

74  
ZES

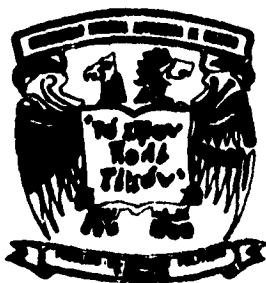


**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO**

**FACULTAD DE CIENCIAS POLITICAS Y SOCIALES**

**LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO: EVALUACION  
DEL PROGRAMA SWAPS EN EL PERIODO  
1986 - 1994.**

**T E S I S**  
**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE**  
**LICENCIADA EN RELACIONES**  
**INTERNACIONALES**  
**P R E S E N T A**  
**GABRIELA TORRES NEGRETE**



**TRABAJO DE ASESORIA POR:  
DR. ARTURO ORTIZ WADGYMAR**

**FALLA DE ORIGEN**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

**Biblioteca Central**



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

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

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

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

## **AGRADECIMIENTOS**

A mis padres, Jesús y Refugio, por todos los esfuerzos realizados para darme la oportunidad de estudiar y poder alcanzar esta meta tan importante para mí; reciban este trabajo como un merecido homenaje.

A mis hermanos: Guadalupe, Jesús, Marilù y Alejandra, por su invaluable ayuda en diferentes momentos de mi vida, porque los quiero y porque, sobre todo, seguimos siendo una familia.

A mis amigos: Verónica, Gloria, Claudia, Xóchitl, Lily, Blanca, Raúl, Sergio y Rodrigo, por sus porras, su apoyo a lo largo de toda mi carrera y por los inolvidables momentos, pero sobre todo por ser eso: amigos.

A Javier, por su ayuda incondicional y valiosos consejos durante el tiempo que ha estado a mi lado, por su cariño y su infinita paciencia para conmigo y porque lo amo.

A Lalo, por su gran ayuda en todos sentidos, sus consejos y su gran sentido del humor que, muchas veces, hizo más fácil esta labor.

Pero ante todo a ti, Silvia, por creer en mí, por todo lo que he recibido de ti desde pequeña, y porque sin ti, querida hermana, este sueño no hubiera podido ser realidad. Considera, por favor, este logro alcanzado no solo mío sino tuyo también. Espero no te sientas defraudada.

A todos ellos, no tengo palabras para expresar mi infinito agradecimiento.

**SIMPLEMENTE GRACIAS**

**Dedico este pequeño esfuerzo a mis sobrinos,  
Diana, Luis Mario, Chuchin y Paola,  
deseando que logren alcanzar  
todas las metas que se fijen en su vida,  
cualquiera que éstas sean; y que puedan conocer  
la íntima satisfacción de mirar hacia adelante. . .**

**HIPOTESIS.** El Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por Inversión (Programa SWAPS), junto con los nuevos mecanismos de reducción de deuda externa, no han sido lo suficientemente eficaces para reducir el monto de la deuda externa y disminuir la pesada carga que esta representa para la economía mexicana.

La implementación del Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por Inversión (Programa SWAPS), constituyó más un instrumento de promoción para aumentar los flujos de inversión extranjera al país que un mecanismo de reducción de Deuda Externa, con la característica de que mediante este Programa no se recibió el correspondiente financiamiento externo en forma líquida sino en forma de títulos de deuda cancelada; de esta manera se aumenta y consolida la dependencia económica que México mantiene con el exterior.

La crisis financiera de diciembre de 1994, demuestra que la deuda externa, en cualquiera de sus formas aún sigue causando efectos devastadores en la economía nacional, y que los diferentes mecanismos de reducción de deuda externa implementados en México no han cumplido con el objetivo de reducir el impacto del débito externo en nuestro país.

### **OBJETIVO GENERAL.**

Demostrar que el Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por Inversión (Programa SWAPS), junto con los otros nuevos instrumentos creados para aliviar la carga de la deuda externa en la economía mexicana no han sido eficaces para reducir significativamente el monto de la Deuda Externa y su servicio.

### **OBJETIVOS ESPECIFICOS:**

1) Delinear el marco histórico nacional e internacional, así como establecer la situación del sistema financiero nacional y la banca internacional en el período 1982-1994.

2) Determinar la situación actual y características de la reciente Deuda Externa Mexicana, así como explicar la política de tratamiento a la deuda externa durante el período 1982-1994.

3) Analizar el significado del Programa SWAPS dentro de los Nuevos Instrumentos de Reducción de Deuda Externa y dentro de la Nueva Política Económica de México además de determinar el significado real de los resultados de la implementación del Programa SWAPS en la economía de México en el período 1986-1994.

4) Analizar la crisis devaluatoria y financiera iniciada en diciembre de 1994 estableciendo la relación con las hipótesis planteadas.

## INDICE

|   |           |
|---|-----------|
| <b>Introducción.....</b>  | <b>1</b>  |
| <b>1. Marco General.....</b>  | <b>3</b>  |
| 1.1 Contexto Histórico Nacional e Internacional (1982-1994).....  | 4         |
| 1.1.1 Contexto Histórico Nacional e Internacional (1982-1988).....  | 9         |
| 1.1.2 Contexto Histórico Nacional e Internacional (1988-1994).....  | 15        |
| 1.2 Generalidades del Sistema Financiero Nacional y la Banca Internacional.....   | 20        |
| 1.2.1 Sistema Financiero Nacional y Banca Internacional (1982-1988).....  | 24        |
| 1.2.2 Sistema Financiero Nacional y Banca Internacional (1988-1994).....  | 29        |
| Conclusiones del Primer Capítulo.....   | 35        |
| <b>2. Situación Actual y Política de Tratamiento de la Deuda Externa en México (1982-1994).....</b>                       | <b>38</b> |
| 2.1 Condiciones Generales de la Deuda Externa de México en el período 1982-1988... 39                                     |           |
| 2.1.1 Crecimiento, Composición y Características de la Deuda Externa de México en el período 1982-1988.....               | 40        |
| 2.1.2 Cartas de Intención firmadas con el FMI en el período 1982-1988.....  | 45        |
| 2.1.3 Acuerdos de Reestructuración de la Deuda Externa con la Banca Internacional durante el período 1982-1988.....       | 50        |
| 2.1.4 Negociaciones con el Club de París durante el período 1982-1988.....  | 57        |
| 2.1.5 Contenido y Análisis del Plan Baker de 1985.....  | 60        |
| 2.2 Condiciones Generales de la Deuda Externa de México en el período 1988-1994... 64                                     |           |
| 2.2.1 Crecimiento, Composición y Características de la Deuda Externa de México en el período 1988-1994.....               | 65        |
| 2.2.2 Cartas de Intención firmadas con el FMI en el período 1988-1994.....  | 69        |
| 2.2.3 Acuerdo de Renegociación de la Deuda Externa durante el período 1988-1994 y Negociaciones con el Club de París..... | 73        |
| 2.2.4 Contenido y Análisis del Plan Brady de 1989.....  | 78        |

|   |            |
|---|------------|
| Conclusiones del Segundo Capitulo.....  | 80         |
| <b>3. Nuevo tratamiento a la Deuda Externa Pública, el inicio del Programa SWAPS en México y sus resultados.....</b>  | <b>82</b>  |
| 3.1 Nuevos instrumentos (negociaciones voluntarias) para aliviar la carga del servicio de la Deuda Externa Pública.....   | 84         |
| 3.1.1 Programa de Conversión de préstamos en bonos con garantía (bonos cupón cero).....   | 89         |
| 3.1.2 Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por Inversión (SWAPS).....  | 97         |
| 3.2 Etapas de funcionamiento del Programa SWAPS.....  | 105        |
| 3.2.1 Primera etapa: Acuerdo de Reestructuración Multianual 1984-1985.....  | 107        |
| 3.2.2 Segunda Etapa: Paquete Financiero de Reestructuración 1989-1992.....  | 115        |
| 3.3 Análisis Global de los resultados que representan el programa SWAPS, su relación con la Inversión Extranjera y con la economía de México en el período 1986-1994..... | 118        |
| 3.3.1 Resultados de la Primera Etapa (1986-1987).....   | 119        |
| 3.3.2 Resultados de la Segunda Etapa (1989-1990).....   | 125        |
| 3.4 Los Nuevos SWAPS: swaps especiales o swaps sociales.....  | 130        |
| Conclusiones del Tercer Capitulo.....   | 133        |
| <b>4. Hacia una comprobación de las hipótesis: Crisis Devaluatoria de diciembre de 1994 y Crisis Financiera de 1995.....</b>  | <b>135</b> |
| Conclusiones Generales.....   | 149        |
| Bibliografía.....   | 159        |
| Hemerografía.....   | 160        |
| Documentos.....   | 162        |
| Tesis.....  | 162        |



**¿Es que México no vale más de  
82 000 millones de dólares?!**

**Director del Citicorp. (1982).**

## INTRODUCCION.

Uno de los principales problemas a los que se ha enfrentado nuestro país desde el periodo de la postguerra es el de la falta de recursos para activar el crecimiento de la economía. En este sentido, la escasez de financiamiento de origen interno, ha obligado a los gobiernos mexicanos a tener que recurrir a la ayuda externa.

Este tipo de financiamiento implicó que, a partir de la crisis financiera de 1982, nuestro país elaborara, en conjunción, con el FMI, la primera Carta de Intención de una serie que aún en nuestros días no termina, y que encierra una serie de compromisos que implican el apego total a las políticas estabilizadoras de corte neoliberal impuestas por el Fondo Monetario Internacional.

Es así que la deuda externa, anteriormente concebida para impulsar el desarrollo económico, hoy en día representa uno de los principales factores que deprimen la actividad económica y por ende el crecimiento. A partir del reconocimiento de esta situación, a nivel internacional se comienzan a buscar nuevos mecanismos para reducir el impacto del endeudamiento externo en las economías, principalmente las subdesarrolladas.

El presente trabajo de investigación tiene como principal objetivo el análisis del programa SWAPS que funcionó como uno de los principales mecanismos de reducción de deuda externa durante las administraciones de Miguel de la Madrid y Carlos Salinas de Gortari, y como objetivos secundarios el análisis tanto de la situación general como de la política de tratamiento de la deuda externa durante los mismos periodos, proyectando, al final de la investigación, una comprobación de las hipótesis con un estudio de la crisis financiera y económica iniciada en diciembre de 1994, al inicio de la administración de Ernesto Zedillo.

De esta forma, en el primer capítulo se ofrece un marco general introductorio en el que se analiza globalmente el contexto histórico nacional e internacional y dentro de este la situación económica y financiera de nuestro país y del mundo para el periodo

comprendido de los años de 1982 a 1994, y con el cual se pretende ofrecer un esquema introductorio para la mejor comprensión de los capítulos posteriores.

En el segundo capítulo se establece la situación general de la deuda externa mexicana dentro de la que se analiza tanto sus características como su composición. En el mismo capítulo, tiene lugar un análisis de la política de tratamiento de la deuda externa y su relación con la política económica neoliberal, en el que serán tema de estudio las Cartas de Intención, los Acuerdos de Reestructuración, y los planes emitidos por la comunidad internacional para resolver el problema del endeudamiento externo en las naciones subdesarrolladas, como lo fueron el Plan Baker y el Plan Brady.

El análisis del surgimiento de los mecanismos de reducción de deuda externa emprendidos en México desde el año de 1987 como son los Bonos Cupón Cero y las operaciones SWAPS se presentan en el capítulo 3, para el caso de estas últimas el estudio se extiende a una selección de los antecedentes a nivel internacional, a un recuento esquemático de las principales ventajas y desventajas a que se refieren los teóricos, y finalmente al análisis de los resultados en donde se trata de establecer el significado real de los programas SWAPS para la economía mexicana en general, y para la deuda externa en particular.

En el capítulo 4 se estudia el fenómeno de la crisis financiera y económica iniciada en diciembre de 1994. En dicho análisis, se proyecta la hipótesis relacionada con el hecho de que la deuda externa y la pesada carga que representa a la economía mexicana aún no ha sido solucionada y continúa causando estragos e impidiendo el crecimiento económico de nuestro país.

## Capítulo 1. MARCO GENERAL.

El presente capítulo introduce un marco general para la mejor comprensión de los capítulos posteriores en los que se analiza específicamente el problema de la deuda externa y los mecanismos de reducción de la misma en México.

Se presenta en un primer momento el contexto histórico nacional e internacional principalmente los periodos 1982-1988 y 1988-1994 en los que se ofrece un recuento analítico descriptivo de la situación internacional ubicando dentro de esta a nuestro país, el recuento estará dirigido especialmente al área específica a que corresponde el tema de investigación de esta tesis, es decir, que se dará mayor importancia a la situación económica, y dentro de esta y ubicando la particularidad del tema a la situación financiera internacional.

En relación con el contexto histórico nacional la explicación se centrará en la política económica, así como en la política de la deuda externa para los dos sexenios mencionados.

Posteriormente se aludirá breve y genéricamente a un recuento del sistema financiero nacional y la banca internacional, igualmente dividido en los periodos 1982-1988 y 1988-1994 en los cuales el objetivo fijado es establecer de forma clara el funcionamiento del sistema financiero tanto nacional como internacional, para así poder entender más fácilmente la crítica situación que aqueja a los países en desarrollo en general, y a México en particular debido a la carga que representa la deuda externa: para lo anterior es importante explicar el papel que juegan los grandes bancos internacionales y los organismos financieros internacionales en la mecánica del sistema financiero internacional, igualmente es importante ofrecer una visión de la liberalización y globalización de los servicios financieros, en la que también los bancos desempeñan un papel fundamental. En este contexto, se ubica al sistema financiero mexicano que a partir de 1990 comienza a introducir una serie de reformas al sector complementarias de la reforma económica global realizada durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari.

### **1.1 Contexto Histórico Nacional e Internacional (1982-1994).**

Al término de la Segunda Guerra Mundial surge un sistema internacional bipolar dividido en dos sistemas, en el que por un lado se encuentra el sistema capitalista y por el otro el sistema socialista, cada uno con su proyecto económico y con sus propuestas de vida. Dentro del sistema capitalista surge como país hegemónico Estados Unidos que era el único capaz de poder reactivar la economía mundial mediante sus proyectos de inversión, como lo fueron el Plan Marshall para Europa, la Alianza para la Producción en América Latina, además de que en Bretton Woods, en el año de 1944, se crea el FMI y se promueve también la creación del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), la primera de las instituciones que más tarde junto con la Corporación Financiera Internacional de Fomento (AIF) y el Centro Internacional de Arreglos Diferenciales Relativos a Inversiones (CIAD) constituirían lo que hoy se conoce como el Banco Mundial, por otra parte quedó establecido que dentro del sistema financiero internacional fuera el dólar la paridad del oro y que esta moneda se constituyera como unidad para establecer tipos de cambio fijos. En fin. que el sistema monetario internacional se reorganiza en Bretton Woods con base en el poder económico, financiero y político de los Estados Unidos, extendiendo internacionalmente la hegemonía de su moneda y de sus políticas.

Para las décadas de 1950 y 1960 las cosas no parecían cambiar pues se registra entonces una inmensa actividad comercial y productiva llevada a cabo principalmente por empresas norteamericanas en todo el plano internacional.

En el mismo periodo, a nivel nacional se inicia en México la era del capitalismo dependiente, ya que el presidente Manuel Avila Camacho le brinda fundamental importancia al capital extranjero, situación que se acentuó con el presidente Miguel Alemán Valdéz.

Durante esta etapa los indicadores económicos del país mostraban la situación económica favorable en la que se encontraba nuestro país; se hablaba de tasas de crecimiento del producto nacional bruto del orden del 6 y 7%, se manejaban tasas de inflación menores al 3% anual y se conservó un tipo de cambio estable del peso respecto al dólar de 12.50, y aunque se presentaron déficits comerciales y fiscales, siempre se mantuvieron dentro de márgenes controlables.

Se puede decir que en este período, la política de endeudamiento externo se utiliza como un mecanismo para promover el crecimiento económico, además de que no existen muchas dificultades para cubrir el servicio de la deuda externa<sup>1</sup>.

Tratando de resumir se puede decir que "la política de deuda pública del gobierno mexicano durante este período se enmarca en los lineamientos de la estrategia del desarrollo estabilizador. Los objetivos de dicha política fueron garantizar la solidez de la moneda a un tipo de cambio fijo y combatir las presiones inflacionarias; alcanzar un crecimiento económico superior al 6% anual como promedio; impulsar la industrialización y aumentar la eficiencia productiva; corregir y atenuar desequilibrios en el desarrollo regional y en las diversas ramas de la actividad; lograr mayor equidad en la distribución del ingreso nacional. El Crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), logró ser del 46% en el período. La estrategia de desarrollo que se siguió estuvo basada en financiar dicha política con apoyo de endeudamiento externo".<sup>2</sup>

Cabe destacar que durante este período México no firma ningún acuerdo o Carta de Intención con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Al mismo tiempo, la deuda externa de nuestro país está compuesta de préstamos de origen público y se encuentra destinada, en su mayor parte, al sector público<sup>3</sup>.

Al inicio de la década de los setenta, la época de bonanza de los países industrializados sufre un serio revés del que aún hoy no han podido recuperarse. Durante ésta década las economías más avanzadas sufren serios desequilibrios macroeconómicos manifestados en déficits de sus balanzas de pagos y tasas de crecimiento de apenas 1 ò 2% en el mejor de los casos<sup>4</sup>, lo

<sup>1</sup> Se entiende por deuda externa, el monto, en un determinado momento de los pasivos contracluales desembolsados y pendientes de reintegro que asumen los residentes de un país frente a no residentes, con el compromiso de rembolsar el capital, con ò sin intereses, ò de pagar, con ò sin reembolso de capital. (External Debt, Definition, Statistical Coverage and Methodology. Washington, Publicación del Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional, 1988. Definición convenida por 4 organismos: BPI, FMI, OCDE y BM).

<sup>2</sup> Girón, Alicia. 50 años de deuda externa México. UNAM/IEC. 1991. p. 51.

<sup>3</sup> La deuda externa del sector público es la que el Estado tiene reconocida por medio de títulos que devengan intereses con otros países, instituciones u organismos. (Sergio Ricossa).

<sup>4</sup> Aunque el caso de Japón no fue tan drámico, ya que durante ese mismo período alcanzó una tasa promedio de crecimiento anual del 4.1%, mientras que USA lo hacía al 2.5%, Inglaterra al 1.1% y Francia al 3.0%. Así mismo tuvo un crecimiento anual en 1975 del PNB de 2.4%, mientras que USA observaba un decrecimiento de de -1.2%, Inglaterra de -0.6% y Francia de solo un 0.2%. Por otra parte, Japón mantuvo una tasa de desocupación en el período 1975-1979 de 2.0%, y durante el mismo período USA mantuvo en la misma variable un 6.9%, Inglaterra un 5.8% y Francia un 4.9%. (Banco de México. Boletín de Indicadores Económicos Internacionales. Vol. X No. 2, Abril-Junio de 1984).

que provocó que las naciones industrializadas mantuvieran una actitud sumamente reservada en los que se refería a cualquier tipo de ayuda a los países en desarrollo, a menos que fuese acompañada de alianzas militares o ventajas directas para los donantes.

Como consecuencia de lo anterior, en 1971 se desmorona el sistema de Bretton Woods al decretar la inconvertibilidad del dólar, abandonar el sistema de paridades fijas y tipos de cambio estables y, por último, el papel del oro como respaldo del sistema.

En tales condiciones "aumentan los precios del petróleo y de otras materias primas en la segunda mitad de los años setenta...(y con ello) comienza un fuerte movimiento tendiente a sustituir las materias primas por materiales sintéticos o artificiales, a ahorrar el uso de materias primas y a presionar en los mercados organizados o no para que bajen sus precios. Más aun, en algunos caso se fomenta la producción de productos primarios en los países industrializados para no depender tanto de fuentes externas".<sup>5</sup>

En la misma década y hasta 1980 el nivel de endeudamiento no era todavía lo intolerable que había de tomarse 2 años después en los países en desarrollo, además, estos, en medio del estancamiento general de los países industrializados seguían creciendo a buen ritmo, registrando tasas de crecimiento de 7 y 8% anuales.

Bajo este contexto aparece la gran banca internacional conformada principalmente por bancos privados norteamericanos, japoneses y europeos, que al observar las buenas perspectivas de desarrollo que mostraban los países latinoamericanos concedieron préstamos con generosidad y fáciles de conseguir. Se otorgaban con un mínimo de papeleo y de formalismos y sobre todo eran baratos. Otro factor que influyó fue la reducción de sus campos de operaciones tradicionales en los países desarrollados, lo que los orilló a buscar nuevos clientes.

En América Latina durante esta década se tenía la idea de que cada país tenía el problema de su deuda externa bajo control, pero en realidad sus economías estaban pendientes de un hilo,

---

<sup>5</sup> de Sebastián, Luis. La deuda externa de América Latina y la banca internacional. El Salvador. UCA. 1987 p. 15

pendientes de lo que estaba pasando en las economías de los países industrializados, lo que se manifestará claramente a partir de 1982.

Durante el mismo período, nuestro país ya mostraba los síntomas de lo que sería la llamada "crisis de liquidez" que se presentó en 1982; es así como los indicadores económicos mostraban presiones inflacionarias que alcanzaron niveles anuales de 2 dígitos; los antes controlables déficits comerciales y fiscales en este período se agudizan y acrecientan, y la flotación del peso frente al dólar es del orden del 100%. Una característica de esta etapa, es también, el aumento de la participación del Estado dentro de la economía, lo cual hace que el aparato burocrático crezca, situación que aún perdura hasta nuestros días.

Por todo esto, Luis Echeverría implementó en los años de 1972 y 1973 una política de endeudamiento externo encaminada a resolver la crisis económica; es así que "la deuda externa se cuadruplica al pasar de 5 mil millones de dólares en 1970 a 20 mil millones de dólares en 1975" y "aunque la deuda permitía aun liberar recursos para impulsar el proceso de acumulación, se usaba cada vez más para pagar deudas anteriores".<sup>6</sup> Es así como se puede afirmar que el inicio del sobreendeudamiento estructural de nuestro país comienza en la década de los setenta con el período presidencial de Luis Echeverría a nivel interno y con la recesión generalizada de los países industrializados en los años 1973 y 1974 a nivel internacional.

Al llegar José López Portillo a la presidencia de la república en el año de 1976, el país se encuentra sumido en una profunda recesión, en donde los indicadores económicos muestran fuertes e incontrolables déficits comerciales y fiscales, una devaluación brutal del peso frente al dólar y la cada vez más creciente fuga de capitales. Debido a lo anterior, se recurre a la firma de la Primera Carta de Intención con el FMI<sup>7</sup> en 1977 que imponía reducciones severas al gasto público, con el fin de que nuestro país pudiera ser sujeto de crédito internacional.

---

<sup>6</sup> Guillén, Arturo. La Deuda Externa, grillete de la Nación. México. Ed. Nuestro Tiempo. 1989. p. 47

<sup>7</sup> Se le llama Carta de Intención puesto que lleva el propósito por parte del país signatario de ajustar su economía con base en una serie de lineamientos globales de política económica aprobados por el FMI y el país que firma a que debería ajustarse el país que está solicitando un Convenio de facilidad ampliada. (Ortiz, Arturo. Política Económica de México 1982-1994: Dos Sexenios Neoliberalés. México. ED. Nuestro Tiempo. 1994. p. 49)



La situación cambia en 1978 cuando el auge de los precios del petróleo a nivel internacional hacen que el gobierno mexicano decida abandonar los lineamientos de la Carta de Intención, firmada un año antes, bajo las expectativas de basar el crecimiento económico de México en la producción y exportación del energético, que significaría, supuestamente, la abundante entrada de recursos al país.

Para llevar a cabo lo anterior, la política de endeudamiento externo en el período que abarca los años de 1978 a 1981 estuvo encaminada a impulsar el crecimiento del sector energético; todo esto aunado a un contexto internacional donde se vivía "un momento en el cual había exceso de capital-dinero de préstamo y bajas tasas de interés<sup>8</sup>, lo que hacía pensar que endeudarse era un buen negocio."<sup>9</sup>

El conjunto de lo anteriormente mencionado provocó que el período presidencial de José López Portillo concluyera con un sobreendeudamiento estructural catastrófico, pues ya que en sólo 6 años incrementó la deuda externa pública de 19 mil millones de dólares a 65 419 millones de dólares, es decir, un incremento neto de más de 45 mil millones de dólares (ver cuadro 1-2).

