1,515.3	11.4	7,230.2	526.1	25.8
1973	10,758.0	2,020.0	18.8	7,097.4	1,995.1	14.6	3,167.2	559.7	25.9
1974	14,224.0	4,127.0	41.0	7,497.0	2,924.6	41.1	4,544.2	1,627.0	43.0
1975	20,071.0	5,569.1	38.3	14,444.9	4,476.0	44.9	5,684.3	1,005.1	24.5
1976	25,053.9	5,909.0	35.9	17,150.0	5,010.0	35.7	4,089.4	643.9	11.5
1977	25,336.4	3,445.1	13.3	22,511.3	3,311.9	16.9	6,456.3	1,312	21.1
1978	31,419.5	4,015.1	13.9	26,204.3	3,032.0	14.3	5,181.0	1,159	11.3
1979	30,051.1	6,433.9	19.3	29,777.0	3,471.9	13.3	19,599.2	2,941.0	41.1
1980	31,969.0	11,219.6	35.2	30,811.8	4,523.8	13.6	17,225.0	3,610.0	21.0
1981	39,749.7	29,811.7	58.1	36,620.3	15,147.0	58.8	26,779.1	9,821.7	55.2
1982	50,513.3	37,711.5	65.5	50,542.0	5,613.6	11.2	18,199.9	7,831.1	29.3
1983	83,361.0	1,871.5	2.2	82,529.5	3,670.0	5.3	18,913.6	1,604	11.0
1984	71,968.1	4,004.2	5.6	58,713.2	3,681.0	10.9	15,290.0	1,439.6	21.0
1985	73,823.5	827.5	0.7	73,823.1	1,771.1	3.4	18,715.4	500.8	3.2
1986	50,968.1	3,235.6	3.3	70,000.0	5,768	6.5	14,211.0	2,582	3.9
1987	12,129.5	5,297.4	2.8	91,473.1	4,965.9	6.0	15,101.1	1,571	5.9
1988	100,814.2	1,426.1	-1.4	116,812.9	1,947.2	15.3	7,331.2	2,000.0	53.5

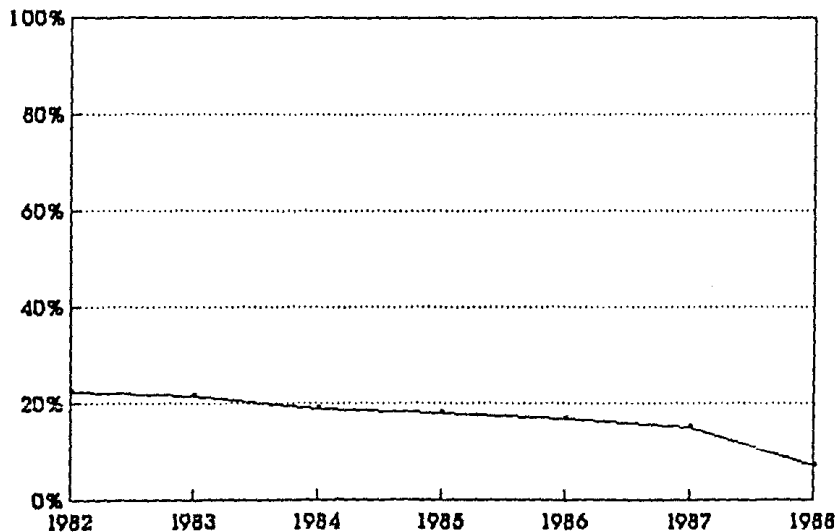
1) A partir de 1971, el saldo de la Banca Nacionalizada no se incluye dentro del correspondiente al del sector privado, pero sí en contabilidad dentro del sector total, como hasta 1970. (Salidos a valores 1983: \$3,091 en 1984, \$3,840; para 1985: 4,874; en 1986: 5,000; para 1987: 5,335; para 1988: 5,777 Billones de dólares).

2) Depara 4,000 millones de dólares de deuda contruida con proveedores del exterior. A partir de este año y

hasta 1984, los saldos se refieren a aquellos a favor de instituciones financieras del exterior. De 1985 en adelante también incluyen créditos a favor de agencias y locales en el exterior de los organismos nacionales de crédito.

FUENTE: Banco de Microcréditos.

**GRAFICA II**  
**RELACION DEUDA EXTERNA PRIVADA/ DEUDA**  
**EXTERNA TOTAL 1982-1988**



#### 4.3.2. Saldo de la Deuda Externa Privada/ Producto Interno Bruto.

Este es un indicador que viene a constituir una primera aproximación para estimar la importancia de la deuda externa del sector privado, ya que esta relación nos indica lo siguiente: de lo que producimos en el país, cuánto se va a utilizar en el pago de los pasivos externos del sector privado. De esta forma, observamos en el cuadro 4.18 y de forma más clara en la gráfica 12, en 1982 la deuda externa privada representaba el 11.7% del PIB, mientras que para 1986, dicha proporción se redujo a solamente el 4%. Esta mejora del coeficiente de la deuda externa privada con relación al PIB, se debió evidentemente a la drástica reducción en el saldo de la deuda misma que en el año de 1986 disminuyó en un 53.5% respecto al año anterior.

#### 4.3.3. Servicio de la Deuda Externa Privada/ Exportaciones.

Esta relación nos permite conocer que porcentaje de los ingresos en divisas por concepto de exportaciones deben dedicarse a pagar los vencimientos de capital e intereses, y por consiguiente, cuánto le queda al país para poder financiar sus importaciones.

Como se observa en el cuadro 4.19, este coeficiente se mantuvo en niveles relativamente estables (9.7% en promedio) durante los años 1982-1987; sin embargo, en el último año del periodo estudiado, aumentó considerablemente para situarse en 1986 a un nivel del 32% (ver gráfico 13), lo convalida además que el coeficiente aceptado internacionalmente como 'límite' es del 25%.

CUADRO 4.19

RELACION DEUDA EXTERNA PRIVADA/PRODUCTO INTERNO BRUTO

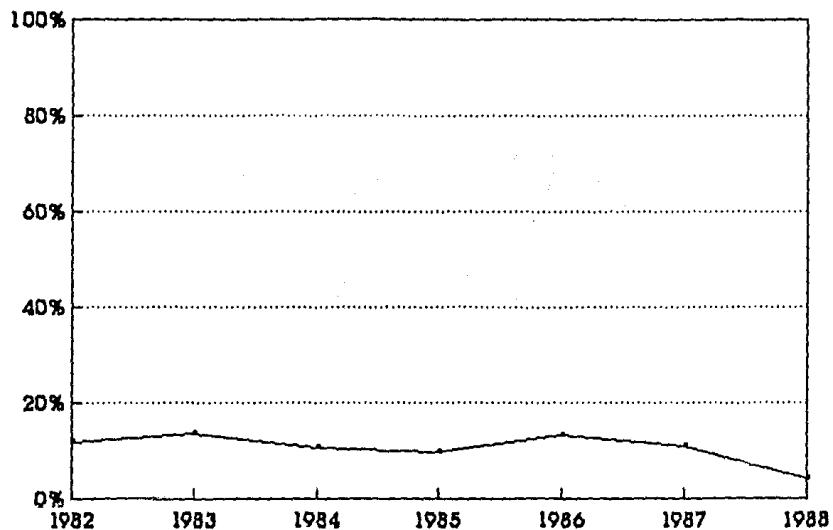
(MILLONES DE DOLARES)

ANO	DEUDA EXTERNA PRIVADA (1)	P.I.P. (2)	% (1/2)
1962	19,106.9	163,615.0	11.7
1963	18,918.3	140,089.0	13.5
1964	17,170.0	165,962.0	10.4
1965	16,719.4	176,380.0	9.5
1966	16,081.2	122,557.0	13.1
1967	15,167.1	140,469.0	10.8
1968	7,026.3	175,205.0	4.0

FUENTES: S.H.C.P., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE  
AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO,  
BANCO DE MEXICO, THE MEXICAN ECONOMY, VARIOS NUMEROS.



**GRAFICA 12**  
**RELACION DEUDA EXTERNA PRIVADA/ PRODUCTO**  
**INTERNO BRUTO 1982-1988**



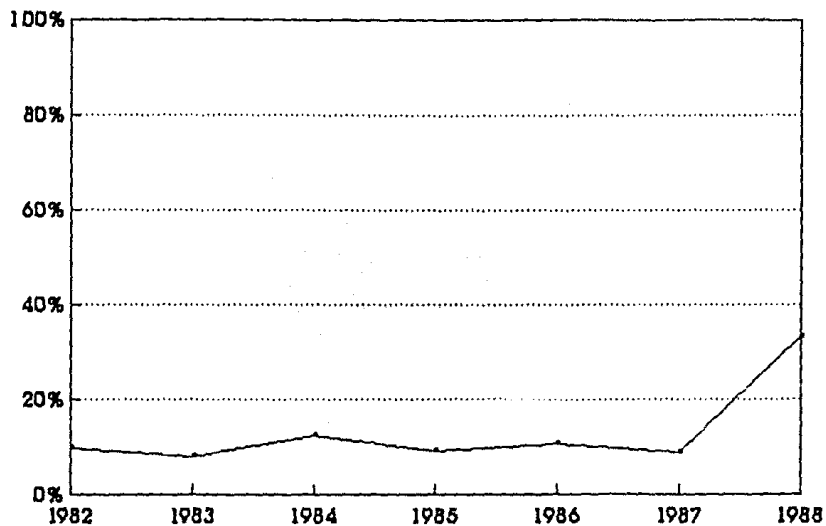
CUADRO 4.20

RELACION SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA/ EXPORTACIONES  
(EN MILLONES DE DOLARES)