Esta política de deuda externa llevó al gobierno mexicano a que entre el 13 y el 15 de agosto de 1982 se declara la insolvencia del país para seguir sirviendo su deuda externa, lo cual significaba una crisis del sistema financiero internacional debido a la importancia de México como deudor de la banca internacional y de los organismos financieros internacionales. El país había entrado en una crisis financiera intermitente y aguda de la cual aun hoy no se ha podido recuperar.

Casi al final de su mandato, José López Portillo decretó la nacionalización de la banca y el control generalizado de cambios<sup>10</sup> para tratar de contrarrestar los efectos de la crisis y de la fuga de capitales.

---

<sup>8</sup> Las tasas de interés a mediados de la década de los setenta fluctuaban entre un 6 y un 8%; mientras que para 1980 y 1981 alcanzaron 19%.

<sup>9</sup> Guillén, Arturo. Op.cit. p. 49

<sup>10</sup> Mecanismo por medio del cual el Estado se responsabiliza de las entradas y salidas de divisas, con el objeto de evitar la dolarización, especulación y fuga de capitales que debilitan la moneda nacional y tienden a agudizar el desequilibrio externo. (Ortiz, Wadgyamar Arturo. Introducción al Comercio Exterior de México. P. 74)

### **1.1.1 Contexto Histórico Nacional e Internacional (1982-1988).**

1982 marca la culminación de un complejo conjunto de fenómenos internacionales e internos (explicados anteriormente), que desembocan en la crisis del endeudamiento de los países latinoamericanos, entre otros acontecimientos de cambios acumulativos en la economía planetaria.

A la llegada al poder de Miguel de la Madrid Hurtado en 1982 encuentra una situación económica que no podía ser más difícil: los indicadores económicos mostraban una "tasa de inflación de más del 100%, una devaluación del peso de cerca del 250% y una incontrolable fuga de capitales"<sup>11</sup>, al mismo tiempo tanto el déficit fiscal como el comercial aumentó a niveles alarmantes, y el crecimiento del PIB se ubicaba en tan solo 0.5%.

En el plano internacional se desarrollaba una crisis económica mundial; continuaba la recesión industrial generalizada con la persistencia de las tasas de interés reales a la alza y presiones inflacionarias en los países industrializados, además de que en la década de los ochenta se presentan los primeros signos del nuevo proteccionismo en contra del tan anhelado librecambismo, por otra parte se sufre de una disminución dramática en los precios del petróleo a nivel internacional. Para contrarrestar lo anterior los países desarrollados definieron políticas restrictivas de corte ortodoxo. lo que coadyuvó a incrementar la crisis de la deuda de los países subdesarrollados.

Ejemplo de lo anterior se puede observar en los Estados Unidos, donde el presidente Ronald Reagan implantó el llamado reaganomic que fue un programa de recuperación económica propuesta al Congreso en febrero de 1981. Dicho plan consistía en reducir el gasto público y el poder fiscal del gobierno; reformar y eliminar los controles y regulaciones innecesarios o contraproducentes sobre los negocios; reducir los gastos en partidas sociales y aumentar los gastos militares; reducir las tasas de impuestos y estimular la aplicación de una política monetaria estable y previsible del dólar tanto en el interior como en el exterior.

---

<sup>11</sup> Guillén, Arturo. Op cit. p. 51.

Al inicio de esta década, también a nivel internacional, los Organismos Financieros Internacionales (OFIs) y los principales países acreedores impusieron modalidades recesivas de ajuste, donde el criterio predominante casi único fue el de mantener el servicio de los intereses de la deuda externa.

Es, bajo este contexto de crisis financiera interna, y de crisis económica mundial, que en noviembre de 1982, un mes antes de tomar posesión como presidente Miguel de la Madrid Hurtado, se firma la Primera Carta de Intención del sexenio con el FMI, misma que recibió la categoría de Convenio de Facilidad Ampliada<sup>12</sup>, la cual delineaba el modelo económico neoliberal<sup>13</sup> tendiente a aplicarse en nuestro país que pretendía ajustar "determinadas variables económicas fundamentales: entre ellas el crédito interno, el déficit del sector público, las reservas internacionales y la deuda externa. También se destacan ciertos elementos propios del sistema de precios, entre ellos el tipo de cambio, las tasas de interés y los precios de los productos básicos"<sup>14</sup>, y que requería la firma de otros dos documentos posteriores, también en la forma de Cartas de Intención.

Durante este período presidencial, a nivel interno, se acuerda instrumentar el PIRE (Programa Inmediato de Reordenación Económica) que concretizaba a nivel de política económica<sup>15</sup> interna los lineamientos de la Carta de Intención de noviembre de 1982. También a nivel interno se coincide con la consolidación de un proceso de reestructuración del sistema

<sup>12</sup> En el marco del servicio ampliado del FMI, creado en 1974, el FMI puede proporcionar asistencia a los países miembros para satisfacer sus necesidades de balanza de pagos durante periodos más largos y en cantidades mayores, con respecto a la cuota, que cuando se aplica la política sobre tramos de crédito. Al solicitar la aprobación de un acuerdo en virtud del servicio ampliado, el país miembro debe presentar un programa en el que se describan los objetivos y medidas que se adoptarán durante todo el período del acuerdo, (generalmente de tres años), así como una declaración detallada de los programas y medidas que se adoptarán en el siguiente período de doce meses. (Boletín del FMI, octubre de 1993, p. 17).

<sup>13</sup> El neoliberalismo es una escuela de pensamiento económico surgida en la década de los ochenta, liderada por Milton Friedman de la escuela conservadora de Chicago. Se le llama neoliberal por que retoma las ideas clásicas y neoclásicas de los técnicos del siglo pasado, como Adam Smith y David Ricardo. Sus principales planteamientos giran en torno a la idea de la liberación económica, es decir, la reducción del papel del Estado como regulador de la economía, dejando libre a la operación espontánea de las fuerzas del mercado. De esta forma, sus principales recetas se categorizan de la siguiente manera: En relación al papel económico del Estado se recomienda la reducción del gasto público como % del PIB, finanzas públicas equilibradas y reducción de las empresas públicas. En relación a la liberación económica propone un estilo de crecimiento económico basado en la dinámica exportadora de tipo primario, la apertura a la inversión extranjera, a las mercancías y a los servicios, especialmente los financieros. En cuanto a los precios y salarios se manifiesta a favor de la liberación de precios y a la congelación de los salarios reales. Otro aspecto importante es que la escuela neoliberal sostiene que la deuda externa es un factor insustituible para la recuperación de las economías subdesarrolladas. La única manera para lograr un crecimiento económico es a través del financiamiento de divisas vía endeudamiento externo.

<sup>14</sup> Boletín del FMI, Octubre 1993, p. 14.

<sup>15</sup> Conjunto de aparatos gubernamentales encaminados a regular las relaciones entre los agentes económicos, administrar los recursos sociales y orientar el desarrollo de las fuerzas productivas.

productivo de México orientado a la exportación de manufacturas, la mayor apertura al capital extranjero y la creciente liberalización interna y externa de la economía.

El 3 de enero de 1984 se firma la Segunda Carta de Intención del sexenio que representaba la segunda firma de ratificación del Convenio firmado con el FMI en noviembre de 1982, en esta carta, que será analizada posteriormente, se enfatizan los logros alcanzados en la economía mexicana desde la anterior carta y se delinear los nuevos objetivos de política económica acordados con el FMI.

A nivel internacional los años de 1982 a 1988 se caracterizan "por la contracción brusca de los créditos externos al Tercer Mundo. Los escasos créditos que reciben los países endeudados dejan prácticamente de servir como instrumento de fomento a la producción y de la inversión, para servir de manera principal como mecanismo para garantizar el pago del servicio de la deuda, y sobre todo, los intereses de la misma"<sup>16</sup>. Lo que quiere decir que los países subdesarrollados se convierten en exportadores netos de capitales hacia los países industrializados.

A principios de 1984 los principales países deudores de América Latina iniciaron una serie de acercamientos entre ellos mismos con el propósito de enfrentar la aguda crisis económica de la región, y en particular, para tratar de encontrar soluciones viables al problema de la deuda. El 12 y 13 de enero de 1984 durante la Conferencia Económica Latinoamericana se aborda la crisis de la deuda externa y se convoca a una nueva reunión el 21 y 22 de junio del mismo año en Cartagena de Indias, Colombia donde se realiza la Conferencia de Cartagena, a la que acudieron los cancilleres y ministros responsables del área financiera de los principales países deudores de la región en donde se busca nuevamente una solución al problema de sus deudas externas.

Para marzo de 1985, basados en la idea de que la economía mexicana podía alcanzar una recuperación, el gobierno mexicano firma la Tercera Carta de Intención del período que venía a ser la tercera y última ratificación del Convenio de Facilidad Ampliada de noviembre de 1982 en la que se otorgaba continuidad al programa económico neoliberal expuesto en las dos primeras Cartas y

---

<sup>16</sup> Guillén, Arturo. Op cit p. 52

que tenía como objetivo la actualización y puntual pago de la deuda externa. Sin embargo, un factor natural no previsto hizo que nuestro país volviera a poner los pies en la tierra al colocar a México en una situación económica crítica por las profundas demandas sociales que generó: el terremoto de 1985.

En el ámbito de las relaciones financieras internacionales, en octubre de 1985, en Seúl, Corea se lanza a la luz pública el Plan Baker, llamado así por su autor, el Secretario del Tesoro de Estados Unidos, James Baker. Dicho plan será analizado más profundamente en el apartado 2.1.5 del capítulo 2, por lo que por el momento solo me limitaré a señalar que fue una iniciativa que se limitaba a proponer la reanudación de los créditos externos para países subdesarrollados y así poder hacer frente al pago del servicio de la deuda externa, es decir, crecer para pagar.

A principios de 1986 se presenta el desplome de los precios internacionales del petróleo<sup>17</sup>, situación que contribuye a agravar la crisis económica que se vivía en el país desde el inicio de la década, además de que puso de manifiesto la evidente petrolización de la economía mexicana así como el nivel de deuda externa a que se había llegado debido a la falsa esperanza de que el petróleo sacaría a la nación de todos los apuros económicos.

En agosto de 1986 se realiza el ingreso formal de México al GATT<sup>18</sup> lo que "solo vino a significar la institucionalización a nivel internacional de la apertura de México al exterior en el aspecto comercial, vinculado a los compromisos contraídos con el FMI"<sup>19</sup>.

Bajo el contexto del Plan Baker y del ingreso de México al GATT México suscribe la Cuarta Carta de Intención el 22 de julio de 1986, que retomaba los planteamientos de las anteriores

---

<sup>17</sup> Recordando que entre 1974 y 1976, como consecuencia de la guerra del Yom Kipur y de la revolución de Irán, los precios del petróleo se llegaron a ubicar hasta en 31 dólares, no obstante en 1986 los precios se derrumban hasta los 11 dólares.

<sup>18</sup> Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio. Organismo creado el 30 de octubre de 1947 con 23 miembros originales: Australia, Bélgica, Brasil, Birmania, Canadá, Ceylán, Checoslovaquia, Chile, China, Cuba, Estados Unidos, Francia, India, Libano, Luxemburgo, Noruega, Nueva Zelanda, Pakistán, Países Bajos, Rhodesia del Sur, Reino Unido, Siria y Sudáfrica. Como organización formal del comercio, el GATT representa un instrumento internacional encargado de promover los intercambios entre sus miembros, con base en la eliminación de restricciones, la reducción de aranceles aduaneros y la aplicación general y obligatoria de la cláusula de la nación más favorecida.

<sup>19</sup> Ortiz, Arturo. Op. cit. p. 64.

cartas, presentando la innovación del otorgamiento de un crédito por parte del FMI de 1 400 millones de dólares en DEG's.

En este marco México acuerda instaurar nuevos procedimientos que pretendían aliviar la carga del servicio de la deuda externa a nuestra economía, dentro de los cuales se encuentra el Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por Inversión Extranjera Directa, que es el tema central de esta tesis. A manera introductoria mencionaré que el primer convenio que incluye la posibilidad de capitalización de la deuda externa fue en las Modificaciones a los Convenios de Reestructuración de Deuda Externa Pública con fecha del 29 de agosto de 1985, es a partir de estos convenios que se comenzó a implementar en México la sustitución de Deuda Externa Pública por Inversión Extranjera<sup>20</sup>.

Fundamentalmente, en materia de búsqueda de soluciones a la deuda externa, De la Madrid externó el principio de corresponsabilidad entre los actores involucrados en tal problemática, para lo cual se fijaron los siguiente objetivos:

- 1) Atenuar el perfil de los vencimientos de la deuda del sector público con los bancos internacionales.
- 2) Abatir al máximo los diferenciales respecto a las tasas de interés externas.
- 3) Plantear ante los acreedores la urgencia de establecer criterios de equidad y la necesidad práctica de aprovechar las fuentes de apoyo financiero externo.
- 4) Mantener e incrementar el flujo de créditos multilaterales y bilaterales de largo plazo y bajo costo para financiar el contenido de los proyectos productivos prioritarios.
- 5) Acceder a las formas posibles de financiamiento al comercio exterior.

Como resultado de esos objetivos de política de endeudamiento externo de la administración, durante este período se realizan tres Acuerdos de Reestructuración<sup>21</sup> de la deuda externa mexicana los que serán explicados en el apartado 2.1.3, y que por el momento enunciaré que el primer acuerdo se lleva a cabo en el año de 1982 y 1983, el segundo en 1984 y 1985, y el tercero se negocia entre los años de 1986 y 1987.

<sup>20</sup> La inversión extranjera está formada por toda clase de capital que se forma fuera del país y que penetra en él, tal como el establecimiento de empresas, préstamos, adquisición de bonos emitidos por el Estado, o instituciones autónomas. (Sergio Ricossa) Se divide en Directa (para emprender negocios, dirigida a la producción); e Indirecta (dirigida al mercado de valores en forma de títulos) (Ricardo Mendez Silva)

<sup>21</sup> En el discurso monetarista que impregna las relaciones entre los países, los organismos financieros y la banca mundial "reestructuración" significa postergación, alargamiento de plazos, mayor endeudamiento y modificaciones del llamado "perfil de deudas", pero no incluye ningún término para que finalice la crisis de los países deudores. (Girón Op cit. Pag 186).

En cuanto a las negociaciones con el Club de París durante los años de 1982 a 1988, se les otorga una importancia prioritaria a partir de la crisis financiera que se presenta en 1982, por esta razón, el gobierno mexicano esperaba ansiosamente que en el año de 1983 se llegara a un acuerdo y se pudieran firmar los contratos con cada país del club. Esta situación y sus consecuentes resultados se verán a lo largo del apartado 2.1.4.

Otro acontecimiento importante dentro del sexenio de Miguel de la Madrid es el que se presenta en octubre de 1987, cuando se presenta el crack bursátil de nuestro país, considerado como la evidencia del fracaso de las propuestas fondomonetaristas<sup>22</sup> y que ocasionó que el país volviera a sumirse en una crisis económica severa y que se implementara el 23 de diciembre del mismo año el Pacto de Solidaridad Económica (PSE) "que pretendía corregir los desórdenes económicos derivados del crack bursátil, la devaluación, y de manera muy especial la inflación galopante que se decía estaba fuera de todo control,"<sup>23</sup> y que como menciona Arturo Ortiz Wadgyr representó la versión más severa del ajuste impuesto por el Fondo.

Es así como Miguel de la Madrid termina su periodo presidencial con un nivel de deuda total de 108 500 millones de dólares y entrega al país sumido en la peor crisis económica de su historia moderna.

A nivel internacional este periodo se caracteriza por la evidenciación de que el sistema capitalista se encuentra ante una latente quiebra que lo obliga a un proceso de reorganización configurado por violentos y profundos cambios en la economía mundial; se patentiza el hecho de que el sistema internacional con el debilitamiento del régimen socialista no quedó reducido a un solo poder hegemónico, sino que el mundo a partir de entonces es multipolar y sumamente interdependiente, de poderes privados en ascenso y poderes estatales disminuidos.

---

<sup>22</sup> El fondomonetarismo es un conjunto de medidas de política económica que se instrumentan en un país endeudado resultado de un acuerdo internacional suscrito entre el país en cuestión y el FMI y, a través, de un documento conocido como Carta de Intención (Arturo Ortiz Wadgyr). Generalmente las medidas de política económica coinciden con los planteamientos teóricos del neoliberalismo.

<sup>23</sup> Ortiz, Arturo. Op cit. p 93.

### 1.1.2 Contexto Histórico Nacional e Internacional (1988-1994).

En 1988, Carlos Salinas de Gortari, nuevo presidente de México considerado como un hombre de formación netamente neoliberal se encuentra con un México que mostraba indicadores económicos por demás negativos: se presentaba un crecimiento del Producto Interno Bruto del orden de -5.3%, tasas inflacionarias de alrededor del 80% (recordando que en 1987 la inflación alcanzó un nivel histórico de 159%), se da una devaluación del peso de un 1433% y la tasa de desempleo asciende a 16.6%, lo que en conjunto ocasionó un clima político y social muy difícil para la nueva administración.

A este período corresponden los cambios más radicales dentro del sistema internacional: hacia el último trimestre de 1988 las cosas se complicaron en el mundo, pues al término de la guerra Irán-Irak estos países se reintegraron en gran escala al mercado petrolero, generando junto con Arabia Saudita una sobreoferta de crudo, lo que generó que sus precios bajaran, para beneplácito de las potencias, hasta a 10 dólares el barril.

A partir de 1989 se viven una serie de acontecimientos a nivel internacional que marcarían el desplome definitivo del sistema socialista, heredando para las futuras generaciones una nueva óptica de las relaciones internacionales. Para el caso de América Latina y en general para los países excesivamente endeudados, aparecen movimientos políticos y sociales en protesta contra los severos programas de ajuste impuestos por los Organismos Financieros Internacionales en representación del sistema financiero internacional durante la década de los ochenta.

Por otro lado, los países industrializados comienzan a tomar conciencia de la necesidad de buscar y encontrar soluciones viables al problema de la deuda externa de los países en vías de desarrollo, esto debido al antecedente de la crisis mexicana de pagos de 1982, (y posteriormente como se verá en el capítulo 4, con la crisis de invierno de 1994), que puso al descubierto la fragilidad y vulnerabilidad del sistema financiero internacional a los acontecimientos imprevistos en los países deudores, para lo cual, el 15 de julio de 1989, con motivo de la conmemoración del bicentenario de la Revolución Francesa se reúne en Francia el Grupo de los 7<sup>24</sup>, aquí se subraya la

---

<sup>24</sup> El grupo de los siete países más industrializados del mundo: Estados Unidos, Canadá, Francia, Italia, Alemania, Inglaterra y Japón.



necesidad de tratar "caso por caso" el problema del endeudamiento excesivo de las naciones en desarrollo.

También, el contexto económico mundial muestra, a partir de 1989, tendencias contrastantes pues por un lado se observa una recuperación de las naciones industrializadas, y por otro lado enfrentan altas tasas de desempleo lo que ha traído como consecuencia el resurgimiento de la xenofobia en contra de los trabajadores inmigrantes.

Durante el período de Carlos Salinas de Gortari, el proyecto neoliberal en México se acentúa a su máxima expresión, esto se hace evidente en la total apertura al exterior, tanto de los bienes como de los servicios, concretizada en la firma del Tratado de Libre Comercio (TLC); la promoción a la inversión extranjera; el creciente proceso de privatización de empresas paraestatales, lo que reduce el papel del Estado en la economía y la puesta en práctica de los Pactos de Estabilidad y Crecimiento Económico (PECE)<sup>25</sup> los cuales se ubicaban dentro de los lineamientos de política económica de los organismos financieros internacionales.

Un acontecimiento importante a nivel internacional que se relaciona directamente con la deuda externa de los países subdesarrollados es el anuncio del Plan Brady: "El 10 de marzo de 1989 se da a conocer la Iniciativa Brady, (por el entonces Secretario del Tesoro de los Estados Unidos) con la cual se respaldaba la posición de llevar a cabo reducciones voluntarias tanto del saldo como del servicio de la deuda, mediante operaciones que contaran con el apoyo del Banco Mundial (BM), del FMI y de los gobiernos de los países acreedores."<sup>26</sup>

Dicho Plan, será analizado más profundamente en el apartado 2.2.4 del segundo capítulo por lo que a manera de antecedente se puede citar "El Plan Brady marcó una diferencia importante en relación con el precedente Plan Baker. La nueva estrategia se propuso alentar mecanismos para disminuir la deuda y su servicio de manera más decidida y frontal que lo que permitían los derivados del llamado menú de opciones de mercado del Plan Baker."<sup>27</sup>

---

<sup>25</sup> El PECE continúa con las políticas iniciadas en el PSE de Miguel de la Madrid, como fueron disciplina en las finanzas públicas, aumentos en los bienes y servicios, ajuste del tipo de cambio a razón de un peso diario y modificación de la estructura arancelaria encaminada a la apertura, además de que se congelan los salarios en relación al crecimiento de los precios

<sup>26</sup> Documento: Política Financiera Internacional 1970-1992 SHCP p 5

<sup>27</sup> Devlin, Robert y Luslig, Nora. "El Plan Brady un año después" en Revista de Comercio Exterior. Vol. 40 No. 4 Abril 1990 p 295

Las naciones endeudadas preocupadas también por su situación financiera, y siguiendo con los objetivos de la Conferencia de Cartagena, convocan a la Conferencia Regional sobre Deuda Externa que se efectúa en Caracas, Venezuela del 18 al 22 de julio de 1990 en donde se establece que no habría una solución definitiva al problema del sobreendeudamiento hasta que no hubiera una reducción sustancial del servicio y del saldo de la deuda externa, así como de las transferencias de recursos al exterior.

En el período de Carlos Salinas de Gortari, se firman otras cuatro cartas con el FMI; la primera de este sexenio fue enviada el 11 de abril de 1989, la segunda el 19 de enero de 1990, la tercera con fecha del 15 de abril de 1991 y la última del 20 de abril de 1992, las cuales delineaban la política económica a seguir durante todo el sexenio y que tuvieron su concretización a nivel de política interna en el Plan Nacional de Desarrollo que, cabe decir, establece una relación de causalidad entre este, las Cartas de Intención y el Plan Brady, y que a la vez demostraba una vez más que la política económica interna de México se elaboraba con base en intereses extranjeros, particularmente intereses de la banca transnacional acreedora que tiene como vigilante y portavoz de sus intereses al Fondo Monetario Internacional.

En materia de política de endeudamiento externo y mecanismos de solución, en su toma de posesión como presidente. Carlos Salinas de Gortari, plantea 4 objetivos fundamentales que darían pie para la renegociación de 1989-1990, dichos objetivos fueron:

- 1 Reducir la deuda externa acumulada.
- 2 Disminuir la transferencia neta de recursos al exterior.
- 3 Obtener financiamiento multianual.
- 4 Disminuir la proporción de la deuda externa con respecto al PIB.

Es bajo esta óptica que durante el sexenio de Salinas de Gortari se concretiza el Acuerdo de Renegociación de la deuda externa mexicana con la banca internacional acreedora, terminando las negociaciones el 23 de julio de 1989, y firmándose formalmente el acuerdo durante el mes de febrero de 1990.

Como consecuencia de las negociaciones voluntarias establecidas entre el gobierno de nuestro país y la banca acreedora, surge el paquete financiero 1989-1992, que ofrecía otro "menú de opciones", (bonos a la par, bonos de descuento y base de dinero nuevo), a elegir por la banca

internacional para mejorar tanto las condiciones del pago del servicio de la deuda externa como para reducir el monto total de esta, y es dentro de este paquete financiero en donde se vuelve a instrumentar el Programa SWAPS que anteriormente se había cerrado en octubre de 1987.