AÑO	AMORTIZACIONES (1)	INTERESES (2)	SERVICIO TOTAL (3) = (1) + (2)	EXPORTACIONES (4)	% (3)/(4)
1982	0.0	2,671.0	2,671.0	27,618.0	9.7
1983	221.0	2,000.0	2,249.0	26,689.0	7.8
1984	1,920.6	2,073.0	3,993.6	32,555.0	12.3
1985	736.6	1,936.6	2,673.6	29,717.0	9.0
1986	1,077.5	1,418.0	2,497.5	23,864.0	10.5
1987	1,173.0	1,426.0	2,601.0	30,106.0	8.6
1988	9,453.7	1,137.0	10,595.7	32,093.0	33.0
	14,591.6	12,693.6	27,285.4	39,979.0	

FUENTE: S.H.C.F.P., DIRECCION GENERAL DE CREDITO PUBLICO, DIRECCION DE AUTORIZACION Y CONTROL DEL CREDITO EXTERNO PRIVADO, BANCO DE MEXICO, THE MEXICAN ECONOMY, VARIOS NUMEROS.

**GRAFICA 13**  
**RELACION DEUDA EXTERNA PRIVADA/ EXPOR-**  
**TACIONES 1982-1988**



## CONCLUSIONES.

A diciembre de 1981, el saldo de la deuda externa privada, tanto con proveedores como con entidades financieras del exterior, ascendía a 23,830 millones de dólares. De este saldo, 4,813 millones de dólares correspondían a proveedores extranjeros, y 19,107 millones de dólares eran adeudados a favor de entidades financieras.

Durante el período 1962-1983, el endeudamiento externo privado, registra una disminución neta de 16,691.7 millones de dólares.

Esta disminución, fue producto del pago total a proveedores, amortizaciones parciales y/o totales, prepagos y 'quitas', por un monto de 18,114.4 millones de dólares y de la disposición de recursos 'frecos' equivalente a 2,512.7 millones de dólares.

Respecto al monto amortizado, cabe mencionar que 4,813 millones de dólares, correspondieron a la liquidación de pasivos a favor de proveedores; por concepto, de capitalizaciones, 'quitas' y cesiones de deuda el sector público la deuda externa privada disminuyó 1,102.9 millones de dólares. Asimismo, se pagaron total o parcialmente adeudados a favor de la banca extranjera por un monto de 11,315.8 millones de dólares. Los restantes 2,075.7 millones de dólares correspondieron a disminución de pasivos a favor de agencias y sucursales en el exterior de las Entidades Nacionales de Crédito.

Es importante destacar, que el endeudamiento externo del sector privado, pudo haber implicado muchos más dificultades que las afrontadas, de no haberse establecido el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Comerciales (FICORCA), ya que éste no ha

requerido de subsidio alguno y, mantiene una situación financiera absolutamente sana; además, dicho Fideicomiso contribuyó y facilitó enormemente la reestructuración de la deuda externa privada, y con ello, y sin cargo al erario federal, salvó a muchas empresas de afrontar una situación por demás precaria frente a sus acreedores, a la vez que pospuso y sigue posponiendo la transferencia de recursos al exterior, por concepto de amortización de pasivos a cargo del sector privado; de no haberse logrado acuerdos con los gobiernos de los países miembros del llamado 'Club de París' y; de no haberse implementado otros mecanismos tendientes a lograr la reducción de pasivos externos, como fueron las capitalizaciones, 'quitas' y cesiones de deuda al sector público.

La reestructuración de la deuda externa privada, permitió el saneamiento financiero del sector privado, con lo que éste quedó listo para reactivar la inversión privada y en esa medida contribuir a la recuperación del crecimiento económico de nuestro país. Ejemplos palpables de lo señalado, son los Grupos Alfa, Vitro y Cydsa.

Finalmente, los recursos 'frescos' contratados por el sector privado, después de 1984, fueron destinados a la importación de bienes de capital e insumos; asimismo, en algunos casos, se utilizaron para incrementar el capital de trabajo de las empresas. En esta medida, los recursos 'frescos' contribuyeron a impulsar el fortalecimiento de la planta productiva de nuestro país.

## BIBLIOGRAFIA

Banco de México, Informe Anual, 1984

Banco de México, Series Estadísticas de Balanza de Pagos, Varios Números.

Banco de México, 'The Mexican Economy 1988', Economical Financial Development in 1987, Politics for 1988.

Banco de México, 'The Mexican Economy 1989', Economical Financial Development in 1988, Politics for 1989.

Barrato Bangel Gustavo y Alvarez Gómez Josefina, 'La Crisis' en Crisis Económica y Criminalidad, Ed. IMACIPE, México 1987.

Balassa Bela, 'La Política de Comercio Exterior de México', Rev. Comercio Exterior, Vol. 33, No.3, México, marzo 1983.

Colvillo Vives Gilberto, 'Comentarios Sobre la Deuda Externa Privada', Documentos presentados a las Comisiones de Programación y Presupuesto y Cuenta Pública y de Hacienda y Crédito Público, para las Audiencias Públicas sobre la deuda externa, Abril 1989.

CENEA, 'Aspectos Teóricos de la Deuda Externa de los Países Iatinoamericanos', Colección Reuniones y Seminarios, 1a. Ed. México, 1984.

Colegio Nacional de Economistas, 'Carta de Conyuntura Económica', Publicación mensual, Vol. I, No. 1, agosto 1983.

García Alba Pascual y Ferrer Pardo Jaime, 'Causas y Efectos de la Crisis Económica en México' en Jornadas 104 de el Colegio de México, 1a. Ed. México, 1984.

Obigliozza García Sergio. 'Financiamiento Externo del Sector Privado', en la Banca Externa de México, Naturaleza, Evolución y Perspectivas, IEFES-PEF, México, 1983 (Serie Difusión 2).

Green Rosario. 'Estado y Nueva Banca Transnacional en México', 2a. Edición, Editorial Nueva Imágen, México, 1984.

Green Rosario. 'La Cooperación Económica Financiera Internacional de la Posguerra en América Latina: el Caso de México', Tesis de Licenciatura, UNAM, 1965.

Grupo Industrial Alfa. Informe Anual, 1988.

García Treviño José Angel. 'Algunos Interrogantes Sobre Banca Externa (El Caso de México)', Tesis Profesional, Facultad de Economía, UNAM, México, 1962.

Gutiérrez Roberto. 'El Endeudamiento del Sector Privado en México', Rev. Comercio Exterior Vol. 33 No. 4, April 1985.

Hosten Paul. Banca de Cuentas Nacionales, CEMLA.

Institucional Investor. 'The way it was. An Oral History', Ed. del 20o. Aniversario, junio, 1987.

Honcera Aguayo Miguel. Palabras ante la 4a. Reunión Nacional de la Banca, Monterrey, N.L., agosto 1980.

Quilina Wagner Isabel. 'El Endeudamiento Externo del Sector Privado y sus Efectos en la Economía Mexicana', en Revista Comercio Exterior, Vol. 31 No. 10, México, C.F., octubre, 1981.

Petricelli Gustavo. Palabras ante la Fundación Anual de Gobernadores del Banco Interamericano de Desarrollo, en Revista Mercado de Valores, año XLVII, No. 14, marzo de 1981.

Peñicelli Gustavo. 'Paquete Financiero 1986-1987 de México con la Banca Comercial', en Revista Mercado de Valores, año XLVII, No. 10, marzo de 1987.

Peñicelli Gustavo. 'Perspectivas Económicas y Financieras para 1987-1988', en Revista Mercado de Valores, año XLVII, No. 10, marzo de 1987.

Peñicelli Gustavo. 'Situación Actual de la Deuda Externa de México y el Paquete Financiero 1986-1987', en Revista Mercado de Valores, año XLVII, No. 10, marzo de 1987.

Quijano José Manuel, Sánchez Hiler y Antón Fernando. 'La Deuda Externa del Sector Privado', en Finanzas, Desarrollo Económico y Penetración Extranjera, Ia. Ed. UNAM, México, 1985. (Colección Pensamiento Económico).

S.H.C.F. 'Acuerdo con la Banca Comercial Internacional', en Revista Mercado de Valores, Año XLVII No. 13, marzo, 1987.

S.H.C.F. 'México Estrategia del Financiamiento del Desarrollo', México, 1986.

S.H.C.F. Dirección General de Crédito Público. 'Conceptos Básicos en Materia de Crédito Externo. Mimeografía.

Suárez Óvila Francisco. 'El Problema de la Deuda Externa: Perspectivas de México'. Trabajo presentado en el Taller Económico de la Comisión Binacional México-Estados Unidos en Monterrey, N.L. el 10 de septiembre de 1987.

Suárez Óvila Francisco. 'La crisis de la Deuda Externa y el Desarrollo', en Revista Comercio Exterior, diciembre de 1986.