En cuanto a la política del manejo de la deuda externa de este período se puede citar a Alicia Girón: "la gigantesca deuda externa mexicana planteada como una solución necesaria para lograr el crecimiento y el bienestar social no alcanzado en la llamada década perdida, es parte ahora de una "nueva" estrategia donde los locutores internacionales como el FMI, el BM, el Club de París y el señor Brady buscan una solución de causalidad a través del locutor intelectual, el gobierno mexicano, por lograr satisfacer las necesidades de reproducción capitalista a través de un lenguaje "nuevo" como es la modernidad, la estabilidad, el crecimiento y la innovación. En dicho proceso el agente receptor tendrá un nuevo papel, distinto al llevado a cabo durante los últimos cuarenta años planteando metas políticas y sociales diferentes."<sup>28</sup>

La política neoliberal de Carlos Salinas de Gortari ocasiona que al término de su período presidencial se viva un clima de incertidumbre y violencia política manifestado en los disturbios en Chiapas y los asesinatos políticos, además de las consecuencias sociales como son la inseguridad, el desempleo, la pobreza, etc. Una herencia muy importante que también nos dejó fue la de un país con una total y absoluta subordinación a los Estados Unidos, con un poder negociador nulo y con un concepto de soberanía muy recurrido pero poco practicado en la realidad.

Resumiendo la política económica de este período, se pueden encontrar las siguientes modificaciones:

**CUADRO 1-1**

| MODELO ANTERIOR                  | NUEVO ENFOQUE ECONOMICO                            |
|----------------------------------|--|
| Proteccionismo                   | Tratado de Libre comercio                          |
| Sector Público predominante      | Disminución del papel del Estado en la economía    |
| Sustitución de importaciones     | Economía de Libre Mercado                          |
| Inversión Extranjera Restringida | Condiciones flexibles para la Inversión Extranjera |

<sup>28</sup> Girón, Alicia C. cit. p. 209.

A nivel internacional este periodo se puede resumir bajo los siguientes aspectos: un proceso de globalización de la economía mundial a raíz de la revolución científica y tecnológica de alcances todavía inimaginables, que ha estimulado la formación de nuevos productos y servicios y de nuevos centros financieros, así como la emergencia de bloques económicos. Por otro lado la globalización financiera ha incrementado notablemente el flujo internacional de capitales, pero las economías en desarrollo han recibido una proporción muy reducida de esos flujos, e incluso, como ya se había hecho mención anteriormente, algunos de ellos han transferido recursos netos al exterior, en contraparte, hay una tendencia a una mayor concentración de los flujos dentro de algunas regiones como la Comunidad Europea, Norte América y ciertas partes de Asia. Debido a lo anterior, las naciones pobres para poder hacer frente a sus requerimientos financieros han implantado políticas económicas tendientes a atraer capitales en la forma de inversión extranjera, que también sería otra modalidad de deuda externa.

Otro aspecto característico de las relaciones económicas internacionales en este periodo es el de las constantes fluctuaciones de los precios mundiales de las materias primas, además de que el sistema del comercio internacional enfrenta que la protección convencional a través de los aranceles ha sido reducida, pero, al mismo tiempo, se han levantado otras barreras al comercio mundial.

**CUADRO 1-2**

| <b>MONTO HISTORICO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA AL FINAL DE SEXENIO (1940-1994)</b> |                |  |
|--|----------------|--|
| <b>SEXENIO</b>   | <b>PERIODO</b> | <b>DEUDA<br/>(millones de dólares)</b> |
| Manuel Avila Camacho   | 1940-1946      | 278                                    |
| Miguel Alemán Valdés   | 1946-1952      | 346                                    |
| Adolfo Ruiz Cortinez   | 1952-1958      | 602                                    |
| Adolfo López Mateos  | 1958-1964      | 1,723                                  |
| Gustavo Díaz Ordaz   | 1964-1970      | 3,260                                  |
| Luis Echeverría Alvarez  | 1970-1976      | 19,343                                 |
| José López Portillo  | 1976-1982      | 65,419                                 |
| Miguel de la Madrid Hurtado  | 1982-1988      | 81,003                                 |
| Carlos Salinas de Gortari  | 1988-1994      | 85,435                                 |

Fuente: SHCP.

## **1.2 Generalidades del Sistema Financiero Nacional y la Banca Internacional (1982-1994).**

Actualmente el sistema financiero mexicano está constituido por un conjunto de instituciones que captan, administran y canalizan a la inversión el ahorro, tanto de nacionales como de extranjeros, a saber: Grupos Financieros, Banca comercial, Banca de desarrollo, Casas de bolsa, Sociedades de Inversión, Aseguradoras, Arrendadoras Financieras, Afianzadoras, Almacenes Generales de Depósito, Uniones de crédito, Casas de cambio y Empresas de Factoraje. Sin embargo, para poder llegar a constituirse como se encuentra actualmente, el sistema financiero de nuestro país tuvo que sufrir, desde 1925 una serie de transformaciones en su marco tanto operativo como regulatorio.

"El inicio de la historia moderna del sistema financiero mexicano, el cual ha jugado un papel preponderante en la evolución de la economía mexicana puede situarse en 1925 con la creación del Banco de México"<sup>29</sup>

A partir de ese momento, el sistema financiero mexicano ha experimentado cambios importantes y significativos, producto de las regulaciones a las que se ha visto sujeto, así como del entorno macroeconómico en el que se ha desenvuelto, a continuación se enumeran las principales:

1) Después de un proceso de consolidación de sus estructuras, el sistema financiero mexicano fue, durante la década de los sesenta, un importante motor de crecimiento económico, con una penetración creciente en la economía, captando mayores flujos de ahorro y asignando los recursos financieros a la inversión.

2) A partir de la década de los setenta, como consecuencia de la creciente inestabilidad macroeconómica que experimentó la economía mexicana, en la forma de altas y variables tasas de inflación y crisis recurrentes en la balanza de pagos, el sistema financiero se contrajo, perdiendo penetración en la economía, y el proceso de asignación de los recursos financieros se volvió ineficiente. Además del efecto negativo que tuvo el deterioro macroeconómico sobre el sistema financiero, la contracción se acentuó como resultado de las regulaciones a las cuales se sujetó al sistema financiero, lo cual encareció significativamente el proceso de intermediación financiera, tanto para los ahorradores como para los demandantes de crédito, desincentivando con ello el ahorro y la inversión. Adicionalmente y como consecuencia de las regulaciones en el

<sup>29</sup> Sistema Financiero Mexicano. Motor de desarrollo económico. México, Diana/CIDAC 1990 p. 17.

sistema financiero mexicano, se observó un desarrollo deficiente de los diversos mercados que lo componen, resultando ello un proceso de intermediación ineficiente y por lo tanto costoso.

3) El Mercado de Valores de México se desarrolla formalmente a partir de 1977, como resultado de la aparición de la Ley del Mercado de Valores de 1975 que otorgó a la Bolsa Mexicana de Valores una autonomía operativa y un rango financiero propio para dejar de ser una institución auxiliar de crédito; otro aspecto importante es la emisión de los primeros Certificados de la Tesorería de la Federación en 1978.

4) La culminación del proceso se efectúa el 1o. de septiembre de 1982 con la nacionalización de la banca privada y el establecimiento del control generalizado de cambios para establecer un tope a la especulación, la dolarización del sistema bancario y buscar una salida a la crisis económica en la que estaba inmerso el país, lo cual dió lugar a una reorganización del sistema financiero, incluyendo al Banco de México, así como a un proceso de consolidación de los bancos más pequeños.

En cuanto al sistema financiero internacional ya se explicaba que con los acuerdos de Bretton Woods y la constitución del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF) iniciaron la conformación de la red financiera a nivel internacional bajo el dominio del dólar. Sin embargo, a partir de la década de los sesenta Estados Unidos pierde la preponderancia financiera debido a la expansión de capitales, lo que hace posible la configuración de un nuevo sistema financiero dominado por un pequeño número de países. Se puede decir que de esta nueva condición emergen los países industrializados, el Grupo de los 7 y los del sudeste asiático<sup>30</sup>, como nuevas fuerzas financieras que aprovechan la desvinculación del dólar-oro, así como nuevas condiciones de financiamiento y control mundial.

Es muy importante entender el porqué del surgimiento de nuevos protagonistas del sistema financiero internacional; como ya se explicaba anteriormente, a mediados de la década de los setenta los precios del petróleo registran un alza sin precedente, lo que ocasionó que los grandes países exportadores de este combustible (Arabia Saudita, Kuwait, Emiratos Arabes Unidos, Qatar) concentraran grandes flujos de capital, a los que se dió en llamar "petrodólares", que canalizaron en forma de fondos prestables en los grandes bancos privados internacionales principalmente de Estados Unidos, Inglaterra, Japón, Suiza, Francia y Alemania, los que a su vez reciclaron los fondos hacia los países en desarrollo que estaban urgidos de recursos. Bajo esta óptica se puede decir que los países productores de petróleo tenían el capital pero no la tecnología, los países

---

<sup>30</sup> Los llamados NICS (New Industrializing countries): Corea del Sur, Singapur, Hong Kong, Taiwán y Malasia.

industrializados tenían la tecnología pero andaban escasos de capital y de mercados, y los países en vías de desarrollo tenían mercados potenciales, pero no tenían ni capital ni tecnología.

Es a partir de la década de los setenta cuando las prácticas bancarias sufren profundas transformaciones: en primer lugar a la gran banca internacional le interesa más prestar que invertir, a no ser que las inversiones se realicen en los países más desarrollados para asegurar sus ganancias, debido a esto, se observa que los organismos privados desplazan poco a poco a los organismos financieros oficiales pues los préstamos del Banco Mundial no se acomodaban a las necesidades de los países latinoamericanos y los préstamos financieros del FMI tenían severas limitaciones. Para llevar a cabo los préstamos, los bancos privados ofrecen préstamos fáciles de conseguir. "Se daban sin la previa presentación de un proyecto concreto y detallado para justificar el gasto del préstamo, como era normal en los préstamos a largo plazo concedidos por las instituciones multilaterales y los fondos nacionales para el desarrollo; la banca comercial prefirió más bien el tipo de créditos por programas, como el Banco Mundial concedió, sin mucho resultado, por algún tiempo."<sup>31</sup> En estas circunstancias el crecimiento de los préstamos provenientes básicamente de fuentes privadas fue considerable.

También durante la década de los setenta las estructuras bancarias sufren severos cambios: los antes bancos tradicionales se convierten en verdaderos intermediarios financieros en el pleno sentido de la palabra; esta modalidad surge a partir de que el Citicorp adoptara el concepto de corporación multinacional de servicios financieros. a partir de ahí, los 50 bancos más importantes del mundo adquieren el nuevo concepto que sería el antecedente para la liberalización y globalización de los servicios financieros de la década de los ochenta, y que nuestro país trataría de adoptar mediante las reformas al sector financiero de 1990.

De los setenta a los ochenta se da un paulatino cambio en la estructura de los préstamos concedidos a los países en desarrollo, por un lado se pasa de un tipo de interés fijo a uno variable, y por el otro se da un acortamiento en los plazos de los préstamos.

---

<sup>31</sup> De Sebastián, Luis. La deuda externa de América Latina y la banca internacional. El Salvador. UCA. 1987. p. 11.

Sin embargo, esta época de canalización de grandes recursos hacia los países en desarrollo comienza a esfumarse a partir de 1980 cuando la comunidad financiera internacional comienza a alarmarse por la persistencia y recrudecimiento de la recesión en los países de la OCDE<sup>32</sup>. Para ese entonces los países deudores ya se encontraban dentro del círculo vicioso de endeudarse más para pagar el servicio de la deuda, y dentro de esos países se encontraba México.

---

<sup>32</sup> La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico está integrada por 25 países, a saber: Alemania, Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Grecia, Islandia, Irlanda, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Noruega, Nueva Zelanda, Holanda, España, Portugal, Suiza, Suecia, Turquía, Inglaterra y Estados Unidos.



### **1.2.1 Sistema Financiero Nacional y Banca Internacional (1982-1988).**

A partir de 1982 y como consecuencia de que la situación de las economías industrializadas no daba señales de recuperación, comienza otro período marcado por el creciente repliegue de los bancos comerciales y de las empresas multinacionales de las economías subdesarrolladas, pero procurando que este repliegue no sea tan grande que ponga en peligro la posibilidad de recuperar al menos una parte sustancial de los préstamos anteriores. Este período se caracteriza, también, por una transferencia neta de recursos, al menos de América Latina, a los países industrializados, como consecuencia del pago del servicio de sus deudas externas.

En este período el FMI se encuentra en el centro del laberinto mundial del dinero, los grandes banqueros comerciales empezaban a ocuparse de compartir sus riesgos políticos. Surgen los organismos financieros internacionales y los bancos transnacionales como concentradores, centralizadores y acumuladores del poder patentizándolo en la disponibilidad y canalización del financiamiento de los recursos.

Durante esta etapa y al no mostrar signos de recuperación económica las economías de Occidente, surge como potencia emergente la economía japonesa, la cual se fue convirtiendo en la potencia financiera más importante a nivel internacional, desplazando a otros antiguos actores como son los Estados Unidos y las economías europeas.

Un aspecto importante también lo es la liberalización y globalización de los servicios financieros que generó una revolución en los servicios de comunicación tecnológica que establecieron una generación y transmisión de operaciones financieras internacionales sumamente eficaces y donde las distancias mundiales ya no son un impedimento para la movilización instantánea de los flujos de capital.

A partir de la nacionalización de la banca privada en nuestro país en septiembre de 1982, se crea una nueva estructura del sistema financiero que incorpora algunas entidades financieras de reciente creación como las casas de cambio y la Subsecretaría de la Banca Nacional, que por cierto resultó de efímera existencia, pues desapareció en la primera quincena del mes de julio de 1986, por considerarse que había cumplido con los objetivos para los que fue creada.

Conjuntamente a lo anterior se otorga una nueva clasificación de las Sociedades Nacionales de Crédito en Instituciones de Banca Múltiple e Instituciones de Banca de Desarrollo. En cuanto a las Organizaciones Auxiliares de Crédito, su clasificación sigue siendo en privadas y nacionales y continúan realizando las funciones que le son propias, pero ahora desligadas de las instituciones de crédito para romper las ataduras que no permitían su desarrollo autónomo.

En resumen, durante el sexenio de Miguel de la Madrid, el sistema financiero se encontraba integrado básicamente por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional Bancaria y de Seguros (CNBS), el Banco de México, las Sociedades Nacionales de Crédito (SNC), incluyendo la Banca de Fomento, las Instituciones Auxiliares de Crédito y las Compañías de Seguros. (ver cuadro 1-3).

**CUADRO 1-3**

|             |  |   |   |
|-------------|--|---|---|
| <b>SHCP</b> | <b>BANCO DE MEXICO</b>                         | <b>BANCA NACIONALIZADA</b>                            | <b>BANCA MULTIPLE S.N.C.</b><br>- Bancos de Cobertura<br>* Nacional<br>* Regional<br>* Internacional<br><br><b>BANCA ESPECIALIZADA</b><br>- * Depósito<br>* Ahorro<br>* Capitalización<br>* Hipotecaria   |
|             |  | <b>INSTITUCIONES NACIONALES DE CREDITO</b>            | Banco Nacional del Pequeño Comercio<br>Banco Nacional de Obras<br>Banco Nacional de Comercio Exterior<br>Banco de Crédito Rural<br>Nacional Financiera<br>Banco Nacional de Pesca<br>Banco Nacional del Ejército y Fuerza Aérea Mexicana<br>Patronato del Ahorro Nacional |
|             |  | <b>INSTITUCIONES DE CREDITO NO NACIONALIZADAS</b>     | <b>CITIBANK</b><br><b>BANCO OBRERO</b>  |
|             | <b>COMISION NACIONAL BANCARIA Y DE SEGUROS</b> | <b>REPRESENTACION DE BANCOS EXTRANJEROS EN MEXICO</b> | <b>MORGAN GUARRANT TRUST</b><br><b>CHANSE MANHATAN BANK</b><br><b>BANK OF CANADA</b>  |
|             |  | <b>INSTITUCIONES AUXILIARES DE CREDITO</b>            | <b>PRIVADAS Y PUBLICAS</b><br>* AFIANZADORAS<br>* ARRENDADORAS<br>* FINANCIERAS<br>* UNIONES DE CREDITO<br>* ALMACENES DE DEPOSITO<br>* CASAS DE CAMBIO   |
|             |  | <b>COMPAÑIAS DE SEGUROS</b>                           | <b>PRIVADAS</b><br>* VIDA<br>* ACCIDENTES<br>* DAÑOS<br>* REASEGUROS  |
|             | <b>COMISION NACIONAL DE VALORES</b>            |   | <b>PUBLICAS</b><br>* ASEGURADORA M.<br>* ASEGURADORA H.<br>* SEGURO AGRICOLA Y GANADERO   |
|             |  | <b>MERCADO DE VALORES</b>                             | <b>EMISION DE PAPEL BURSATIL</b><br><b>BOLSA DE VALORES</b><br><b>CASAS DE BOLSA</b><br><b>SOCIEDADES DE INVERSION</b><br>* RENTA FIJA<br>* RENTA VARIABLE<br><b>INDEVAL</b><br><b>AGENCIAS CALIFICADORES</b>   |

A la SHCP le corresponde planear, coordinar, evaluar y vigilar el sistema bancario del país, que comprende el Banco Central, la Banca Comercial, la Banca Nacional de Desarrollo y las demás instituciones encargadas de prestar el servicio público de banca y crédito<sup>33</sup>.

<sup>33</sup> Art. 31; Reformas y adiciones a la Ley Organica de la Administración Pública Federal

A la CNBS como organismo descentralizado de la SHCP, tiene a su cargo la inspección y vigilancia de las instituciones de crédito en la prestación del servicio público de banca y crédito.<sup>34</sup>

El Banco de México es constituido como organismo público descentralizado del Gobierno Federal, con personalidad y patrimonio propios.

Las SNC (Banca Múltiple y Banca de Desarrollo) son instituciones de derecho público creadas por decreto del Ejecutivo y cuentan con personalidad jurídica y patrimonio propios.

En cuanto a las Instituciones Auxiliares de Crédito se dividen en: Almacenes Generales de Depósito, Arrendadoras Financieras, Uniones de Crédito y Casas de cambio.

Las compañías de seguros tienen como objetivos principales el de cubrir con eficacia las necesidades de protección a personas y capitales, y generar los requerimientos financieros principalmente a largo plazo.

En cuanto al Mercado de Valores estaba constituido por la Bolsa Mexicana de Valores que es una institución privada constituida como Sociedad Anónima de Capital Variable, que se puede considerar como un mercado de valores organizado que representa un medio de financiamiento para las empresas y de inversión para el público ahorrador, al establecer contacto entre oferentes y demandantes de títulos bursátiles.

En 1983, a nivel interno se dan una serie de cambios institucionales, las principales directrices fueron la creación de la banca múltiple, la formación de un mercado de deuda pública y la contracción en el déficit público.

El Plan Nacional de Desarrollo de Miguel de la Madrid refleja la crisis financiera y los peligros políticos consiguientes para el país. Era más un programa para el manejo de la crisis y el mantenimiento de la cohesión social que para la promoción del desarrollo económico.

El Plan Nacional de Desarrollo estableció algunos lineamientos importantes en cuanto a la situación financiera del país; entre ellos se creó el Programa Nacional de Financiamiento para el Desarrollo (Pronafide) que fue la expresión financiera del PND y que representó un esfuerzo de planeación financiera a mediano plazo al establecer los lineamientos, objetivos y metas de la política de financiamiento para el periodo 1983-1988. Al Pronafide le competía buscar que los procesos de generación, asignación y canalización de recursos sean congruentes con los objetivos

---

<sup>34</sup> Art. 97, Reformas a la Ley General de Instituciones de Seguros

de la estrategia económica y social. Debía jerarquizar continuamente las prioridades, para que los recursos se asignaran a los destinos de mayor rentabilidad social.

Los objetivos y programas estratégicos del Pronafide fueron los siguientes:

- 1) Fortalecer el ahorro interno.
- 2) Propiciar la canalización eficiente y equitativa de los recursos financieros de acuerdo con las prioridades del desarrollo.
- 3) Reorientar las relaciones económicas con el exterior.
- 4) La reestructuración, fortalecimiento y consolidación institucional del sistema financiero.

Un aspecto importante y digno de resaltar por la importancia que adquirirá durante la crisis financiera de diciembre de 1994, es el hecho de que dentro de la política financiera de Miguel de la Madrid se manejó un aumento en los instrumentos de ahorro no bancario tales como los CETES y los Petrobonos, como medio para captar recursos del público y financiar los requerimientos del gobierno.

### 1.2.2 Sistema Financiero Nacional y Banca Internacional (1988-1994).

Como ya se dijo, en el período 1988-1994 ocurrieron profundas transformaciones económicas con el objetivo de alcanzar la modernización del país, el sistema financiero<sup>35</sup> nacional como parte fundamental del sistema económico de México, no escapa a esta transformación nacional.

Paralelamente, en el ámbito exterior, también ocurrieron una serie de transformaciones como la globalización de la economía mundial y la recomposición geopolítica y económica de Europa, así como la interacción entre países y agentes económicos internacionales.

Para tal efecto, desde 1988 se desarrolló un Programa de Estudios del Sector Financiero (PESF) bajo los auspicios de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público y el Banco Mundial, en enero de 1989 se presentó un informe final que arrojó algunas cuestiones que sirvieron de base para las discusiones en relación a las reformas que habrían de realizarse al sector financiero en 1990. El punto central al que se llegó fue que se requiere la coordinación entre la aplicación de la estrategia global y la agenda de reformas subsidiarias del sector financiero.

A partir de este estudio se pudo establecer el plan de acción de reforma del sector financiero mexicano, por tal motivo "desde 1989 se liberalizaron las tasa de interés pasivas que habían estado controladas anteriormente por las autoridades financieras, liberándose también cuantiosos recursos crediticios a la sociedad que el gobierno utilizaba a través del encaje legal<sup>36</sup>. Se llevaron a cabo dos reformas constitucionales una para ampliar la participación social en el capital de la banca (art. 23 const.) y la otra para dar autonomía al banco central (arts. 73 y 123 const.) Se emitieron tres nuevas leyes -la de agrupaciones financieras, la de instituciones de crédito y la del Banco de México-; se reformaron en 23 ocasiones diversas leyes que norman al sector; se desincorporaron las 18 instituciones de banca comercial; se negoció el capítulo de servicios financieros del Tratado de Libre Comercio de Norteamérica; y se establecieron los

---

<sup>35</sup> El aperturismo y liberalismo financiero constituyen uno de los ingredientes sustantivos del paquete neoliberal.

<sup>36</sup> El encaje legal es un instrumento de política monetaria cuyo propósito es el de aumentar o restringir el circulante y el crédito; consiste fundamentalmente en el porcentaje de la captación bancaria que el Banco de México determina que debe quedar depositada obligatoriamente, en el propio Instituto, con o sin causa de intereses.

principales lineamientos de una nueva regulación prudencial. Estos cambios han permitido sentar las bases conceptuales, jurídicas y operativas del nuevo sistema financiero nacional<sup>37</sup>. En el cuadro 1-4 se puede observar la nueva estructura del sistema financiero mexicano a partir de las reformas de 1990.

**CUADRO 1-4**

| SHCP   |   |  |
|--|---|--|
|  | Comisión Nat.<br>Bancaria y de<br>Valores | Comisión Nat. De<br>Seguros y<br>Fianzas |
| Banca Múltiple                                   | Bolsa Mexicana<br>de Valores              | Instituciones de<br>Seguros              |
| Banca de<br>Desarrollo *                         | As. Mexicana de<br>Casas de Bolsa         | Instituciones de<br>Fianzas              |
| Intermediarios<br>Financieros no<br>Bancarios ** | INDEVAL                                   |  |
| Grupos<br>Financieros ***                        |   |  |

\* Banca de Desarrollo (Nafinsa, Banjercito, Banobras, Bacin, Banrural).

\*\* Intermediarios Financieros No Bancarios (Arrendadoras Financieras, Empresas de Factoraje, Almacenes Grales. De Depósito, Uniones de Crédito, Cajas de Ahorro, Casas de Cambio, Casas de Bolsa).

\*\*\* Grupos Financieros (Banca Comercial, Arrendadoras Financieras, Instituciones de Seguros, Empresas de Factoraje).

Fuente: SHCP. Dirección General de Seguros y Valores.

Cabe destacar que al igual que el conjunto de la política económica que estuvo determinada por las Cartas de Intención del sexenio, lo mismo sucedió con la política financiera, de la cual las cartas se ocuparon ampliamente de sugerir su nueva estructura y funcionamiento.

La desregulación operativa del sector tuvo como bases la liberación de las tasas de interés bancarias que anteriormente se encontraban severamente controladas; la canalización selectiva del crédito, y el establecimiento de un coeficiente de liquidez de 30% para los bancos.

<sup>37</sup> Ortiz, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria. México. FCE. 1994. p. 12.

La modificación del marco regulatorio del sistema financiero comprendió a la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito; la Ley General de Instituciones de Seguros; Ley Federal de Instituciones de Fianzas; Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito; Ley del Mercado de Valores, y la Ley General de Sociedades de Inversión.

En cuanto a la autonomía del Banco de México, el 20 de agosto de 1993, se publica el decreto promulgatorio que otorgaba esa categoría a la institución, y se concretiza en abril de 1994, la cual pretendía construir una salvaguarda contra la reaparición de nuevos episodios de aguda inflación.

Otro aspecto importante dentro de las reformas al sistema financiero fue la decisión de desincorporar la banca que en 1982 había sido estatificada, esta decisión se da a conocer en agosto de 1990 durante la sexta reunión de la banca en Ixtapa, Zihuatanejo. Para tal efecto se elabora el documento de trabajo denominado "Desincorporación de Instituciones de Banca Múltiple" que sirvió como punto de partida para la privatización, pues delineaba las bases generales del proceso y la estrategia a seguir en la venta de los bancos.

La venta de los bancos se realizó en seis paquetes, distribuidos de la siguiente manera:

**Primer paquete.**

Multibanco Mercantil de México, S.A.  
Banpaís, S.A.  
Banca Cremi, S.A.

**Segundo paquete.**

Banca Confía, S.A.  
Banco de Oriente, S.A.  
Banco de Crédito y Servicio, S.A.  
Banco Nacional de México, S.A.

**Tercer paquete.**

Bancomer, S.A.  
Banco BCHC, S.A.



**Cuarto paquete.**

Banca Serfín, S.A.  
Multibanco Comermex, S.A.  
Banco Mexicano Somex, S.A.

**Quinto paquete.**

Banco del Atlántico, S.A.  
Banca Promex, S.A.  
Banoro, S.A.

**Sexto paquete.**

Banco Mercantil del Norte, S.A.  
Banco Internacional, S.A.  
Banco del Centro, S.A.

Mención aparte merece el tema del sistema financiero mexicano a la luz del Tratado de Libre Comercio (TLC) que constituye el mayor avance en materia de apertura del sector. Las principales normas aplicables a los servicios financieros están contenidas en el capítulo 14 del Tratado, y algunas otras disposiciones se encuentran diseminadas en otros capítulos. Las disposiciones en materia de servicios financieros contenidas en el TLC contienen principios o reglas aplicables a todos los países signatarios. Así, todas las medidas que tome un país parte del TLC en materia de servicios financieros deberán apegarse, en principio, a las disposiciones contempladas en el capítulo 14.

Las principales disposiciones en materia financiera en el TLC son las siguientes:

- **Trato no discriminatorio.** Los países signatarios del TLC deben otorgar a las instituciones financieras, a los proveedores de servicios financieros transfronterizos y a los inversionistas, de los otros países signatarios tanto "trato nacional" como "trato de nación más favorecida".

- **Acceso al mercado.** Los países signatarios del TLC podrán establecerse en el territorio de los otros países signatarios para realizar operaciones de banca, seguros, valores y otros tipos de servicios siempre que sean de naturaleza financiera.

- **Regla de origen.** Implica que los beneficios en materia de servicios financieros podrán ser disfrutados, en general, por cualquier ciudadano, residente o empresa constituida conforme a las leyes de cualquiera de los tres países signatarios.

Un factor muy importante dentro de la política financiera del gobierno de Salinas de Gortari fue el relativo al aumento del mercado de títulos públicos que se consideran como deuda interna<sup>38</sup> y que permiten entender porque no se manifestó un mayor aumento de la deuda externa mexicana; "la creciente profundidad alcanzada en el mercado de los CETES ocasionó que el gobierno federal creara otros instrumentos de deuda, que atendieran las necesidades específicas de diferentes grupos de inversionistas. De esta manera, en complemento a instrumentos a tasa fija (CETES), se crean posteriormente instrumentos que ofrecían rendimientos a tasas variables (Bondes); instrumentos que proporcionan rendimientos reales fijos (Ajustabonos); e instrumentos a tasa fija denominados en dólares (Tesobonos)"<sup>39</sup>

Bajo este contexto, se puede decir que las reformas al sistema financiero enfocadas a la internacionalización y la globalización del sector, se hallan adecuadas a los esquemas tradicionales de la inversión de portafolio, es decir, que las reformas favorecen a la inversión extranjera y al capital especulativo; retrasando la actividad productiva nacional que supuestamente había sido el objetivo básico de la reforma: la canalización de la inversión a la producción.

A nivel internacional, el sistema financiero presenta durante este período características tales como que el FMI y el Banco Mundial adquieren el papel de ser organismos representativos del poder y la hegemonía internacional de los países ricos, representando los intereses de la banca transnacional y de los gobiernos del Grupo de los 7. Figuran como los representantes de los poderosos ante los países en desarrollo.

Por otra parte los bancos transnacionales en la medida en que han visto que sus préstamos corren el riesgo de disminuir e incluso de declararse impagables, ahora han orientado su cartera a los países industriales y se han dedicado a incrementar sus reservas para enfrentar una posible moratoria de los créditos otorgados a los países en desarrollo durante las dos décadas anteriores, lo que ha traído como consecuencias una tendencia al alza en las tasas de interés internacionales y restricciones al acceso del financiamiento externo.

---

<sup>38</sup> Incluye todos los pasivos del gobierno federal pagaderos en moneda nacional. Estos pasivos pueden estar en manos de nacionales o de extranjeros. (SHCP)

<sup>39</sup> Ortiz, Guillermo. Op. Cit. p. 28.

Durante los años que van de 1988 a 1994 se acentúa enormemente la tendencia que se observaba ya durante el sexenio de Miguel de la Madrid como lo es la expansión de servicios bancarios a través de sistemas automatizados a nivel internacional y la cada vez más creciente modalidad en la banca internacional de enfocarse principalmente a ofrecer toda una gama de servicios financieros integrados, tanto a los individuos como a las empresas.

También se observa el surgimiento cada vez más sólido de nuestro país como un mercado emergente entendiéndose este como "aquel mercado de valores que pertenece a países con escasos niveles de desarrollo en relación con los alcanzados por los países altamente industrializados. Técnicamente en la mayoría de los mercados emergentes se observan bajos niveles de desarrollo en aspectos tales como compensación y liquidación de valores, diseminación de información, así como en el grado de automatización alcanzado por sus pisos de remates. En el marco económico, los mercados de valores emergentes presentan problemas de índole coyuntural y estructural, tales como: altas tasas de inflación, elevada concentración del ingreso, desequilibrios externos que se reflejan en devaluación de sus monedas, e insuficiente desarrollo de los mercados de capitales y de dinero."<sup>40</sup>

---

<sup>40</sup> Revista Mercado de Valores, junio 1, 1992, p. 26.

### Conclusiones del Primer Capitulo.

En el periodo que abarca de los años de 1982 a 1988 se vive en nuestro país un contexto de crisis financiera interna con repercusiones a nivel mundial, producto de la situación de insolvencia que se manifestó al término del periodo de Lopez Portillo y al inicio del sexenio del presidente Miguel de la Madrid, lo que obligó a la administración entrante a implantar un modelo económico de corte fondomonetarista neoliberal adquirido mediante las 4 cartas de intención firmadas durante dicho sexenio. Debido a lo anterior, se puede decir que en este periodo constituye una prioridad gubernamental la problemática del endeudamiento externo.

Para tal efecto se plantearon los siguientes objetivos:

- 1) Atenuar el perfil de los vencimientos de la deuda externa del sector público con los bancos internacionales.
- 2) Abatir al máximo los diferenciales respecto a las tasas de interés externas.
- 3) Plantear ante los acreedores la urgencia de establecer criterios de equidad y la necesidad práctica de aprovechar las fuentes de apoyo financiero externo.
- 4) Mantener e incrementar el flujo de créditos multilaterales y bilaterales de largo plazo y bajo costo para financiar el contenido de los proyectos productivos prioritarios.
- 5) Acceder a las formas posibles de financiamiento al comercio exterior.

En el contexto internacional, durante el mismo periodo, las economías industrializadas aún no han podido recuperarse de la recesión económica que recientemente habían sufrido en la década de los setenta; el estancamiento industrial, los altos índices de inflación y las elevadas tasas de interés son signos inequívocos de que la economía mundial capitalista se encuentra en crisis; lo que hace que la situación de las economías subdesarrolladas se agrave todavía más.

El sistema financiero nacional observa la creación de la banca múltiple, y dentro del Plan Nacional de Desarrollo se emite el Pronafide que representaba la planeación financiera para el sexenio 1982-1988. Durante esta etapa se puede decir que el sistema financiero aún no ha sido alcanzado por el proyecto neoliberal.

En cuanto al sistema financiero internacional se observa la puesta en práctica de la condicionalidad cruzada entre el FMI, el Banco Mundial y la Banca Internacional acreedora; ya que el primero se encarga de velar por los intereses de los grandes acreedores internacionales en las economías endeudadas. Es decir, que el FMI se encuentra en el centro del laberinto mundial del dinero, en el que los organismos financieros internacionales y la banca internacional figuran como concentradores, centralizadores y acumuladores del capital, disponiendo de los recursos y canalizándolos como mejor convenga a sus intereses.

Para el sexenio de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994), se puede decir que las cosas cambian, ya que, aunque recibió al país con indicadores económicos negativos, logró que durante su periodo se alcanzara una leve recuperación de la economía, esto como resultado de la radicalización a su máxima expresión del proyecto económico neoliberal impuesto por la firma de otras cuatro cartas de intención firmadas con el FMI y el gobierno mexicano.

En cuanto al manejo de la deuda externa, se fijan cuatro objetivos:

- 1) Reducir la deuda externa acumulada.
- 2) Disminuir la transferencia neta de recursos al exterior.
- 3) Obtener financiamiento multianual.
- 4) Disminuir la proporción de la deuda externa con respecto al PIB:

A partir de la reestructuración alcanzada en febrero de 1990, el gobierno declara que el problema del endeudamiento externo ha sido superado, por lo que esta cuestión deja de ser noticia y al mismo tiempo deja de ser una prioridad para la administración pública mexicana. A nivel internacional este periodo sufre profundos cambios y transformaciones que determinaran una nueva óptica de las relaciones internacionales, en este sentido, el desplome definitivo del sistema socialista constituye un eje básico dentro de esta nueva visión. A partir de este acontecimiento surge un sistema internacional multipolar, dentro del que emergen diversos polos de poder económico en la forma de bloques.

Por otra parte, durante este período, también, se observa con más claridad el proceso de globalización ya no solo de la economía mundial, sino de todos los aspectos que abarcan la vida cotidiana, todo esto debido a la revolución científica y tecnológica que aun hoy, no se puede determinar que alcances tendrá.

El sistema financiero nacional alcanza gran importancia dentro del proyecto de modernización económica de nuestro país, siempre dentro de los lineamientos del esquema neoliberal; para tal efecto se realizan una serie de reformas al marco jurídico del sector a partir de 1990: Se reformaron los artículos 23, 73 y 123 const., así mismo la Ley Reglamentaria del Servicio Público de Banca y Crédito, la Ley General de Instituciones de Seguros, la Ley Federal de Instituciones de Fianzas, la Ley General de Organizaciones y Actividades Auxiliares del Crédito, la Ley del Mercado de Valores y la Ley General de Sociedades de Inversión; por otra parte se le otorga la autonomía al Banco de México y se realiza la desincorporación de la banca que en 1982 había sido nacionalizada.

La concretización de la apertura y liberalización del sistema financiero mexicano, el cual constituye uno de los ejes básicos del modelo neoliberal se realiza con la firma y posterior ratificación del Tratado de Libre Comercio con Norteamérica que prevee un trato no discriminatorio y un acceso al mercado entre los países firmantes.

Otro aspecto importante durante este sexenio, es la política de aumento de la emisión de títulos gubernamentales considerados como deuda interna como son Cetes, Tesobonos, Bondes y Ajustabonos, que más adelante se constituirían como uno de los principales detonantes de la crisis de invierno de 1994.

En el plano internacional, las relaciones financieras se caracterizan por la contracción de recursos hacia los países subdesarrollados por parte de la banca, dirigiendo ahora las inversiones hacia los países industrializados. También se observa más que nunca el papel del FMI y del Banco Mundial como organismos representativos del poder y la hegemonía financiera de los países ricos y la banca internacional.

## **Capítulo 2 SITUACION ACTUAL Y POLITICA DE TRATAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEXICO (1982-1994).**

El presente capítulo determina la situación general de la deuda externa de México, durante los dos periodos presidenciales correspondientes al tema de estudio: 1982-1988 con Miguel de la Madrid y 1988-1994 con Carlos Salinas de Gortari para lo cual será necesario realizar un análisis de las características, composición y situación de la deuda externa durante estos dos periodos. Dentro de la política de endeudamiento externo se estudiarán los mecanismos de reestructuración y renegociación de la deuda externa mexicana tales como las Cartas de Intención, las Negociaciones con el Club de Paris, el Plan Baker, el Plan Brady y los acuerdos de reestructuración de la deuda externa mexicana de cada uno de los dos periodos, todo lo anterior con el fin de entender el contexto bajo el cual se decide poner en marcha el Programa SWAPS en nuestro país que es el tema central del presente trabajo de investigación.

Hablar de la deuda externa de nuestro país necesariamente nos hace remontarnos a la conformación misma del Estado mexicano, ya que los primeros antecedentes que se conocen son la llamada "deuda de Londres" de 1824, después de esto, si bien recordamos, nuestro país enfrentó una época donde los serios problemas internos fueron cosa común. Es con la llegada de Porfirio Díaz al poder en el año de 1877 que los préstamos extranjeros hacia México adquieren un crecimiento importante.<sup>1</sup>

Sin embargo, no es propósito de este trabajo de investigación el análisis de la historia de la deuda externa desde sus orígenes, considero que para efectos del presente trabajo es más importante estudiar lo que se ha dado en llamar "el endeudamiento externo moderno de México", el cual, ya fue explicado en el capítulo 1.

---

<sup>1</sup> Para mayor información acerca de la historia de la deuda externa desde sus orígenes consultar el libro Historia de la Deuda Externa de México 1823-1846 de Jean Bazant

## 2.1 Condiciones Generales de la Deuda Externa de México en el período 1982-1988.

La deuda externa mexicana comprendida en el período 1982-1988 muestra ya las características presentadas a lo largo del capítulo 1, en el que se refería a un continuo desplazamiento de los organismos financieros internacionales (OFIs) tanto bilaterales como multilaterales por parte de la gran banca privada internacional, se observa por el contrario, que a pesar de que nuestro país aún se estaba recuperando de la crisis financiera de 1982, los préstamos de los organismos privados no disminuyeron.

La elaboración de la política económica de México estuvo diseñada en base a los programas de ajuste acordados con los OFIs (que en esta década se convirtieron en guardianes de los intereses de la banca internacional), en la forma de 4 Cartas de Intención que imponían severos ajustes a la economía con el objetivo de hacer frente a los compromisos externos contraídos por la deuda.

Otro aspecto relacionado con la política de tratamiento a la deuda lo es el referente a las 3 reestructuraciones de la deuda externa realizadas en este período, a las cuales se les otorgó a cada una de ellas el calificativo de definitivas para establecer una solución al problema de la deuda externa, pero que como se verá, estuvieron muy lejos de solucionar el problema definitivamente pues solo ofrecían "respiros" a corto plazo.

Durante estos años, el sistema internacional no quedó exento de buscar y ofrecer soluciones al endeudamiento excesivo de las naciones en desarrollo, sobre todo después de demostrar su vulnerabilidad a la crisis de 1982; por tal motivo se da a conocer el Plan Baker en 1985, que ofrecía supuestas nuevas formas posibles de reducir la deuda de los países, pero no hay que olvidar que dicho plan al ser propuesto por el gobierno de uno de los principales países acreedores tendría que buscar el beneficio de la banca internacional.

Así pues, pasemos al análisis de la deuda externa del período presidencial de Miguel de la Madrid.



**2.1.1 Crecimiento, composición y características de la Deuda Externa de México en el período 1982-1988.**

En este apartado se analizan la situación general de la deuda externa de nuestro país en el período 1982-1988, donde se tratará de dar una visión clara del endeudamiento mexicano durante este período, así como también se explica el significado real de dicha cuestión para la economía mexicana y el papel de los acreedores en el entorno económico y financiero del sobreendeudamiento estructural de México.

Para comenzar el análisis de la situación de la deuda externa mexicana del período ya citado, es importante mencionar que para 1982 (año en que sube al poder Miguel de la Madrid), la deuda externa total ascendía a 92 408 millones de dólares lo cual representaba el 54.2% del PIB - cifra que contrasta con la observada en la década de los 70 de 23.9%- debido a esto la transferencia neta de recursos al exterior ascendía a 2.8% del PIB. La distribución de los 92 408 millones de dólares entre los diferentes sectores correspondía de la siguiente manera: 59 730 al sector público, 23 907 al sector privado, 8 531 al sistema bancario y 240 al Banco de México.

En los cuadros 2-1 y 2-2 se puede apreciar la evolución que tuvo la deuda externa total de nuestro país a partir de 1982, y hasta el año de 1988, de los cuales se pueden sacar las siguientes conclusiones:

**CUADRO 2-1**

| DEUDA EXTERNA TOTAL DE MEXICO (1982 - 1988) |        |        |        |        |         |         |         |
|---|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| (MILLONES DE DOLARES)                       |        |        |        |        |         |         |         |
| CONCEPTO                                    | 1982   | 1983   | 1984   | 1985   | 1986    | 1987    | 1988    |
| S. Público.                                 | 59,730 | 66,559 | 69,376 | 72,081 | 75,351  | 81,407  | 81,003  |
| S. Privado.                                 | 23,907 | 19,107 | 18,500 | 16,719 | 18,051  | 15,107  | 7,114   |
| S. Bancario.                                | 8,531  | 6,909  | 6,340  | 4,824  | 5,551   | 5,837   | 7,481   |
| BANXICO                                     | 240    | 1,204  | 2,433  | 2,943  | 4,225   | 5,119   | 4,786   |
| TOTAL                                       | 92,408 | 93,779 | 96,651 | 96,567 | 100,991 | 107,470 | 100,384 |

Fuente: Revista Mercado de Valores No.9 Año XLIX, mayo 1 de 1989. Art. Evolución y características de la deuda externa mexicana, p.4

CUADRO 2-2

| DEUDA EXTERNA TOTAL POR SECTOR (1982-1988)<br>(MILLONES DE DOLARES) |         |       |         |       |          |       |                 |       |         |       |
|---|---------|-------|---------|-------|----------|-------|-----------------|-------|---------|-------|
| AÑO   | PUBLICO | % PIB | PRIVADO | % PIB | BANCARIO | % PIB | BANCO DE MEXICO | % PIB | TOTAL   | % PIB |
| 1982  | 59,730  | 35.0  | 23,907  | 14.0  | 8,531    | 5.0   | 240             | 0.1   | 92,409  | 54.2  |
| 1983  | 66,559  | 44.7  | 19,107  | 12.9  | 6,909    | 4.6   | 1,204           | 0.8   | 93,780  | 63.8  |
| 1984  | 69,378  | 39.5  | 18,500  | 10.5  | 6,340    | 3.8   | 2,433           | 1.4   | 96,652  | 55.0  |
| 1985  | 72,061  | 39.1  | 16,719  | 9.1   | 4,824    | 2.6   | 2,943           | 1.6   | 96,568  | 52.4  |
| 1986  | 75,351  | 58.1  | 16,061  | 12.4  | 5,551    | 4.3   | 4,028           | 3.1   | 100,992 | 77.8  |
| 1987  | 81,407  | 57.1  | 15,107  | 10.6  | 5,837    | 4.1   | 5,119           | 3.6   | 107,471 | 75.4  |
| 1988  | 81,003  | 45.8  | 7,114   | 4.0   | 7,481    | 4.2   | 4,786           | 2.7   | 100,385 | 56.8  |

Fuente: Ibidem p.7

Se observa que durante este período la participación de la deuda externa del sector público en la deuda externa total mostró una tendencia francamente creciente al pasar de un 35.0% en 1982 a un 45.8% en relación al PIB.

En el mismo orden de ideas se observa que la participación de la deuda externa del sector privado mostró una tendencia a la baja, al pasar de un 14.0% en 1982 a un 4.0% en 1988 en relación al PIB.

La deuda externa bancaria prácticamente se mantuvo estable, con respecto a su participación en el PIB: en 1982 correspondía a 5.0% y para 1988 registraba 4.2%.

Con respecto a la deuda del Banco de México, se observa una tendencia constantemente creciente durante los 6 años analizados, al pasar en 1982 de 240 millones de dólares que correspondían al 0.1% del PIB a 4 786 millones de dólares o sea 2.7% con relación al PIB en 1988.

Aunque la deuda externa total de este período presentó una tendencia creciente para cada año, se registró un crecimiento mayor en los años 1986 y 1987, debido a que la situación económica se agravó dramáticamente cuando en 1986 el precio del petróleo disminuyó 50.4%, por este motivo nuestro país tuvo que establecer un nuevo contacto con la comunidad financiera internacional para darle solución a la posible incapacidad de dar servicio a la deuda externa, situación que puso de manifiesto la evidente petrolización de la economía mexicana.

En cuanto a la deuda externa del sector público ya se anotaba que había crecido su participación tanto en la composición de la deuda externa total como también en su porcentaje

respecto al PIB, y aunque como menciona Alicia Girón: el crecimiento de este período fue modesto en comparación con el de López Portillo donde se triplica y con el sexenio echeverrista donde se cuadruplica "el aumento absoluto es abominable en este período a la luz del pago del servicio de la deuda externa"<sup>2</sup>

En el cuadro 2-3 se puede observar el crecimiento y la composición por acreedor de la deuda externa pública. De este cuadro se desprende que la deuda pública tuvo un promedio anual de crecimiento de 9.53% hasta 1987. También, se concluye de la observación de este cuadro, que a pesar de la crisis de liquidez que recientemente había sufrido nuestro país y a pesar de la contracción de los flujos de crédito de los organismos privados, en ningún momento se ve alterada la tendencia hegemonizante como acreedor de los organismos privados por sobre los organismos multilaterales y bilaterales.

**CUADRO 2-3**

| ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO POR ACREEDOR (1982-1988) |                                      |         |                                      |            |                            |            |   |            |        |       |
|--|--------------------------------------|---------|--------------------------------------|------------|----------------------------|------------|---|------------|--------|-------|
| (MILLONES DE DOLARES)  |                                      |         |                                      |            |                            |            |   |            |        |       |
| AÑO  | ORGANIS<br>MOMULTI<br>LATE-<br>RALES | % TOTAL | BILATERA<br>LES Y<br>PROVEE<br>DORES | %<br>TOTAL | BANCOS<br>COMER-<br>CIALES | %<br>TOTAL | BANCOS<br>PÚBLICOS<br>PRIVADOS<br>Y OTROS | %<br>TOTAL | TOTAL  | % PIB |
| 1982   | 5,041                                | 8.4     | 2,847                                | 4.7        | 46,386                     | 77.7       | 5,456                                     | 9.1        | 59,730 | 100   |
| 1983   | 4,432                                | 8.8     | 3,408                                | 5.1        | 54,090                     | 81.3       | 4,631                                     | 7.0        | 66,559 | 100   |
| 1984   | 4,879                                | 7.0     | 3,628                                | 4.8        | 56,866                     | 81.5       | 4,005                                     | 5.7        | 69,378 | 100   |
| 1985   | 5,945                                | 8.3     | 4,314                                | 6.0        | 57,915                     | 80.3       | 3,907                                     | 5.4        | 72,081 | 100   |
| 1986   | 7,411                                | 9.8     | 5,619                                | 7.6        | 58,787                     | 78.0       | 3,534                                     | 4.7        | 75,351 | 100   |
| 1987   | 8,125                                | 10.0    | 8,086                                | 9.9        | 62,496                     | 78.7       | 2,686                                     | 3.3        | 81,407 | 100   |
| 1988   | 10,420                               | 12.9    | 8,784                                | 10.9       | 57,786                     | 71.3       | 4,003                                     | 5.0        | 81,003 | 100   |

Fuente: Ibidem p.4

En el cuadro 2-4 se observa la estructura de la deuda externa del sector público por país acreedor y por tipo de moneda contratada para el último año del período presidencial de Miguel de la Madrid, de aquí podemos decir que aunque nuestro principal acreedor es Estados Unidos (con 22.6% del total) no se aprecia una gran diferencia con el segundo país acreedor que es Japón (con un 18.9% del total); sin embargo, se puede observar que más de las 3/4 partes del total está contratada en dólares americanos, de ahí que en las sucesivas renegociaciones de la deuda se le otorgue especial importancia a la posibilidad de convertir la deuda a otras monedas, y así

<sup>2</sup> Girón, Alicia. Op. cit. p. 115.

contrarrestar los efectos de la fluctuación del valor del dólar americano sobre la deuda de nuestro país.

CUADRO 2.4

| ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO (1988) |        |      |                    |        |      |
|--|--------|------|--------------------|--------|------|
| POR PAIS ACREEDOR  |        |      | POR TIPO DE MONEDA |        |      |
| PAIS   | MONTO  | %    | MONEDA             | MONTO  | %    |
| Estados Unidos   | 18,724 | 22.6 | Dolar Americano    | 62,238 | 76.8 |
| Japón  | 15,312 | 18.8 | Yen Japonés        | 7,928  | 9.8  |
| OFIs   | 10,420 | 12.8 | Marco Alemán       | 2,772  | 3.4  |
| Inglaterra   | 8,891  | 11.0 | Libra Esterlina    | 2,642  | 3.3  |
| Francia  | 6,089  | 7.5  | Franco Francés     | 1,984  | 2.4  |
| Canadá   | 4,913  | 6.1  | Franco Suizo       | 797    | 1.0  |
| Alemania   | 3,620  | 4.5  | ECU                | 411    | 0.5  |
| Suiza  | 2,015  | 2.5  | Dolar Canadiense   | 687    | 0.8  |
| Otros  | 11,469 | 14.2 | Lira Italiana      | 628    | 0.8  |
|  |        |      | Franco Belga       | 411    | 0.5  |
|  |        |      | Otras              | 527    | 0.7  |
| TOTAL  | 81,003 | 100  | TOTAL              | 81,003 | 100  |

Fuente: *Ibidem* p.8

En cuanto a los costos que significó para la economía mexicana el pago del servicio de la deuda externa, se puede decir que la transferencia neta de recursos en 1988 representó 6.4% del PIB, mientras que de 1982 a 1987 fue de 5.5 en promedio (para consultar los porcentajes exactos de cada año, ver el cuadro 2-5). Por si solas, estas cifras se consideran elevadas, más aun si consideramos las tasas de crecimiento del PIB durante el mismo período que variaron de negativas a un crecimiento sumamente bajo (ver mismo cuadro); por lo tanto se puede concluir que a partir de 1982 la economía mexicana comienza a transferir consistentemente recursos al exterior como consecuencia del servicio de la deuda y de los intereses que genera utilizando como mecanismo de financiamiento a la producción interna, por lo anterior, se puede afirmar que "la transferencia de ahorro interno al resto del mundo ha contribuido a menguar la capacidad de crecimiento de la economía mexicana"<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Gavito, Javier. Deuda externa y crecimiento económico: la experiencia reciente de México. México. IMEF. 1990. p. 41.

CUADRO 2-5

| TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS/PIB<br>CRECIMIENTO DEL PIB (1982-1988) |                   |                 |
|---|-------------------|-----------------|
| AÑO   | TRANSFERENCIA/PIB | CRECIMIENTO PIB |
| 1982  | 2.8%              | -0.5            |
| 1983  | 5.2%              | -5.3            |
| 1984  | 6.6%              | 3.5             |
| 1985  | 8.2%              | 2.7             |
| 1986  | 6.5%              | -4.2            |
| 1987  | 5.5%              | 1.4             |
| 1988  | 6.4%              | 2.0             |

Fuente: SCHP y Banco de México

## 2.1.2 Cartas de Intención firmadas con el FMI en el periodo 1982-1988.

Durante los 6 años en que se desempeñó como presidente Miguel de la Madrid se firmaron cuatro cartas de intención con el FMI, mismas que condicionaron globalmente la política económica del sexenio a los intereses de la banca trasnacional bajo los lineamientos del Fondo evidenciando la nueva condicionalidad cruzada<sup>4</sup>. La política económica interna, por lo tanto, trajo consecuencias devastadoras para la sociedad mexicana por representar y vigilar los intereses de los grandes capitales trasnacionales en detrimento del nivel de vida de las masas populares. A continuación se presenta un análisis de las cuatro cartas mencionadas y un resumen de las consecuencias de su adopción a nivel de política interna.

### Primera Carta (10 de Noviembre de 1982).

La primera carta, aunque se firma un mes antes de la toma de posesión de Miguel de la Madrid, se incluye dentro de su periodo por considerar que fue determinante en la elaboración de la política económica del sexenio, y por que implicaba un compromiso previo por parte del nuevo gobierno mexicano con la banca internacional. Aclarado lo anterior pasemos al contenido de la carta.

La Carta de Intención enviada al FMI con fecha del 10 de noviembre de 1982 por los entonces secretario de Hacienda y Crédito Público, Jesús Silva Herzog y el director general del Banco de México, Carlos Tello Macías fue dirigida a Jack de Larosiere, director gerente del FMI, recibió la categoría de Convenio de Facilidad Ampliada, en la que en un primer momento se explica el comportamiento de la economía mexicana y se describen algunas medidas para superar las dificultades en un plazo de 3 años.

En diciembre de 1982 el nuevo gobierno ratifica la carta enviada en noviembre por las autoridades mexicanas, y el 23 de diciembre de 1982 el director ejecutivo del FMI aprobó la solicitud hecha por nuestro país.

---

<sup>4</sup> La condicionalidad cruzada significa que el FMI, El BM, el BID, el Club de París y la banca trasnacional acreedora deben tener la certeza de que la política económica del país que recibe el respaldo financiero es compatible con las disposiciones del Convenio Constitutivo del FMI y con los intereses de los acreedores

En esta carta el gobierno mexicano solicita acceso a los recursos financieros del FMI que mediante el convenio de facilidad ampliada ascenden al 450% de la cuota de México en ese organismo<sup>5</sup>.

La adopción de los lineamientos de la Carta elaborada por el gobierno mexicano y aprobado por el Fondo<sup>6</sup> significó la aplicación de políticas fiscales, monetarias y crediticias sumamente restrictivas: "en primer lugar la corrección del déficit del sector público; en segundo, se intensifica la reducción del gasto público eliminando los programas no prioritarios y los gastos corrientes vinculados a ellos. Como tercer punto, las tasa de interés tendrían como fin estimular el ahorro y se fomentaría el desarrollo del mercado de valores, para vincular directamente a los ahorradores con el proceso de formación de capital. En cuarto lugar se racionalizarían los subsidios. En quinto, la política cambiaria sería flexible y en la franja fronteriza y zonas libres el tipo de cambio se fijaría de acuerdo con la oferta y demanda. En sexto lugar la libertad de comercio hacia el exterior propiciaría una mayor integración del aparato industrial con el fin de hacerlo más eficiente"<sup>7</sup>.

La concreción a nivel de política económica interna se fijó en el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), que fue instrumentado el 9 de diciembre de 1982 y que "plantea la austeridad en el gasto público y la reorientación de inversiones, acelerar el proceso de reforma tributaria y de los ingresos de las empresas públicas; moderación en las utilidades y los salarios; programas de protección al empleo y el abasto popular, apoyo a la planta productiva para conservar la ocupación; la restauración del sistema financiero nacional; un nuevo esquema cambiario y de política comercial; fomento al ahorro, y reformas constitucionales para reforzar el principio de la rectoría del Estado"<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> Carta de intención del 10 de noviembre de 1982 p. 5.

<sup>6</sup> El uso de los recursos de la institución por parte de un país miembro en los tramos de crédito está supeditado al progreso del país en la aplicación de medidas encaminadas a restablecer la viabilidad de su balanza de pagos y lograr un crecimiento económico sostenible (Boletín...p. 13).

<sup>7</sup> Girón, Alicia. Op.cit. p. 174 y 175.

<sup>8</sup> Revista Mercado de Valores No. 51 Dic. 10 1982. "Gobierno Federal, Criterios Generales de Política Económica: el PIRE. p. 1230.

**RECUENTO ESQUEMATICO DE LOS PUNTOS APROBADOS EN LA CARTA DE INTENCION CON EL FMI<sup>9</sup> DEL 10 DE NOVIEMBRE DE 1982.**

- 1) Mejorar las finanzas públicas del Estado mediante:
  - a) Reducir el déficit público en relación al PIB de un 16.5% en 1982 a 8.5% en 1983 y a un 5.5% en 1984.
  - b) Revisar precios deficitarios y servicios que presta el Estado.
  - c) Combatir la evasión fiscal.
  - d) Racionalizar el gasto público.
  - e) Reducir subsidios.
- 2) Alentar al ahorrador con tasas de interés atractivas y fomentar el mercado de valores.
- 3) Flexibilización de política de precios.
- 4) Flexibilización del control de cambios.
- 5) Apertura a las mercancías del exterior y eliminación del proteccionismo a nuestra industria.

**Segunda Carta (3 de enero de 1984).**

La carta fechada el 3 de enero de 1984 significó la segunda firma ratificatoria del Convenio de Facilidad Ampliada de noviembre de 1982 en la cual se "estableció un programa de ajuste mucho más drástico. Sus objetivos eran corregir los desequilibrios externos fortaleciendo las finanzas públicas y el ahorro interno para lograr el crecimiento sostenido de la producción y el empleo: a) se elevaron las tasas de interés para promover el crecimiento del ahorro interno. b) se racionalizaron los controles de precios. c) la política salarial se orientó al objetivo de proteger el nivel de empleo. d) se adoptó una política cambiaria para lograr una mayor competitividad de la economía y aumentar la disponibilidad de divisas y se eliminaron los subsidios cambiarios. e) la negociación de la deuda externa fue fundamental para mejorar el perfil del endeudamiento y se creó un mecanismo, el Fideicomiso de Cobertura de Riesgos Cambiaros (FICORCA) que permitió absorber pérdidas durante el plazo de la reestructuración de la deuda"<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Ortiz, Wadgymar, Arturo. Op cit. p. 54 y 55.

<sup>10</sup> Girón, Alicia. Op cit. p. 176.



Es así como se recrudecen y afianzan las políticas neoliberales impuestas por el FMI en nuestro país, al mismo tiempo, comienza el llamado fondomonetarismo a la mexicana, el cual fue envolviendo cada vez más a la economía de México y al país entero, trayendo consecuencias graves para la sociedad mexicana como son el desempleo, mayor pobreza, concentración de la riqueza, violencia, delincuencia y un descontento generalizado en la población.

#### **Tercera Carta (24 de marzo de 1985).**

Las autoridades financieras mexicanas enviaron a Jacques de Larosiere, director del FMI, la tercera carta de intención con fecha del 24 de marzo de 1985 que representaba la última de la serie del Convenio de Facilidad Ampliada; en este documento se especifica que México seguiría los lineamientos de las anteriores cartas y aunque los indicadores de la salud económica del país mostraban una tendencia favorable, esto se consiguió en aras del sacrificio de las demandas económicas y sociales de la población mexicana; es decir, se centraron todos los esfuerzos en conseguir los objetivos requeridos por el Fondo a partir de los grandes desequilibrios que se manifestaron con la crisis de 1982.

Como ya se dijo nuestro país mostraba indicadores económicos favorables, pero el fracaso de las propuestas fondomonetaristas se hace evidente al analizar las condiciones económicas del grueso de la población; otro factor muy importante que contribuyó al planteamiento de una nueva carta de intención fue la caída de los precios del petróleo a partir de febrero de 1986, lo cual demostraba que nuestro país seguía siendo fuertemente vulnerable a los cambios ocurridos en el contexto económico internacional.

#### **Cuarta Carta (22 de julio de 1986).**

El 22 de julio de 1986 el entonces secretario de Hacienda y Crédito Público Gustavo Petriccioli, y el FMI firmaron en la Embajada de México en Washington el Convenio de tipo Stand By<sup>11</sup> por medio del cual, a raíz de la grave situación económica en la que se encontraba México

---

<sup>11</sup> Significa acuerdo de confirmación, crédito provisional contingente que implica dejar fondos a disposición del país solicitante pero en forma condicionada, "entraña la implantación de medidas correctivas y estimula la celebración de continuas consultas entre el Fondo y los respectivos países. Este acuerdo rige por seis meses" (Campos, Ricardo. El FMI y la deuda externa mexicana. P. 46.).

debido a la baja de los precios del petróleo y al fracaso de las políticas de ajuste; se requiere al FMI un crédito contingente en Derechos Especiales de Giro (DEGs) por 1400 millones de dólares y se "incluye una cláusula de contingencia relativa a condicionar la entrega de mayores recursos financieros en caso de que el precio del petróleo cayera abajo de los 9 dólares por barril, y de contraerlos si rebasaba los 14 dólares"<sup>12</sup>.

Resumiendo, en esta carta, el gobierno se propone lograr:

- 1) Restaurar el crecimiento económico con estabilidad.
- 2) Necesidad de respaldo externo.
- 3) Sujetar el financiamiento externo a los precios del petróleo pues si bajan se solicitarán más créditos y viceversa.
- 4) Tasas moderadas de crecimiento económico 3 y 4% del PIB.
- 5) Ajustes en los precios de las tarifas del sector público y reducción del gasto público.
- 6) Aumento de los impuestos y combate a la evasión fiscal.
- 7) Proseguir la privatización de las empresas paraestatales.
- 8) México reitera la necesidad de contar con 11 mil millones de dólares para el periodo 1986-1988, como apoyo del programa.
- 9) Política de atracción de capital extranjero, con 100% de capital extranjero y sin trabas de importancia.
- 10) Se aceptarán analizar y revisar los avances y evolución del programa conjuntamente con el FMI a finales de 1986 y así delinear las políticas para 1987, es decir, el tutelaje e intromisión del FMI en México, se acepta que continuará.<sup>13</sup>

Los beneficios obtenidos por el país, a partir de los programas de ajuste del FMI, son cuestionables, ya que para el fin de la administración de De la Madrid, el país se encontraba sin una solución concreta al problema del endeudamiento y más vulnerable a los acontecimientos dentro de las relaciones económicas y financieras internacionales.

Al reducirse el gasto público se reduce también la generación de empleos y la inversión en infraestructura social por lo cual genera pobreza y descontento en la población, lo que demuestra que el gobierno de Miguel de la Madrid se encargó de vigilar más los intereses políticos y económicos de sus acreedores, que los intereses de la sociedad mexicana, en particular los de las clases populares.

---

<sup>12</sup> Guillén, Arturo. Op cit. p. 77.

<sup>13</sup> Ortiz, Arturo Op cit. p.81 y 82.

**CUADRO 2-6**

| CARTAS DE INTENCION CON EL FMI (1982-1988) |  |  |   |  |
|--|--|--|---|--|
| OBJETIVOS Y POLITICA APLICADOS             | NOVIEMBRE 10, 1982   | ENERO 3, 1984  | MARZO 24, 1985  | JULIO 22, 1986   |
| PRODUCCION                                 | Se busca un crecimiento sostenido en los próximos 3 meses.   | Crecimiento del 1%.  | Recuperación del crecimiento.   | Recuperación de la actividad económica.  |
| FINANZAS PUBLICAS                          | Fortalecer las finanzas públicas mediante el incremento de los ingresos y la racionalización del gasto.                | Fortalecer las finanzas públicas.  | Saneamiento de las finanzas públicas.   | Saneamiento mediante una reducción del saldo primario del 3% respecto al PIB y la corrección de la base gravable del impuesto global.                    |
| PRECIOS                                    | Abatir los índices de inflación.   | Eliminar la inflación.   | Abatir la inflación.  | Reducir la inflación.  |
| EMPLEO                                     | Crecimiento sostenido del empleo.  | Reactivar el crecimiento del empleo.   | Mantener el empleo.   | Aumentar el empleo.  |
| POLITICA SALARIAL                          | Proteger los niveles de vida de las clases populares.  | Aumentos en función de la inflación esperada.  | Aumentos reales en función de la productividad.   | Restablecer el salario real.   |
| POLITICA DE TASAS DE INTERES               | Estimular el ahorro interno.   | Política flexible para estimular el ahorro interno.  | Permanece una política flexible.  | Mayor flexibilidad en las tasas.   |
| POLITICA CREDITICIA                        | Mantener la actividad productiva pública y privada, sobre todo en áreas prioritarias.                                  | Expansión del crédito por parte de Banxico.  | Expansión del crédito en actividades exclusivamente prioritarias.                               | Estricta vigilancia y selectividad del crédito.  |
| POLITICA CAMBIARIA                         | Se mantiene temporalmente el control generalizado de cambios sin modificar la paridad vigente.                         | Se mantiene el sistema dual aunque se continuarán realizando ajustes graduales para garantizar un comportamiento adecuado en la cuenta de capital. | Se ajustará 21 centavos diarios desde el 6 de marzo de 1985, para evitar devaluaciones bruscas. | Desaparece el tipo de cambio superlibre, se establecen nuevas reglas para las casas de cambio, así como para la administración de la paridad controlada. |
| POLITICA COMERCIAL                         | No se libera el comercio exterior; revisión del sistema de protección buscando una mayor integración de la producción. | Liberalización de permisos previos de importación.   | Se acelera el proceso de sustitución de permisos por aranceles iniciados en 1984.               | Prosigue el proceso de liberalización.   |

Fuente: El Financiero. 12 de abril 1989 p.11

**CUADRO 2-6**

| <b>CARTAS DE INTENCION CON EL FMI (1982-1988)</b> |  |  |   |  |
|---|--|--|---|--|
| <b>OBJETIVOS Y POLITICA APLICADOS</b>             | <b>NOVIEMBRE 10, 1982</b>  | <b>ENERO 3, 1984</b>   | <b>MARZO 24, 1985</b>   | <b>JULIO 22, 1986</b>  |
| PRODUCCION  | Se busca un crecimiento sostenido en los próximos 3 meses.   | Crecimiento del 1%.  | Recuperación del crecimiento.   | Recuperación de la actividad económica.  |
| FINANZAS PUBLICAS                                 | Fortalecer las finanzas públicas mediante el incremento de los ingresos y la racionalización del gasto.                | Fortalecer las finanzas públicas.  | Saneamiento de las finanzas públicas.   | Saneamiento mediante una reducción del saldo primario del 3% respecto al PIB y la corrección de la base gravable del impuesto global.                    |
| PRECIOS   | Abatir los índices de inflación.   | Eliminar la inflación.   | Abatir la inflación.  | Reducir la inflación.  |
| EMPLEO  | Crecimiento sostenido del empleo.  | Reactivar el crecimiento del empleo.   | Mantener el empleo.   | Aumentar el empleo.  |
| POLITICA SALARIAL                                 | Proteger los niveles de vida de las clases populares.  | Aumentos en función de la inflación esperada.  | Aumentos reales en función de la productividad.   | Restablecer el salario real.   |
| POLITICA DE TASAS DE INTERES                      | Estimular el ahorro interno.   | Política flexible para estimular el ahorro interno.  | Permanece una política flexible.  | Mayor flexibilidad en las tasas.   |
| POLITICA CREDITICIA                               | Mantener la actividad productiva pública y privada, sobre todo en áreas prioritarias.                                  | Expansión del crédito por parte de Banxico.  | Expansión del crédito en actividades exclusivamente prioritarias.                               | Estricta vigilancia y selectividad del crédito.  |
| POLITICA CAMBIARIA                                | Se mantiene temporalmente el control generalizado de cambios sin modificar la paridad vigente.                         | Se mantiene el sistema dual aunque se continuarán realizando ajustes graduales para garantizar un comportamiento adecuado en la cuenta de capital. | Se ajustará 21 centavos diarios desde el 6 de marzo de 1985, para evitar devaluaciones bruscas. | Desaparece el tipo de cambio superlibre, se establecen nuevas reglas para las casas de cambio, así como para la administración de la paridad controlada. |
| POLITICA COMERCIAL                                | No se libera el comercio exterior; revisión del sistema de protección buscando una mayor integración de la producción. | Liberalización de permisos previos de importación.   | Se acelera el proceso de sustitución de permisos por aranceles iniciados en 1984.               | Prosigue el proceso de liberalización.   |

Fuente: El Financiero. 12 de abril 1989 p.11

### 2.1.3 Acuerdos de Reestructuración de la Deuda Externa 1982- 1988.

A partir de la crisis financiera iniciada en 1982, el gobierno de Miguel de la Madrid emprende un esfuerzo de negociaciones encaminadas a reducir el grave problema de la excesiva deuda externa de México. Por ese motivo durante el período 1982-1988, la administración centró sus esfuerzos, en materia de deuda externa, en modificar principalmente el perfil de pagos y las condiciones de contratación de la deuda pública y privada. Estos criterios en materia de política de endeudamiento externo se justificaban bajo el fundamento de que México "al igual que con una empresa que no tiene un problema fundamental en la estructura de sus operaciones sino solo una falta de recursos líquidos, lo que necesitaba eran calendarios de pagos más afines y ciertos montos relativamente pequeños de recursos externos para suavizar el ajuste económico de los inicios de la administración del presidente Miguel de la Madrid"<sup>14</sup>.

Es decir, la concepción de la problemática de la deuda externa no llegaba hasta el fondo, pues, se le consideraba como un "problema de caja", de escasez de recursos líquidos, y no se reconocía en ningún momento, el grave endeudamiento estructural de la economía mexicana.

Bajo esta estrategia México lleva a cabo tres rondas de negociaciones: la primera, en 1982-1983 en la cual se acordó reestructurar 23 000 millones de dólares con vencimientos entre el 31 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, y se obtuvieron recursos nuevos por 5 000 millones de dólares; la segunda de 1984-1985, donde se formalizó la reestructuración de 48 700 millones de dólares y se obtuvieron recursos nuevos por un monto de 3 800 millones de dólares; y la última reestructuración en el período 1986-1987 en la que se renegociaron las condiciones de pago de 43 700 millones de dólares y se obtuvieron recursos por 7 000 millones de dólares.

#### **Primera Reestructuración.**

Poco después de tomar posesión como presidente, Miguel de la Madrid "el 10 de diciembre se presentó el planteamiento formal a la comunidad bancaria de analizar una reestructuración de

---

<sup>14</sup> Documento Política Financiera. SHCP p. 3

los adeudos, lo que en verdad, significaba posponer los pagos correspondientes a los años de 1982 hasta 1984 por un total de 23 000 millones de dólares<sup>15</sup>.

Esta ronda de negociaciones comenzó en agosto de 1982 y concluye el 20 de agosto de 1983, fecha en que se firma el contrato de reestructuración<sup>16</sup> y consistió en el refinanciamiento de 23 000 millones de dólares de deuda pública con vencimiento entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, dicho monto representaba casi el 25% del total de la deuda acumulada hasta el momento de la crisis.

Las condiciones de la reestructura para los 23 000 millones de dólares se fijaron a ocho años, con 4 de gracia, las tasas de interés correspondieron a 1 3/4 sobre Prime<sup>17</sup> o 1 7/8 sobre Libor<sup>18</sup>, o sea, tasas flotantes; además de que se cobraría una comisión de 1%.

En cuanto al otorgamiento de crédito nuevo, los balances reconocían que México requería de 8 300 millones de dólares en 1983 para afrontar sus problemas en balanza de pagos, esta cantidad fue repartida de la siguiente manera: 5 000 millones de dólares de la banca comercial, 1,300 millones de dólares del FMI y 2 000 millones de dólares de otros organismos multilaterales (Banco Mundial, Banco Interamericano de Desarrollo).

En el cuadro 2-7 se puede ver que la primera reestructuración representó únicamente un programa de rescate que enfrentaba los problemas de más corto plazo, por otra parte, solamente se le otorgaba a México 2 años para ajustar su economía, ya que la reducción de los pagos, solo abarcaba hasta 1984, y a partir de 1985, las amortizaciones eran mayores a las que se habían acordado antes de la reestructuración, pues se consideraba que la capacidad de pago del país sería mayor.

---

<sup>15</sup> Girón, Alicia. Op cit. p 185

<sup>16</sup> Significa documento extenso que constituye el principal ordenamiento legal obligatorio al que se suscriben los bancos comerciales

<sup>17</sup> Tasa preferencial de los Estados Unidos.

<sup>18</sup> Tasa activa interbancaria en Londres. Por sus siglas en Inglés: London Interbank Offered Rate.

CUADRO 2-7

| PRIMERA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO (1983)<br>(MILLONES DE DOLARES) |   |  |             |
|---|---|--|-------------|
| AÑO   | PAGOS ANUALES<br>ANTES DE LA<br>REESTRUCTURACION<br>DE 1982 | PAGOS ANUALES<br>DESPUES DE LA<br>REESTRUCTURACION<br>DE 1982 <sup>a</sup> | DIFERENCIAS |
| 1982 <sup>b</sup>   | 8,144.4   | 584.9  | -7,559.5    |
| 1983  | 9,401.0   | 1,475.2  | -7,934.8    |
| 1984  | 5,367.9   | 1,665.0  | -3,712.9    |
| S U M A   | 22,922.3  | 3,715.1  | -19,207.2   |
| 1985  | 9,672.1   | 10,172.0   | 499.9       |
| 1986  | 5,148.0   | 8,497.8  | 3,349.8     |
| 1987  | 7,525.4   | 13,728.0   | 6,202.6     |
| S U M A   | 22,345.5  | 32,397.8   | 10,052.3    |
| 1988  | 4,670.1   | 10,875.0   | 6,204.0     |
| 1989  | 3,521.2   | 9,129.2  | 5,608.0     |
| 1990  | 1,129.1   | 9,087.0  | 7,957.9     |
| S U M A   | 9,320.4   | 29,091.2   | 19,770.8    |
| OTROS AÑOS  | 4,286.0   | 5,333.5  | 1,047.3     |
| T O T A L   | 58,874.2  | 70,537.4   | 11,663.2    |

<sup>a</sup> Incluye deuda externa contratada en 1982 y 1984.

<sup>b</sup> septiembre - diciembre.

Fuente: Examen de la situación económica en México. "Condiciones sobre la reestructuración de la deuda externa del sector público". BANAMEX, octubre de 1984, p. 558 y Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

### Segunda Reestructuración.

Al no poder hacer frente a los nuevos pagos acordados en la Primera Reestructuración, las autoridades financieras de nuestro país plantean un nuevo esfuerzo dirigido a obtener una solución de más largo plazo, lo que implicaba una reestructuración del principal así como perfeccionar las soluciones.

Las negociaciones para la reestructura se inician en septiembre de 1984 y se formalizan hasta marzo de 1985; se caracterizan por una sensación de fatiga en el mercado internacional con respecto al problema de la deuda externa latinoamericana, aunada a los diferentes objetivos entre deudor y acreedor, ya que estos últimos preveían la reestructuración de los vencimientos entre 1985 y 1987, pero México buscaba la reestructura de los años entre 1985 y 1990.

En esta segunda ronda de negociaciones se instrumentó un paquete multianual<sup>19</sup> por 48 000 millones de dólares compuestos de la siguiente manera:

- 1) 23 000 millones de dólares que representan el total de los vencimientos de 1982-1984 y que fueron reestructurados.
- 2) 20 000 millones de dólares de los vencimientos naturales entre 1985-1990 que no habían sido reestructurados.
- 3) 5 000 millones de dólares de dinero fresco de 1983, a un plazo de 14 años con un esquema de pagos creciente a partir de 1986; se elimina la tasa Prime y se mantiene la Libor (medida que entra en función a partir del Primero de enero de 1985); se introduce la innovación de que los bancos no norteamericanos puedan hacer conversiones de una parte de la deuda a sus monedas domésticas, además de que se suprime el cobro de comisiones.

Mediante este contrato se obtuvo un crédito nuevo por 3 800 millones de dólares a pagar a 10 años con 5 de gracia.

Al momento de la firma del acuerdo de reestructuración nuestro país aceptó ampliar la información que se otorgaba al FMI en materia económica, financiera y crediticia y que los bancos acreedores tuvieran acceso a esos informes semestralmente.

Con esta reestructuración se pensaba que el problema de la deuda estaba resuelto para el sexenio de Miguel de la Madrid e incluso para el inicio de la siguiente administración, lo que queda en entredicho bien pronto, al plantearse la necesidad de una nueva renegociación en el año de 1985.

En el cuadro 2-8 se pueden observar los diferenciales de los montos a pagar antes y después de la reestructuración.

---

<sup>19</sup> La reestructuración multianual (multiyear rescheduling MYR), supone la prolongación de una sola vez y sin necesidad de negociaciones anuales, todos los vencimientos de 1985 a 1990.



**CUADRO 2-8**

| <b>SEGUNDA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO (1985)<br/>(REESTRUCTURACION MULTIANUAL)<br/>(MILLONES DE DOLARES)</b> |   |   |                    |
|---|---|---|--------------------|
| <b>AÑO</b>  | <b>ANTES DE LA<br/>REESTRUCTURACION</b> | <b>DESPUES DE LA<br/>REESTRUCTURACION</b> | <b>DIFERENCIAS</b> |
| 1985  | 9,371                                   | 3,221                                     | -6,150             |
| 1986  | 8,498                                   | 1,565                                     | -6,933             |
| 1987  | 13,649                                  | 3,685                                     | -9,784             |
| 1988  | 11,778                                  | 2,443                                     | -9,335             |
| <b>SUMA</b>   | <b>43,118</b>                           | <b>10,914</b>                             | <b>-32,202</b>     |
| 1989  | 10,097                                  | 3,771                                     | -8,326             |
| 1990  | 8,032                                   | 4,409                                     | -3,623             |
| 1991  | 1,802                                   | 5,290                                     | 3,488              |
| 1992  | 1,507                                   | 5,496                                     | 3,989              |
| 1993  | 1,270                                   | 5,761                                     | 4,491              |
| 1994  | 843                                     | 5,910                                     | 5,067              |
| <b>SUMA</b>   | <b>23,551</b>                           | <b>30,637</b>                             | <b>7,086</b>       |
| 1995  | 359                                     | 5,784                                     | 5,425              |
| 1996  | 359                                     | 5,958                                     | 5,599              |
| 1997  | 359                                     | 6,484                                     | 6,125              |
| 1998  | 359                                     | 6,173                                     | 5,814              |
| <b>SUMA</b>   | <b>1,436</b>                            | <b>24,399</b>                             | <b>22,963</b>      |
| <b>TOTAL</b>  | <b>68,103</b>                           | <b>65,950</b>                             | <b>-2,153</b>      |

Fuente: Silva Herzog, Jesús. "Reestructuración de la deuda externa de México". El Mercado de Valores, Vol. 45 No. 18.

**Tercera Reestructuración.**

Esta última reestructuración se presenta ya bajo el entorno del Plan Baker y bajo una situación económica sumamente grave debido al deterioro de los precios del petróleo iniciado en 1986.

Es así como el 21 de febrero de 1986 el gobierno mexicano planteó la necesidad de acordar con la banca internacional nuevos términos y condiciones de pago de la deuda externa. "En el nivel internacional se fue tomando conciencia de que los acuerdos de renegociación pactados hasta entonces no resolvían la crisis de la deuda externa y que los programas promovidos por el FMI no lograban la recuperación económica de los países endeudados"<sup>20</sup>.

<sup>20</sup> Guillén, Arturo. Op cit p 74.

CUADRO 2-9

| TERCERA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA (1986)   |  |  |
|---|--|--|
| PRIMERA ETAPA   | SEGUNDA ETAPA  | TERCERA ETAPA  |
| ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES  | CLUB DE PARIS Y FINANCIAMIENTO DE JAPON  | BANCA COMERCIAL INTERNACIONAL  |
| <p>JUL 22 1986. México presenta una Carta de Intención al FMI donde solicita apoyo a su recuperación económica y cambio estructural.</p> <p>SEP 08 1986. El FMI acordó aprobar el programa económico del Gobierno de la República. Las características de este apoyo son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Se otorga un financiamiento por 1,700 millones de dólares.</li> <li>- Se aceptan nuevas definiciones conceptuales sobre el ajuste fiscal</li> <li>- Se establece un mecanismo de protección frente a impactos externos derivados del mercado petrolero, 720 millones de dólares</li> <li>- Se incluye un mecanismo de protección al programa en el caso de muestras de debilidad en la recuperación económica, 500 millones de dólares.</li> </ul> | <p>SEP 11 y 12 1986. Reunión con Miembros de la Unión de Berna para plantear la importancia del mantenimiento de la cobertura crediticia.</p> <p>SEP 17 1986. Se suscribe el acuerdo con los miembros del Club de París para reestructurar adeudos bajo las siguientes condiciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Se reestructuran 100 de los vencimientos de capital del 22 de septiembre de 1988.</li> <li>- Se reestructura 60% de los intereses por devengarse del 22 de septiembre de 1986 al 31 de diciembre de 1987</li> <li>- Se obtienen 10 años con 5 de gracia para el nuevo financiamiento.</li> <li>- El monto reestructurado asciende a 1,800 millones de dólares.</li> </ul> | <p>AGO 28 1986. México presenta a la Comunidad Bancaria Internacional un marco conceptual para la estrategia de su financiamiento externo.</p> <p>SEP 30 1986. México llega a un acuerdo en principio con el Grupo Asesor de Bancos Comerciales con las siguientes características:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Se reestructuran 43.7 miles de millones de dólares a 20 años con 7 años de gracia.</li> <li>- Se elimina totalmente la tasa prime como tasa de referencia.</li> <li>- Se reducen las diferencias a 0.81 sobre el total de la deuda reestructurada</li> <li>- Se obtienen 6 mil millones de dólares de recursos frescos para 1986 y 1987.</li> <li>- Se establece un mecanismo contingente de protección vinculado a las fluctuaciones del precio del petróleo por 720 millones de dólares.</li> <li>- Se establece un mecanismo contingente de protección para la inversión pública vinculado al comportamiento de los ingresos externos del sector público por 1,200 millones de dólares.</li> <li>- Se establece un mecanismo contingente de producción para el crecimiento económico vinculado al comportamiento de la actividad económica durante el primer trimestre de 1987 por 500 millones de dólares.</li> </ul> |
| <p>AGO-SEP 1986. Se establece un convenio con el Banco Mundial para agilizar los desembolsos y otorgar nuevos créditos en apoyo al cambio estructural. Las características del Convenio son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Se compromete aportar y realizar desembolsos netos en el orden de 2,300 millones de dólares en 1986-1987.</li> <li>- Se apoyan los proyectos de establecimiento de la nueva política comercial.</li> <li>- Apoyo a la promoción de exportaciones</li> <li>- Apoyo a la reconversión industrial.</li> <li>- Apoyo al sector agropecuario</li> <li>- Apoyo al desarrollo urbano y vivienda.</li> </ul>  | <p>SEP 24. 1986. Se anuncia en Japón el otorgamiento en principio de un crédito, por 1,000 millones de dólares para tres proyectos prioritarios para el desarrollo nacional.</p>   |  |

Fuente: SCHP

El acuerdo se firma el 30 de septiembre de 1986 e incluyó la reprogramación de 43 700 millones de dólares de la deuda externa pública a un plazo de 20 años con 7 de gracia, además la banca internacional otorgó nuevos créditos por un monto total de 7 700 millones de dólares. Las tasas de interés se fijaron a 13/16 sobre Libor, y no se establecieron cobros por comisiones.

El esquema de esta renegociación se basó en los requerimientos de recursos externos para recuperar la capacidad de crecimiento para los próximos dos años posteriores a la negociación.

Bajo esta perspectiva, el proceso de negociación de la deuda externa durante esta reestructuración se dividió en 3 fases, la primera fase comprendió las negociaciones con los organismos financieros internacionales (FMI y BM); la segunda fase se realizó con los gobiernos de los países industriales y en la que se incluyen las negociaciones con el Club de París; y la tercera fase en la que se mantuvieron negociaciones con los bancos privados internacionales. En el cuadro 2-9 se resume los principales ordenamientos a los que se llegaron durante la Tercera Reestructuración en sus 3 fases.

Estas tres negociaciones en conjunto, significaron los supuestos grandes logros del sexenio en cuanto a la búsqueda de soluciones para el problema de la deuda externa del país, sin embargo, es importante mencionar que aunque los acuerdos de reestructuración de la deuda mejoraron un poco las condiciones y el perfil de la deuda, no fueron lo suficientemente eficaces como para solucionar el problema y sobre todo las implicaciones que representa para la economía mexicana.

Las tres rondas de negociación de la deuda externa con la banca internacional constituyeron un alivio muy leve y temporal para las finanzas públicas en México. Resulta evidente que este tipo de convenios no significan una solución permanente al problema del endeudamiento externo excesivo, ni tampoco reducen la vulnerabilidad de la economía ante los choques externos, lo que se demostró al caer los precios del petróleo y la consecuente renegociación de la deuda por no poder hacer frente a los compromisos. Por otro lado hay que reconocer que cada acuerdo de reestructuración prácticamente estaba condicionado a la firma de una nueva carta de intención lo cual significaba un programa de ajuste más profundo y severo cada vez.

A pesar de los esfuerzos por reajustar el monto de la deuda externa, la carga excesiva del endeudamiento siguió representando un obstáculo para reanudar el crecimiento económico del país. Por tal motivo la negociación de la deuda externa siguió siendo un reto obligado para la administración del siguiente presidente, que debería buscar una adecuada solución a este problema para así poder impulsar el crecimiento de la economía mexicana.

**CUADRO 2-10**

| <b>RESUMEN DE LAS NEGOCIACIONES DE LA DEUDA EXTERNA (1982-1988)</b> |                    |                            |   |
|---|--------------------|----------------------------|---|
| <b>CONCEPTO</b>   | <b>FECHA</b>       | <b>MILLONES DE DOLARES</b> | <b>CARACTERISITCAS</b>  |
| PRIMERA REESTRUCTURA  | Diciembre de 1982  | 23,000                     | Vencimiento entre agosto de 1982 y diciembre de 1984. Plazo: 4 años de gracia y 8 años para pagar. Costo 1 3/4% sobre Prime y 1 7/8 sobre Libor. Comisión 1%  |
|   |                    | 3,900                      | Crédito otorgado por el FMI (Facilidad Ampliada de Fondos); Aportaciones trimestrales durante un período de 3 años  |
| SEGUNDA REESTRUCTURA  | Septiembre de 1984 | 48,000                     | Incluye 23,000 millones reestructurados y 20,000 millones con vencimiento entre 1985 y 1990. El plazo es de 7 años de gracia y 14 años de plazo. Elimina Prime; 7/8 sobre Libor durante los dos primeros años 1 1/8 en los 5 años intermedios; 1 1/4 en los últimos 7 años, en promedio 1.11%. Incluye 5,000 del crédito fresco otorgado en febrero de 1983 con 5 años de gracia y 10 años de plazo. Costo del 1 1/2 sobre Libor y sobre Prime. |
| TERCERA REESTRUCTURA  | Marzo de 1987      | 75,250                     | Incluye 43,700 millones de la deuda externa pública de 60,000 y 9,500 de Ficorca, los créditos otorgados de 5,000 en 1983, el de 3,800 otorgado en 1984 y el de 1,800 otorgado por el Club de París (Deuda Privada). Con vencimiento de 7 años de gracia y 20 años de plazo.  |
|   |                    | 6,000                      | Incluye 1,700 del FMI (1,200 si se reduce el barril por abajo de los 9 dólares y 500 si la tasa de crecimiento es menor al 3% en el primer trimestre de 1987). De los acreedores multilaterales 2,500 y de los bilaterales 1,800.   |
|   |                    | 6,000                      | De créditos otorgados por la banca comercial, facilidad 1,500, facilidad 2,1,000. Japón participa con 500 millones de dólares para el proyecto petrolero del Pacífico; 250 Programa de Desarrollo de las Exportaciones. Estos a 6.1% en yenes y los 3 proyectos a plazo de 15 años. Otros 250 millones tendrían el mismo plazo pero 1.1/2 a 1.13/16.  |

Fuente Alicia Girón. Op. cit. p. 164

#### 2.1.4 Negociaciones con el Club de París (1982-1988).

Antes que nada considero importante explicar por que concedí un apartado especial a la cuestión de las negociaciones con el Club de París, esto fue debido a que encontré tres situaciones muy particulares al estudiar las negociaciones con el Club: en primer lugar hay que considerar el papel especial que otorga el gobierno de México al Club a partir de la crisis financiera de 1982; en segundo lugar conviene recordar que aunque el gobierno mexicano integraba el equipo negociador, se trataban de adeudos privados de empresas mexicanas que solicitaban financiamientos de importación; y en tercer lugar, considero importantes las negociaciones emprendidas con este organismo, por el hecho de representar a un grupo de acreedores internacionales, situación que se le ha negado a los deudores<sup>21</sup>.

El Club de París es un organismo conformado por 16 países industrializados y acreedores que se reúne cuando un país en desarrollo tiene problemas para pagar sus deudas. De acuerdo con el procedimiento establecido, el deudor debe llegar primero a un acuerdo con el Club respecto a las condiciones de la reestructuración y después tiene que negociar con cada país acreedor con base en lo acordado anteriormente con el Club. "El Club de París tiene el siguiente sistema de tres opciones de reprogramación:

- 1) Cancelación parcial. Se cancela la tercera parte de las obligaciones de servicio de la deuda consolidada y las dos terceras restantes se reprograman al tipo de interés de mercado y a un vencimiento a 14 años, incluido un período de gracia de 8 años.
- 2) Prórroga de los vencimientos. Se reprograman las obligaciones del servicio de la deuda consolidada al tipo de interés de mercado y a un vencimiento a 25 años, incluido un período de gracia de 14 años.
- 3) Tipos de interés concesionarios. Se reprograman las obligaciones de servicio de la deuda consolidada a un tipo de interés concesionario y a un vencimiento a 14 años, incluido un período de gracia de 8 años; el tipo de interés de mercado se reduce en 3.5 puntos porcentuales o el 50% si está es menor"<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> Lo que se demostró específicamente durante las reuniones del Consenso de Cartagena donde los principales deudores latinoamericanos intentaron brindar soluciones al problema de sus deudas, sin que esto continuara afectando a sus economías.

<sup>22</sup> Girón, Alicia. Op.cit. p. 214 y 215

Con base en lo anterior, el gobierno mexicano buscó continuamente, desde principios de 1983, que el Club aceptara renegociar y se llegara a un acuerdo respecto de la deuda privada contratada con ese grupo, y que también durante ese año se formalizaran los contratos con cada país. Cabe mencionar que el gobierno se encontraba en una situación desfavorable pues buscaba soluciones de largo plazo, pero las prácticas del Club lo hacían difícil, pues no estaban dispuestos a negociar los vencimientos de más de un año.

Finalmente, el 23 de junio de 1983 y bajo el esquema de la Primera Reestructuración, el Club aceptó renegociar parte de la deuda privada que hubiera sido contratada antes del 20 de diciembre de 1982, la que ascendía a entre 1 500 y 2 000 millones de dólares. Las condiciones de la reestructura se fijaron de la siguiente manera: plazo de 6 años con 3 de gracia para el 90% de los pagos entre el primero de julio de 1983 y el 31 de diciembre de 1983. Mientras que el 10% restante y los de corto plazo se pagarían en las fechas originalmente convenidas.

Para los adeudos que se vencían antes del 30 de junio de 1983, el 90% de préstamos de largo plazo se reestructuraría a 6 años con 3 de gracia y el 10% restante se pagaría antes del 30 de septiembre de 1983.

Los pagos vencidos en el corto plazo se liquidarían así:

5% hasta el 30 de septiembre de 1983  
5% hasta el 30 de junio de 1984  
30% hasta el 30 de junio de 1985  
60% hasta el 30 de junio de 1986

Como se ve, esta reestructura con el Club de París presenta las mismas características de la Primera Reestructuración de la deuda externa ya que, aunque se le otorga a nuestro país un alivio momentáneo y de corto plazo, también se le dan solo 2 años de recuperación a las empresas mexicanas que contrajeron las deudas, pues a partir de 1985 los pagos de las liquidaciones serán del 30% y en 1986 del 60% lo que implica que prácticamente en un año se terminen de pagar los adeudos ya vencidos.

Después de tres años de no poder establecer un mecanismo de negociación entre el gobierno de México y el Club de París, finalmente, el 16 de septiembre de 1986, bajo el marco de

la Tercera Reestructuración, se logró establecer negociaciones formales con los países miembros del Club de París, en la cual se acuerda un refinanciamiento de los créditos otorgados por un monto de 1 800 millones de dólares que representaban todos los vencimientos de capital que ocurrirían del 22 de septiembre de 1986 al 31 de marzo de 1988. Las amortizaciones alcanzaban en ese período 1 500 millones de dólares que a partir de esta negociación se pagarían a 10 años de plazo, con 5 de gracia, también se reestructuró el 60% de los vencimientos de capital que se generarían entre septiembre de 1986 y fines de 1987, que ascendían a 282 millones de dólares. Este diferimento de pagos por 1 800 millones de dólares reducía el servicio de la deuda sin tener que acudir a nuevos créditos.

A continuación un recuento esquemático de los puntos aprobados el 17 de septiembre de 1986 con el Club de París:

- 1) Se reestructuraron 100% de los vencimientos de capital del 22 de septiembre de 1986.
- 2) Se reestructuraron 60% de los intereses por devengarse del 22 de septiembre de 1986 al 31 de diciembre de 1987.
- 3) Se obtienen 10 años con 5 de gracia para el nuevo financiamiento.
- 4) El monto asciende a 1 800 millones de dólares.

La reestructuración de la deuda privada del gobierno mexicano con el Club de París obedeció principalmente al objetivo de mantener los flujos de crédito hacia México con el fin de que las empresas mexicanas continuaran con la supuesta modernización económica que haría posible el despegue y mantenimiento del crecimiento económico tan necesario para nuestro país.

Las dos negociaciones realizadas por parte del gobierno mexicano con el Club de París durante el período de Miguel de la Madrid, en general mostraron las mismas características que las reestructuraciones de la deuda externa pública, es decir, el alivio era pasajero y se le daba a nuestro país un margen muy pequeño para que ajustara los indicadores de su economía.

### 2.1.5 Contenido y Análisis del Plan Baker de 1985.

En la reunión anual del Fondo Monetario Internacional en Seúl, Corea realizada del 7 al 9 de octubre de 1985, el secretario del Tesoro de Estados Unidos, James Baker III, dió a conocer una supuesta nueva estrategia para enfrentar el problema de la deuda externa de los países subdesarrollados, la que se dió a conocer a nivel internacional con el nombre de Plan Baker como una medida tendiente a aliviar la situación de los deudores y crear las condiciones para reanudar su crecimiento económico.

La iniciativa Baker se anunció como un mecanismo que proponía soluciones novedosas al problema del endeudamiento, además de que representaba un cambio de actitud de los Estados Unidos hacia esta problemática, mediante el reconocimiento a la naturaleza crítica de la situación financiera mundial.

Respecto a la posición que Estados Unidos demostró al hacer público el Plan se puede decir que "el gobierno de los Estados Unidos reconocía que el problema de la deuda no era un asunto privado entre banqueros por un lado y ministros de finanzas por otro, sino que afectaba la estabilidad global del sistema financiero y a las relaciones económicas internacionales, además de suponer un problema de política exterior para las grandes potencias occidentales"<sup>23</sup>

Muy pronto se vió que las soluciones novedosas no eran tales pues lo que planteaba era el aumento de los financiamientos (leáse más deuda) de la banca internacional hacia los países con problemas de pagos; sólo que introducía el cambio de la categoría "ajuste" por la de "crecimiento". Concretamente, proponía a los bancos comerciales que concedieran 20 000 millones de dólares en créditos nuevos durante los siguientes tres años (1986, 1987 y 1988) a 15 países con problemas serios de deuda entre los que se encontraban los principales deudores latinoamericanos, desde Brasil hasta Bolivia, pasando por México claro está. También pretendía reunir otros 9 000 millones de dólares para lo cual instaba al Banco Mundial y a diversos bancos de desarrollo de América y Asia para que incrementaran sus créditos en un 50% hacia los países deudores.

<sup>23</sup> de Sebastián, Luis. "La crisis de América Latina y la deuda externa". Madrid. Alianza Editorial 1988 p 223



Es así, como, en concordancia con las tesis neoliberales, el Plan Baker consideraba como una condición necesaria para el crecimiento económico de los países endeudados al otorgamiento de mayores créditos externos.

#### **Recuento esquemático del Plan Baker.<sup>24</sup>**

##### **1) Fortalecimiento de la estrategia de la deuda.**

a) Adopción por parte de los principales países deudores, de políticas macroeconómicas y estructurales globales respaldadas por las instituciones financieras internacionales, para promover el crecimiento y el ajuste de la balanza de pagos y para reducir la inflación.

b) Misión coordinadora del FMI, junto a un flujo creciente de préstamos para el ajuste estructural proveniente de los bancos multilaterales de desarrollo, para respaldar las políticas de crecimiento adoptadas por los deudores.

c) Préstamos crecientes de los bancos privados, en apoyo a los programas globales de ajuste económico

##### **2) Cambio estructural en los principales países deudores.**

a) Creciente confianza en el sector privado y menor confianza en el gobierno para incrementar el empleo, la producción y la eficiencia

b) Acciones del lado de la oferta para movilizar los ahorros domésticos y facilitar la inversión eficiente, tanto doméstica como extranjera, por medio de la reforma impositiva, reforma del mercado de trabajo y desarrollo de los mercados financieros

c) Medidas de apertura del mercado para alentar a la inversión directa extranjera y los flujos de capital así como para liberalizar el comercio, incluyendo la reducción de los subsidios a la exportación.

##### **3) Efectividad relevante de las instituciones financieras internacionales.**

a) Vigilancia acrecentada por parte del FMI para verificar que los programas de ajuste sean orientados al crecimiento.

---

<sup>24</sup> Elaboración propia con base en el texto del Plan Baker.

b) Por su parte los bancos multilaterales de desarrollo deben aumentar los recursos y la asistencia adicional hacia los países en desarrollo para estimular el crecimiento.

4) Préstamos crecientes por parte de la comunidad bancaria internacional del orden de 20,000 millones de dólares.

Se puede observar que el Plan Baker significaba una nueva forma de poner en operación las propuestas neoliberales en los países en desarrollo, pues proponía, además de mayor endeudamiento, el adelgazamiento del papel del Estado dentro de la economía, mayor libertad de operación a la iniciativa privada, misión coordinadora del FMI en los programas de ajuste impuestos en los países endeudados, además de la apertura de estos países tanto a las mercancías como al capital extranjero.

De cualquier manera, los bancos no respondieron al llamado del Plan Baker como se esperaba, pues temían aumentar el grado de riesgo y vulnerabilidad frente a una declaratoria de suspensión de pagos por parte de los países en desarrollo. A pesar de esto, los pocos préstamos que se otorgaron permitieron la posibilidad de seguir sirviendo puntualmente la deuda (lo que era el objetivo principal del Plan: sostener a como diera lugar la capacidad de pago de los prestatarios), aunque para los países receptores de esos créditos ocasionara el aumento de sus deudas, fenómenos inflacionarios y en general un detrimento para sus economías que trajeron consigo más programas de ajuste.

En nuestro país, la adopción del Plan se concretiza a nivel de política interna en el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC)<sup>25</sup>. Después de esto, nuestro país fue considerado el modelo ideal para ejemplificar los beneficios del Plan Baker, por lo que se le otorgaron 11 000 millones de dólares encaminados a reactivar su crecimiento económico, lo que después fue evidenciado al tener que recurrir México a nuevas negociaciones de la deuda externa, nuevos programas de ajuste y por consiguiente más créditos externos.

En 1987 el Plan Baker presenta una mutación importante con respecto a su planteamiento original, pues ahora proponía una lista de opciones de mercado a la cual se le denominó "menú de opciones", en donde se planteaban algunas formas de reducir la deuda externa que se ofrecerían

---

<sup>25</sup> Cuyo propósito fundamental era afrontar la crisis económica para, posteriormente, generar un crecimiento moderado y abatir la inflación. Uno de los aspectos prioritarios del PAC fue disminuir la carga que representaba la deuda externa en la economía.

como operaciones voluntarias del mercado privado tales como la conversión de deuda por inversión extranjera (operaciones SWAPS) y la transformación de la deuda en bonos previo descuento (bonos cupón cero) que son tema del capítulo 3. Baste decir que esta innovación dentro del plan se realiza porque a partir de 1987 los bancos acreedores trasnacionales buscan cambiar la estrategia y cada uno de ellos elaboró su propia ruta para enfrentar el problema de la deuda.

La ampliación de la gama de mecanismos para resolver la problemática de la deuda, sobrevino por la pérdida de homogeneidad y unidad entre la comunidad bancaria internacional.

El Plan, en términos generales, se puede decir que fracasó por varias razones, entre ellas por que no se puede resolver el problema de la deuda con más deuda, por que los bancos no otorgaron los financiamientos requeridos y por que muchos países deudores no se atrevieron a aplicar las severas políticas de ajuste solicitadas en el Plan Baker.

La puesta en operación de los nuevos mecanismos para reducir la deuda externa y los resultados que se obtuvieron serán analizados en el capítulo 3.

## 2.2 Condiciones Generales de la Deuda Externa de México en el período 1988-1994.

Para el período 1988-1994 la deuda externa de nuestro país continúa con la tendencia de contratar cada vez más créditos con la banca privada, pudiéndose observar en esta etapa la condicionalidad cruzada del FMI, pues ahora este organismo, junto con el Banco Mundial, se encarga de vigilar los intereses de la banca internacional en los países deudores.

Durante el período presidencial de Salinas de Gortari se observa que la deuda externa sufrió una desaceleración en su crecimiento con respecto a los dos sexenios anteriores, sin embargo, y como se demostrará más adelante, la deuda externa contabilizada en este período no refleja verdaderamente los compromisos externos del país, ya que ahora hay otros tipos de endeudamiento en la forma de títulos públicos en manos de extranjeros como son los CETES y los Tesobonos y que alcanzan una cuantía considerable; así como la desmedida apertura a la inversión extranjera que también requiere de fuertes salidas de remesas al exterior. Otro factor importante lo es la sobrevaluación a la que estuvo sujeto el peso mexicano frente al dólar durante estos seis años, y que al presentarse la crisis financiera y devaluatoria de 1994 permitió observar el verdadero monto de la deuda externa de México.

En los seis años que duró el gobierno de Carlos Salinas se realizó tan solo una reestructuración de la deuda externa con resultados tales que se pensó que dicho problema se había superado, situación que fue desmentida al verse que el principal detonante para la crisis de 1994 fue precisamente la deuda externa.

En cuanto a la posición del sistema internacional hacia el problema de la deuda en este período, en 1989 se da a conocer el Plan Brady que pretendía ser una innovación de su antecesor Plan Baker, pero como se podrá ver, se trató nuevamente de una propuesta basada en la óptica de los acreedores a los que solo les interesa recuperar por lo menos una porción muy grande de sus adeudos.

**2.2.1 Crecimiento, composición y características de la Deuda Externa en el período 1988-1994.**

Al llegar a la presidencia en 1988, Carlos Salinas de Gortari, recibe al país con una deuda externa total que ascendía a 100,914.2 millones de dólares, de los cuales 81,003.2 millones de dólares correspondían a la deuda externa del sector público.

En el cuadro 2-11 se puede observar el crecimiento y la distribución de la deuda externa total de México; de este cuadro se puede derivar que la deuda externa pública casi se mantuvo en el mismo nivel durante los seis años correspondientes a la administración del presidente Salinas de Gortari, tomando la cifra final de 1988 y la de 1994 se tiene que sólo se registra un aumento de menos del 5%, esto da la impresión de que los objetivos planteados por el presidente dieron resultado, sin embargo, el país ahora se encuentra con un nivel de deuda externa relativamente moderado, pero el verdadero endeudamiento fuerte hoy lo encontramos en la deuda interna que para diciembre de 1994 ascendía a 167,853.3 millones de nuevos pesos, de los cuales más del 70% se encuentran en manos extranjeras.

**CUADRO 2-11**

| DEUDA EXTERNA TOTAL DE MÉXICO (1988-1994) |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
|---|------------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| (MILLONES DE DÓLARES)                     |                  |                 |                  |                  |                  |                  |                  |
| CONCEPTO                                  | 1988             | 1989            | 1990             | 1991             | 1992             | 1993             | 1994             |
| S. Público.                               | 81,003.2         | 76,059.0        | 77,770.3         | 79,987.8         | 75,755.2         | 78,747.0         | 83,565.0         |
| S. Privado.                               | 7,028.2          | 4,969.0         | 7,697.0          | 9,886.0          | 13,298.0         | 20,688.4         | 23,403.4         |
| S. Bancario.                              | 8,097.0          | 8,960.0         | 9,884.0          | 18,235.0         | 18,948.0         | 22,928.4         | 24,895.3         |
| BANXICO.                                  | 4,786.0          | 5,128.0         | 6,580.0          | 6,759.0          | 5,957.0          | 4,782.1          | 4,406.0          |
| <b>TOTAL</b>                              | <b>100,914.4</b> | <b>95,114.0</b> | <b>101,931.3</b> | <b>114,867.8</b> | <b>113,958.2</b> | <b>127,145.9</b> | <b>136,269.7</b> |

\* La deuda del sector público hasta junio de 1994, la del sector privado, bancos comerciales y Banco de México hasta el primer trimestre de 1994.

Fuente: El Financiero. 30 de septiembre, 1994.

En el mismo cuadro se observa que la deuda externa del sector privado, a diferencia del sexenio anterior, donde tuvo una tendencia decreciente, en este sexenio la tendencia fue a la mayor contratación de préstamos por parte de las empresas debido a que tuvieron que modernizar sus plantas productivas por la apertura comercial generada por el Tratado de Libre Comercio con América del Norte.

Igualmente sucedió con los bancos, que a diferencia del sexenio anterior, donde la deuda externa del sector bancario se mantuvo más o menos en el mismo nivel, durante el sexenio 1988-1994 tuvo un crecimiento importante al pasar de 8 097 millones de dólares en 1988 a 24 895.3 millones de dólares en 1994, es decir, se triplicó en seis años.

En el mismo orden vemos que la deuda del Banco de México también presenta una diferencia con la del sexenio anterior, pues de 1982 a 1988 presentó una tendencia francamente creciente, mientras que de 1988 a 1994 prácticamente se mantiene al mismo nivel, no presentando cambios significativos.

Para finales del sexenio de Carlos Salinas de Gortari se manejó como un gran logro económico la reducción de la deuda externa en relación al PIB de nuestro país; en el cuadro 2-12 se observa la tendencia a disminuir tanto de la deuda externa total como de la deuda externa pública con respecto al PIB, así vemos que la total pasó de representar un 59.52% del PIB en 1988 a un 35.95% en 1994. La pública pasó de un 47.77% del PIB en 1988 a un 23.61% en 1994.

**CUADRO 2-12**

| <b>PORCENTAJE DE LA DEUDA EXTERNA CON RESPECTO AL PIB (1988-1994)</b> |              |              |                              |              |
|---|--------------|--------------|------------------------------|--------------|
| <b>DEUDA EXTERNA TOTAL</b>  |              |              | <b>DEUDA EXTERNA PUBLICA</b> |              |
| <b>AÑO</b>  | <b>TOTAL</b> | <b>% PIB</b> | <b>TOTAL</b>                 | <b>% PIB</b> |
| 1988  | 100,914.2    | 59.52        | 81,003.2                     | 47.77        |
| 1989  | 95,114.0     | 46.61        | 76,059.0                     | 37.27        |
| 1990  | 101,931.3    | 41.83        | 77,770.3                     | 31.91        |
| 1991  | 114,167.8    | 39.59        | 79,987.8                     | 27.57        |
| 1992  | 113,958.2    | 34.14        | 75,755.2                     | 22.70        |
| 1993  | 127,145.9    | 35.95        | 78,747.0                     | 22.27        |
| 1994  | 136,269.7    | 38.49        | 83,565.0                     | 23.61        |

\* Estimado  
Fuente: El Financiero 30 de septiembre, 1994 p.28.

Pero como ya se dijo anteriormente, la deuda que ahora presenta un monto preocupante es la deuda interna, que a final de cuentas representa una salida de divisas del país, debido a que títulos como CETES y Tesobonos se encuentran en su mayor parte en manos extranjeras.

En relación a nuestros principales países acreedores, en el cuadro 2-13 se observa que al igual que la administración de Miguel de la Madrid Hurtado, nuestro principal acreedor sigue siendo

Estados Unidos con 26.5% del total pero ahora el segundo lugar lo ocupan los organismos financieros internacionales con el 20.3% mientras que en 1982-1988 ocupaban el tercer lugar como acreedor, debido a que México recurrió constantemente a estos organismos para que apoyaran los programas de ajuste y los acuerdos de renegociación con los bancos; fue desplazado Japón del segundo lugar al tercero con el 16.0%. En cuanto al tipo de moneda, se sigue observando la predominancia a contratar créditos en dólares americanos por sobre cualquier otra moneda; en segundo lugar la canasta de monedas que significaría los créditos contratados en DEG<sup>26</sup> con el Fondo Monetario Internacional.

**CUADRO 2-13**

| <b>ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO (1994 )</b> |          |                           |          |
|--|----------|---------------------------|----------|
| <b>POR PAIS ACREEDOR</b>   |          | <b>POR TIPO DE MONEDA</b> |          |
| <b>PAIS</b>  | <b>%</b> | <b>MONEDA</b>             | <b>%</b> |
| Estados Unidos   | 26.5     | Dólares Americanos        | 62.0     |
| Japón  | 16.0     | Yen Japonés               | 8.5      |
| OFIs   | 20.3     | Marco Alemán              | 3.2      |
| Inglaterra   | 10.7     | Libra Esterlina           | 0.6      |
| Francia  | 5.4      | Franco Francés            | 3.0      |
| Canadá   | 4.1      | Canastas de Monedas       | 20.3     |
| Alemania   | 4.2      | Libra Italiana            | 0.9      |
| Suiza  | 3.8      | Otras divisas             | 1.5      |
| España   | 1.9      |                           |          |
| Italia   | 1.4      |                           |          |
| Otros  | 5.7      |                           |          |

Fuente: SHCP.

Es importante señalar que la deuda externa del período de Salinas de Gortari no demuestra realmente la dependencia al capital extranjero a que fue sometido nuestro país durante el período 1988-1994, principalmente por la sobrevaluación<sup>27</sup> a que fue sometida nuestra moneda y por el nivel de deuda interna que se alcanzó durante este período.

En este sexenio la radicalización de la apertura a la inversión extranjera en todos los sectores, al mercado de valores, la deuda interna en manos de extranjeros y la libre circulación de

<sup>26</sup> Derecho Especial de Giro. Activo de reserva internacional creado por el FMI. Su valoración se determina diariamente sobre la base de una cesta compuesta de 5 monedas: dólar americano, marco alemán, franco francés, yen japonés y libra esterlina. (Boletín... p. 9)

<sup>27</sup> Se debe tomar como tipo de cambio en equilibrio, aquel bajo el cual se observan balanzas comercial y de cuenta corriente más o menos equilibradas. También, se toman en cuenta otras variables como son el monto de las reservas internacionales y la oferta y demanda de la moneda extranjera

mercancías y capital demuestran que el país se halla más dependiente que nunca al capital y a los intereses de los acreedores extranjeros, y que el tan buscado y anhelado crecimiento económico se encuentra atado y condicionado exclusivamente a capitales externos.

Otro factor importante en la pretendida reducción de la carga de la deuda es la sobrevaluación del peso durante el sexenio de Carlos Salinas de Gortari, pues si los millones de dólares de que está compuesta la deuda fueran convertidos a un peso valuado a niveles normales se vería el monto real de la deuda externa y que la reducción es sólo una ilusión. Por otra parte, hay que considerar, también a la deuda pública interna con acreedores externos. Esta deuda es altamente riesgosa para el sector externo de México, por que es, por naturaleza una deuda de corto plazo (los costos para la economía mexicana de esta deuda se pudieron palpar visiblemente durante la crisis financiera de 1995). Si se agrega este endeudamiento interno con acreedores externos, la deuda externa crece aún más. (Ver cuadro 2-14).

**CUADRO 2-14**

| AÑO  | DEUDA PUBLICA INTERNA CON<br>ACREEDORES EXTERNOS | DEUDA EXTERNA INCLUYENDO DEUDA<br>PUBLICA INTERNA CON ACREEDORES<br>EXTERNOS |           |
|------|--|--|-----------|
|      |  | Pública  | Total     |
| 1988 |  | 81,003.2   | 100,914.2 |
| 1989 |  | 75,562.7   | 90,741.2  |
| 1990 |  | 70,391.9   | 92,260.7  |
| 1991 | 5,466.3  | 74,223.3   | 104,519.3 |
| 1992 | 14,206.9   | 75,855.5   | 108,067.9 |
| 1993 | 22,083.2   | 81,436.1   | 120,525.8 |
| 1994 | 23,542.8   | 83,419.7   | 124,468.2 |

Hasta julio 1994.

Fuentes: Sustracción de "El Nudo macroeconómico de México" de José Luis Calva en Revista Problemas del Desarrollo. Enero-Marzo 1995 p.87.



### **2.2.2 Cartas de Intención firmadas con el FMI en el período 1988-1994.**

En diciembre de 1988, el nuevo presidente de México, anunció una estrategia económica que incluía la renegociación de la deuda externa para que no siguiera representando una carga excesiva para la economía del país, este compromiso fue visto con buenos ojos por la banca acreedora internacional, pero solicitaron como condición para iniciar las negociaciones, que nuestro país firmara una nueva carta de intención con el FMI.

La nueva carta se firma el 11 de abril de 1989 y tomó la forma de Convenio de Facilidad Ampliada que, al igual que el Convenio de Noviembre de 1982, requería de dos firmas ratificadoras posteriores, como lo establece el servicio ampliado del Fondo Monetario Internacional.

#### **Primera Carta (11 de abril de 1989).**

El 11 de abril de 1989 el nuevo titular de la Secretaría de Hacienda, Pedro Aspe Armella, y el director general del Banco de México, Miguel Mancera, enviaron a Michel Camdessus, director del FMI, la primera carta de intención de la administración del presidente Salinas de Gortari.

La carta delineaba un programa de ajuste económico elaborado por las autoridades mexicanas para el período 1989-1994, y que se encontraba concretizado ya a nivel de política económica interna en el Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994 que sería el eje básico de todo el programa de gobierno de Salinas de Gortari.

Mediante la carta de intención, además de delinear el proyecto económico para nuestro país, el gobierno mexicano solicitaba una asistencia financiera por un monto de 2 800 millones de DEGs para poder respaldar el programa de ajuste económico. "El FMI decidió ampliar su asistencia a México por valor de 3 250.7 millones en DEGs en un plan que comprende un acuerdo trienal establecido en el marco del servicio ampliado y un giro en el marco del Servicio Financiero Compensatorio (SFC)<sup>28</sup>. Los elementos de reducción de la deuda del acuerdo trienal incluyen la

---

<sup>28</sup> El financiamiento compensatorio proporciona recursos a los países miembros enfrentados a una insuficiencia temporal de ingresos de exportación o costos excesivos de la importación de cereales, originados por factores que escapan a su control. (Boletín... p. 2). "Este servicio se puede utilizar únicamente en combinación con un acuerdo stand by o con el servicio ampliado. El requisito para poder recurrir a la

reserva de un 30% de cada compra para operaciones de reducción de la deuda. además el fondo considera un incremento del acuerdo establecido en el marco del servicio ampliado de un máximo de 40% de la cuota de México, que es de 1,165 millones de DEGs en caso de que se concerten acuerdos financieros con los bancos comerciales acreedores para la reducción del servicio de la deuda<sup>29</sup>.

Con el acuerdo de facilidad ampliada nuestro país acepta de facto un programa de ajuste económico que tenía como objetivo el crecimiento económico sostenido a través de una serie de medidas de corte neoliberal, como son el control de precios, incremento del ahorro interno y la inversión, estabilidad del tipo de cambio, apertura a la inversión extranjera, saneamiento de las finanzas públicas y venta de paraestatales, pero sin duda todo el peso del ajuste económico recayó sobre los salarios de los trabajadores, al respecto "se considera que los niveles salariales han perdido la capacidad adquisitiva en un 55% con respecto a 1988"<sup>30</sup>.

#### **Segunda y Tercera Cartas (19 de enero de 1990 y 5 de abril de 1991).**

Cumpliendo con las determinaciones del Fondo con respecto al Acuerdo de Facilidad Ampliada, bajo el cual nuestro país debía de firmar otras dos cartas para ratificar el acuerdo trienal, el 19 de enero de 1990 y el 5 de abril de 1991 se envían la segunda y la tercera cartas respectivamente por las mismas autoridades financieras mexicanas al director del FMI.

Las cartas, en un primer momento puntualizan los logros obtenidos en materia económica durante los años posteriores a 1989, los que se calificaban de satisfactorios al lograr abatir las tasas negativas del sexenio anterior, pero aún sin alcanzar las metas requeridas en la carta del 11 de abril de 1989, como sería un crecimiento anual del 6% del PIB (ver cuadro 2-15); y en un segundo momento se delinear los objetivos del programa económico para los años de 1990 y 1991 y que, en general, coincidían con los del acuerdo de 1989.

---

financiación adicional de este servicio consiste en que las necesidades de financiación del país solicitante sean notablemente superiores a las que puede obtener con base en su cuota. La utilización de esta facilidad conlleva el pago de intereses más altos de los habitualmente cargados por el FMI. (Campos, Ricardo. Op. Cit. P. 42 y 43).

<sup>29</sup> Girón. Op. cit. p. 217 y 218

<sup>30</sup> Wadgymar. Op. cit. p. 114

**CUADRO 2-15**

| <b>CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB</b> |                         |
|----------------------------------|-------------------------|
| <b>AÑO</b>                       | <b>% DE CRECIMIENTO</b> |
| 1988                             | 1.2                     |
| 1989                             | 3.3                     |
| 1990                             | 4.5                     |
| 1991                             | 3.6                     |
| 1992                             | 2.6                     |
| 1993                             | 0.4                     |
| 1994                             | 3.5                     |

Fuente: Banco de México.

Además se reitera que México ha impuesto programas económicos internos para poder alcanzar las metas de las cartas de intención, como son aparte del Plan Nacional de Desarrollo (PND), el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) para lo que se hace necesario el financiamiento por parte del FMI para apoyar dichos programas.

Pero, es para finales de 1991, que el gobierno mexicano se da cuenta que a pesar de los esfuerzos severos de ajuste, y a pesar de los créditos otorgados por el FMI, hasta esa fecha no se habían alcanzado aún las metas económicas; y ya se habían firmado los tres acuerdos en el marco del Convenio de 1989, por lo que las autoridades financieras comienzan a plantear la posibilidad de solicitar una prórroga al FMI por un año más para el convenio trienal de 1989.

**Cuarta Carta (20 de abril de 1992).**

En virtud de no haber podido alcanzar las metas programadas para los años anteriores, el 20 de abril de 1992, se solicita al FMI la extensión para un cuarto año del Acuerdo de Facilidad Ampliada aprobado en 1989, así como un incremento de los recursos respectivos por un monto equivalente a 462.2 millones en DEGs, todo esto con el fin de contribuir a la profundización de los esfuerzos de ajuste de completar el proceso de reforma estructural.

Otro aspecto que se presenta en la carta es la "voluntad" del gobierno mexicano de que tanto el seguimiento del programa como la disposición de los recursos del Fondo se realicen de manera semestral con metas indicativas trimestrales.

En concreto, en la carta se buscan los objetivos económicos ya planteados en las cartas pasadas y que se encontraban plasmados tanto en el PND como en el PECE: reducción significativa de la inflación, recuperación de la actividad económica, continua modernización de la economía nacional, fortalecimiento de las finanzas públicas, gasto público constante, apoyo a los objetivos macroeconómicos y modernización del sistema financiero (ver cuadro 2-16).

Las Cartas, en conjunto crearon una situación económica interna muy difícil, pues a pesar de que se redujo la inflación desde 1989 con la entrada en operación del PECE los trabajadores, es decir, el grueso de la población estaba cada vez más descontenta pues los salarios mínimos continuaban congelados, ocasionando un clima de violencia e inseguridad que se manifestó claramente en Chiapas, el aumento de la delincuencia y otros graves problemas que afectaron a la sociedad durante 1994 específicamente.

En resumen, al igual que el sexenio de De la Madrid, la política económica de la administración de Salinas de Gortari estuvo determinada por los proyectos delineados en las cartas de intención en las que se impone un modelo económico subordinado y dependiente del capital extranjero ya sea en forma de deuda o en forma de inversión.

**CUADRO 2-16**

| <b>CARTAS DE INTENCION CON EL FMI (1988-1994)</b> |  |   |  |  |
|---|--|---|--|--|
| <b>OBJETIVOS Y POLITICA APLICADOS</b>             | <b>ABRIL 11, 1989</b>  | <b>ENERO 19,1990</b>  | <b>ABRIL 5, 1991</b>   | <b>ABRIL 20, 1992</b>  |
| <b>PRODUCCION</b>                                 | Se busca un crecimiento de 6% hasta 1994.  | Crecimiento del 6% en términos reales.  | Crecimiento del 6% anual.  | Se continúa buscando el 6% aún no alcanzado.   |
| <b>FINANZAS PUBLICAS</b>                          | Reducción de los requerimientos financieros del Sector Público en 9 puntos porcentuales del PIB e incremento del ahorro por la vía fiscal.           | Reducción de los requerimientos financieros del Sector Público y el déficit operacional cercano al 1% del PIB; Incremento del ahorro en 2% del PIB; incremento de la inversión en 1% del PIB. | Aumento en el ahorro nacional y la inversión interna bruta de los sectores público y privado.  | Reducción de los requerimientos del Sector Público y aumento del ahorro y la inversión.          |
| <b>PRECIOS</b>                                    | Nivel de inflación menor al 15% en 1989 y entre 4% y 5% para años posteriores.   | Se espera que en 1990 la tasa de inflación disminuya a 15%.   | Se espera que en 1991 las tasas de inflación se reduzcan a menos de la mitad de lo observado en 1990.  | Para 1992 se busca seguir reduciendo la tasa de inflación hasta llegar a 4% o 5%.                |
| <b>EMPLEO</b>                                     | Mejorar los niveles de empleo.   | Elevación del bienestar general del pueblo mexicano.  | Mejorar las condiciones de vida de la población.   | Protección a los sectores más pobres.  |
| <b>POLITICA DE TASAS DE INTERES</b>               | Disminución de las tasas de interés real y nominal, así como los márgenes entre tasas activas y pasivas.   | Reducción de las tasas de interés reales.   | Descenso en las tasas de interés internas en términos reales.  | Mantener la reducción en las tasas de interés reales.  |
| <b>POLITICA CREDITICIA</b>                        | Liberalización del crédito.  | Eliminar requisitos de reserva obligatoria para conservar únicamente un requisito de liquidez.  | Eliminar topes crediticios y el otorgamiento obligatorio de créditos a sectores específicos.   | Continuar la Liberalización del crédito mediante las reformas institucionales.                   |
| <b>POLITICA CAMBIARIA</b>                         | Política congruente con las metas de inflación y balanza de pagos manteniéndose el diferencial entre la paridad libre y controlada.                  | La política cambiaria continuará sobre una base de ajustes diarios congruente con los objetivos microeconómicos del programa.   | Para 1991 se ha decidido conservar una política cambiaria de pequeños ajustes diarios.   | La política cambiaria continuará con pequeños ajustes diarios para evitar devaluaciones bruscas. |
| <b>POLITICA COMERCIAL</b>                         | Propiciar un proceso de sustitución de importaciones, una mayor integración del país a la economía mundial y reducir la dispersión de los aranceles. | Eficiencia del sistema comercial el cual ya ha sido sujeto una significativa liberación.  | Elevar el valor máximo de las exportaciones excluidas del mercado controlado de 5,000 a 50,000 dólares a la semana por empresa. Quedan excluidos los requisitos relativos al control de cambios. | Consolidar los avances en materia de liberación comercial.                                       |

Fuente: El Financiero 12 de abril 1989 p.11 y elaboración propia con base en las Cartas de Intención del 19 de enero de 1990, 5 de abril de 1991 y 20 de abril de 1992

### **2.2.3 Acuerdo de Renegociación de la Deuda Externa y Negociaciones con el Club de París durante el período 1988-1994.**

En el presente apartado se analizan de manera conjunta el acuerdo de renegociación de la deuda externa del 4 de febrero de 1990 y las negociaciones del Club de París por darse estas últimas en el marco de la renegociación de febrero del 90, es por este motivo que no se le dedicó al Club de París un apartado específico como durante el sexenio de De la Madrid.

Como ya se dijo anteriormente, al tomar posesión en 1988 como presidente Carlos Salinas de Gortari planteó cuatro objetivos fundamentales en materia de solucionar el problema de la deuda externa; dichos objetivos recordando fueron: reducir la deuda acumulada, disminuir la transferencia neta de recursos al exterior, obtener financiamiento multianual y disminuir la proporción de la deuda externa con respecto al PIB, esta misma estrategia se planteó al Grupo de las 7 grandes naciones industrializadas durante la gira internacional que el presidente realizó casi inmediatamente después de tomar posesión, con base en lo anterior, y bajo el contexto del Plan Brady el gobierno mexicano a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público inició el proceso renegociador con sus diversos acreedores, para tratar de solucionar la problemática del endeudamiento externo.

"Así, desde diciembre de 1988 se iniciaron pláticas con los diversos acreedores de México, a fin de dar cumplimiento a la instrucción presidencial. La negociación se planteó en dos etapas. La primera con los organismos financieros internacionales y con el Club de París, donde se planteó un doble objetivo: por un lado, reducir a cero, o a un nivel ligeramente positivo las transferencias netas de recursos al exterior, mediante la contratación de recursos financieros en forma multianual; y por otro lado, contar con su apoyo técnico y político para la tesis mexicana de que solo mediante la eliminación del endeudamiento excesivo podríamos volver a crecer. En la segunda etapa, con la banca comercial se buscó disminuir la transferencia neta de recursos a través de la reducción del saldo normal de la deuda o de las tasas de interés que se pagan sobre la misma"<sup>31</sup>.

---

<sup>31</sup> Revista Mercado de Valores. No. 4 Febrero 15 de 1990. "La renegociación de la deuda externa de México" p. 3.

**Primera etapa: Organismos Financieros Internacionales y Club de París.**

Las negociaciones durante esta etapa se realizaron con el Fondo Monetario Internacional, con el Banco Mundial y con el Club de París. El proceso de negociación con estos organismos multilaterales permitió suscribir tres acuerdos importantes: la Carta de Intención con el FMI, bajo la forma de acuerdo de facilidad ampliada de abril de 1989, que fue una condicionante de los bancos para iniciar las negociaciones con nuestro país y que ya fue estudiada en el apartado anterior; un paquete financiero con el Banco Mundial y un acuerdo multianual con el Club de París.

-Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional del 26 de mayo de 1989. Implica el otorgamiento de recursos para México por 4,135 millones de DEGs en un período de tres años, extensivo a cuatro años si fuese necesario. Además se reconoce que el objetivo de crecimiento es la premisa a partir de la cual se derivan los requerimientos de financiamiento externo y que la carga excesiva de la deuda constituye un obstáculo al crecimiento sostenido con estabilidad de precios. Se busca reducir las transferencias netas al exterior a un nivel compatible con el objetivo de crecimiento económico propuesto en el PND, además se reconoce la necesidad de un apoyo financiero para las operaciones de reducción de deuda.

-Acuerdo con el Banco Mundial del 13 de junio de 1989. En el que se acuerda que el Banco otorgará recursos para la inversión por 1,960 millones de dólares durante 1989 y un promedio de 2.000 millones de dólares en el período 1990-1992, para apoyar el cambio estructural y la modernización de sectores claves de la economía, además de apoyo financiero para las operaciones de reducción de deuda.

-Acuerdo con el Club de París del 30 de mayo de 1989. En el que se acuerda reestructurar los pagos de principal e intereses por un monto de 2,600 millones de dólares, que vencían entre junio de 1989 y mayo de 1992 a 10 años con 6 de gracia, de acuerdo con el siguiente calendario de vencimientos:

- a) Entre primero de junio de 1989 y 31 de marzo de 1990: 100% de capital y 100% de intereses.
- b) Entre primero de abril de 1990 y 31 de marzo de 1991: 100% de capital y 90% de intereses.

c) Entre primero de abril de 1991 y 25 de mayo de 1992: 100% de capital y 80% de intereses.

Además se otorga un crédito de por lo menos 2,000 millones de dólares anuales para financiar importaciones de los países miembros de dicho organismo.

Japón, por su parte, otorga a México un crédito por 2,050 millones de dólares para apoyar el paquete de reducción de deuda con los bancos comerciales.

**Segunda etapa: Banca acreedora comercial.**

"En el mes de abril se iniciaron pláticas con el Comité Asesor de Bancos para México, a efecto de darles a conocer el programa económico y los objetivos que perseguía nuestro país en materia de reducción del peso de la deuda. Después de más de tres meses de negociaciones intensas; el 23 de julio de 1989 se llegó a un acuerdo en principio con dicho comité, cuyas características se dieron a conocer al Congreso de la Unión y a la opinión pública a través de diversos medios y de la hoja de términos y condiciones.

El equipo negociador mexicano estaba compuesto por Pedro Aspe (Secretario de Hacienda), Miguel Mancera (Director del Banco de México) y Jose Angel Gurria (Subsecretario de Asuntos Financieros Internacionales). Por parte del Comité Asesor de Bancos, negociaron John Reed (Director del Citicorp); William Rhodes (Director de Citibank); A W Clausen (Director de Bank of América); Richard Bloom , y Tony Spicijanic (Director de Swiss Bank Corporation).

La parte medular del acuerdo consiste en que los casi 500 bancos acreedores representados por el Comité, podían escoger entre tres opciones. En la primera, los bancos intercambian su deuda por bonos nuevos con una reducción del 35% en su valor original; en la segunda, el cambio es por bonos con el mismo valor nominal de la deuda original, pero con una tasa de interés fija de 6.25% en dólares -y/o su equivalente en otras divisas-. En ambos casos se convino ampliar el plazo de las amortizaciones originales; de 20 años con 7 de gracia, a 30 años con un sólo pago al final de ese lapso (garantizado por bonos cupón cero), eliminando así la presión de las amortizaciones anuales sobre la economía. La tercera opción consiste en la



aportación de dinero nuevo entre 1989 y 1992 por un monto igual al 25% del valor nominal de la deuda que no se asigne a ninguna de las dos primeras opciones<sup>32</sup>.

La "deuda elegible" de los bancos ascendía a 48,500 millones de dólares de los cuales la estructura de respuesta fue la siguiente:

- a) 41% de dicho saldo será objeto de reducción de principal.
- b) 47% de disminución de la tasa de interés; y
- c) 12% aportación de dinero nuevo.

El acuerdo se firmó oficialmente el 4 de febrero de 1990 en Palacio Nacional bajo el nombre de Paquete Financiero 1989-1992 en reunión encabezada por el presidente de México y a la que asistieron representantes de los bancos acreedores internacionales. el secretario del Tesoro de Estados Unidos Nicholas F. Brady, el director del FMI Michel Camdessus y John Reed, presidente del Citibank.

Por lo que respecta al programa de intercambio de deuda pública por inversión (SWAPS), el gobierno mexicano acordó llevar a cabo un programa con base en el paquete financiero, el que será explicado en el capítulo 3 y que tenía como objetivo continuar reduciendo el saldo de la deuda externa y estimular a su vez la inversión nacional y extranjera.

Después de intensas discusiones, con argumentos a favor (los bancos) y en contra (el gobierno mexicano), finalmente se llegó al acuerdo de que se abriría por 3 años y medio el programa SWAPS, pero limitado a 1 000 millones de dólares anuales. Además el programa solo podría estar destinado a cubrir la mitad de la compra de paraestatales o para inversión en infraestructura pública concesionada por el gobierno a inversionistas del sector privado o del sector social. De aquí, se puede observar que de nueva cuenta el gobierno mexicano implementó una medida financiera presionado y prácticamente obligado por los bancos acreedores, pues de no hacerlo, la reestructuración de la deuda se vería limitada.

---

<sup>32</sup> Revista Mercado... p. 4 y 5.

De nueva cuenta, al igual que las renegociaciones realizadas durante el sexenio de De la Madrid, esta renegociación no soluciona el problema de la deuda sino que solo se postergan sus pagos, alargando así la agonía de la economía mexicana, pues no se le ha dado el verdadero alcance y magnitud a la situación por lo que no se ha podido revertir los efectos negativos que sobre la economía ejerce la deuda externa.

En la renegociación del periodo de Salinas de Gortari, el gobierno mexicano creyó haber obtenido mayores ventajas con relación a los acreedores internacionales, pero la realidad es que en el marco de las renegociaciones de De la Madrid y de Salinas de Gortari se ofrecieron más concesiones a los acreedores, para postergar los plazos de pagos y obtener mayores recursos externos. Además de que se profundiza la política neoliberal y se recurre a abrir más la economía a la inversión extranjera, haciendo más fuerte la dependencia financiera y económica al capital extranjero.

**CUADRO 2-17**

| <b>RESUMEN ESQUEMATICO DEL PROCESO DE RENEGOCIACION (1989-1990)</b>   |
|---|
| Objetivos expuestos por el C. Presidente de la República 1/12/88.<br><br><ol style="list-style-type: none"><li>1.- Reducir la deuda acumulada</li><li>2.- Disminuir la transferencia neta de recursos al exterior.</li><li>3.- Obtener financiamiento multianual.</li><li>4.- Disminuir la proporción de la deuda externa con respecto al PIB</li></ol>   |
| Planeamiento de la estrategia del grupo de los "7" enero-febrero de 1989.<br>El viaje de "exploración" a las tres áreas geográficas más importantes del planeta: Norteamérica, Japón y Europa.  |
| Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional mayo 26 de 1989.<br><br><ol style="list-style-type: none"><li>1.- Reconocimiento de que el objetivo del crecimiento económico es la premisa a partir de la cual se derivan los requerimientos de financiamiento externo</li><li>2.- Reconocimiento de que la carga excesiva de la deuda constituye un obstáculo al crecimiento sostenido con estabilidad de precios.</li><li>3.- Reducir la transferencia neta al exterior a un nivel compatible con el objetivo de crecimiento económico propuesto en el Plan Nacional de Desarrollo.</li><li>4.- Financiamiento por 4,135 millones de dólares durante un período de tres años, que elimina la incertidumbre y, por tanto, permite reactivar la inversión productiva.</li></ol> |
| Acuerdo Multianual con el Club de París 30 de mayo de 1989.<br><ol style="list-style-type: none"><li>1.- Reestructuración de pagos de principal e intereses por un monto de 2,600 millones de dólares a 10 años con 6 de gracia, de acuerdo con el siguiente calendario:<ol style="list-style-type: none"><li>a) entre el 1/jun/89 y 31/mar/90 100% capital y 100% intereses.</li><li>b) entre el 1/abr/90 y 31/mar/91 100% capital y 90% intereses.</li><li>c) entre el 1/abr/91 y 25/may/92 100% capital y 80% intereses.</li></ol></li><li>2.- Cobertura de crédito en un monto estimado de por lo menos 2,000 millones de dólares anuales para el financiamiento de las importaciones mexicanas procedentes de los países miembros de ese organismo.</li></ol>            |
| Acuerdo con el Banco Mundial 13 de junio de 1989.<br><br><ol style="list-style-type: none"><li>1.- Crédito para el financiamiento del desarrollo por un monto de 1,960 millones de dólares en 1989.</li><li>2.- Apoyo financiero para la operación de reducción de la deuda.</li><li>3.- Créditos por 2,000 millones de dólares anuales para 1990-1992.</li></ol>   |
| Acuerdo con la Banca Comercial 23 de julio de 1989.<br><br><ol style="list-style-type: none"><li>1.- Reducción del principal en 35%.</li><li>2.- Disminución de la tasa de interés fija 6.25%.</li><li>3.- Aportación de dinero nuevo por un monto igual al 25% de la deuda no comprometida</li></ol>   |
| Firma del Acuerdo de la Banca Comercial 4 de febrero de 1990.   |

Fuente: Renegociación de la deuda externa de México. SChP. Op.cit. p.16

#### **2.2.4 Contenido y Análisis del Plan Brady de 1989.**

El 10 de marzo de 1989 (50 y 100 días después de iniciada la Administración Bush y la Administración Salinas respectivamente) ante la Brookings Institute y ante la Conferencia de Comité de Bretton Woods, el secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicolás Brady, da a conocer el documento al que más tarde se le llamaría Plan Brady, y que se constituiría en un nuevo marco de referencia para tratar el problema del endeudamiento de los países en desarrollo con los bancos comerciales.

El Plan reconoce oficialmente que se requiere una considerable reducción de la deuda para que los países muy endeudados reanuden su crecimiento; al mismo tiempo que exige la reducción de las corrientes financieras hacia las economías deudoras enviadas principalmente por organismos multilaterales.

#### **Recuento Esquemático del Plan Brady<sup>33</sup>.**

##### **Principios:**

- El crecimiento es esencial para resolver los problemas de la deuda.
- Los países deudores no alcanzarán suficientes niveles de crecimiento si no aplican reformas.
- Los países deudores tienen una necesidad permanente de recursos externos.
- Las soluciones deben ser adoptadas de acuerdo con cada caso.

##### **Objetivos:**

- Asegurar que los beneficios estén disponibles para cualquier país deudor que demuestre un compromiso con las políticas sanas.
- Minimizar el costo o el cambio contingente del riesgo para los gobiernos acreedores.
- Proporcionar las máximas oportunidades para las transacciones voluntarias, basadas en el mercado, más que la centralización obligatoria de la reestructuración de la deuda.
- Aprovechar mejor el potencial de las fuentes alternativas de capital privado.

##### **Estrategia:**

- Los países deudores deben dar una atención especial a la adopción de políticas que puedan, de la mejor manera, alentar nuevos flujos de inversión, fortalecer el ahorro interno y promover el retorno de capitales dentro de los programas del FMI y el BM.
- La comunidad acreedora -los bancos comerciales, las instituciones financieras internacionales y los gobiernos acreedores- debe proporcionar un apoyo financiero más efectivo y oportuno para alcanzar la reducción del monto de la deuda y del servicio para proveer nuevos préstamos.

<sup>33</sup> Elaboración propia con base en el texto del Plan Brady.

Aunque el Plan Brady establece una diferencia con su precedente Plan Baker en cuanto a la búsqueda de la reducción del monto de la deuda "mantuvo ciertos principios presentes en el Plan Baker. Al igual que antes, los acuerdos para instrumentar operaciones de reducción del monto de la deuda o su servicio deberían ser voluntarios, negociarse caso por caso y basarse en operaciones sancionadas por el mercado. El acceso de los países a los fondos públicos y al apoyo institucional continuaría determinado por su desempeño macroeconómico. En particular, para obtener el primero, el programa económico del país debería contar con la aprobación del FMI"<sup>34</sup>.

Además "si bien el Plan Brady propone nuevos mecanismos en cuanto al tratamiento de la deuda, no implica una ruptura con el Plan Baker en lo que se refiere a la estrategia económica que aplican los países endeudados, en el marco de las políticas neoliberales en boga. Antes, al contrario, la condición principal que los países deben llenar para lograr acuerdos de renegociación dentro del marco del Plan Brady, es el reforzamiento de esa estrategia, lo que implica la continuación del ajuste económico, la apertura comercial y de los servicios, la privatización del sector paraestatal y la orientación de la producción hacia el mercado exterior"<sup>35</sup>.

Esto se hace evidente para el caso de México, en la renegociación de 1989-1990, en la que los bancos pusieron como condición que nuestro país hubiera firmado un nuevo programa de ajuste con el FMI, situaciones que ya fueron explicadas anteriormente; la renegociación sólo sirvió para asegurar el cobro del servicio de la deuda, pues imposibilita la posibilidad de una moratoria; además de que brinda continuidad a la política de vinculación al capital extranjero.

Al afianzar y profundizar los programas de ajuste, el plan Brady aumenta la pobreza social y estructural de los países subdesarrollados, además de que el éxito o el fracaso de sus planteamientos estaba condicionado a la severidad de los acreedores.

---

<sup>34</sup> Revista de Comercio Exterior, Vol- 40 no. 4 Abril 1990. "El Plan Brady, un año después": Devlin, Robert p. 296.

<sup>35</sup> Guillen, Arturo Op.cit. p. 8.

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

### Conclusiones del Segundo Capitulo.

La deuda externa mexicana registrada durante los periodos de 1982 a 1988 y de 1988 a 1994, muestra la tendencia iniciada en la década de los setenta a nivel internacional, como lo es la cada vez más creciente contratación de créditos externos con la banca privada internacional, y un decrecimiento en la contratación de créditos con los organismos financieros internacionales.

Por otra parte, durante el periodo presidencial de Miguel de la Madrid, la deuda externa del sector público representaba un porcentaje muy alto con relación al PIB, mostrando una tendencia creciente durante todo el sexenio, alcanzando su nivel más alto en 1986 con el 56.1%. Mientras que para el sexenio de Salinas de Gortari, la deuda externa total y la pública mostraron una tendencia a disminuir como porcentaje del PIB, ubicándose esta última al final del periodo en 23.61%.

Sin embargo, la reducción de la deuda externa para este periodo fue solo una falsa ilusión, producto de dos factores determinantes: el crecimiento de la llamada deuda interna en manos de tenedores extranjeros, que sumándola a la deuda externa pública da un resultado de 124,468.2 millones de dólares al final del periodo. Aunado a esto también hay que tomar en cuenta la sobrevaluación a que estuvo sujeto el peso mexicano y que no permitía una verdadera cuantificación del endeudamiento.

A partir de la crisis financiera mexicana de 1982 el FMI se encarga de imponer autoritariamente y en asociación con los gobiernos, las directrices de la política económica interna en nuestro país. Esto se manifiesta en la firma de cuatro cartas de intención tanto para el sexenio de Miguel de la Madrid como para el de Carlos Salinas de Gortari, en las cuales se obliga a la nación a contraer una disciplina externa en favor de los acreedores, manifestada en la implantación del modelo económico neoliberal que implica principalmente un ajuste mediante la reducción del déficit presupuestal, disminución de los gastos sociales, congelación de salarios, y la apertura externa.

Los resultados de estas políticas son, sin duda alguna, más desastrosos que beneficiosos, pues han ocasionado desajustes sociales como son la pobreza, desempleo, pérdida de poder adquisitivo, quiebra de pequeñas y medianas empresas y aumento de la delincuencia, entre otras cosas.

En cuanto a la política de tratamiento de la deuda externa mexicana, durante los dos sexenios se emprende un esfuerzo de negociaciones encaminadas a modificar el perfil de pagos de la deuda externa. Bajo esta estrategia se realizan tres reestructuraciones de la deuda con

Miguel de la Madrid, y una sola durante el periodo de Carlos Salinas de Gortari; a las cuales se les otorgaba el calificativo de definitivas para solucionar el problema.

Sin embargo, las reestructuraciones solo ofrecen un alivio leve y temporal al postergar los pagos a periodos más largos, pero no atacan de raíz el verdadero problema que significa el sobreendeudamiento estructural de nuestro país; por otra parte cada firma de un acuerdo de reestructuración estaba condicionada a una nueva carta de intención, lo que significaba un programa de ajuste cada vez más severo y profundo, mientras que se ofrecían más concesiones al capital extranjero.

Resulta evidente que este tipo de convenios no significan una solución permanente al problema de la deuda externa, esto se patentiza al observar que la carga excesiva del endeudamiento externo en cualquiera de sus formas, sigue constituyendo un obstáculo para reanudar el crecimiento económico del país.

En relación a la posición de la comunidad financiera internacional, se puede decir que no ofreció soluciones radicales al problema del endeudamiento excesivo de las naciones en desarrollo; pues aunque fueron muy publicitados a nivel internacional tanto el Plan Baker como su consecuente Plan Brady, hay que recordar que tales propuestas al provenir de la óptica de uno de los gobiernos de los principales acreedores a nivel mundial solo iban a cuidar los intereses de sus nacionales.

De esta forma, sus propuestas se enfocaban a profundizar el modelo económico neoliberal, pues proponían, además de mayor endeudamiento, el adelgazamiento del papel del Estado dentro de la economía, mayor apertura a las mercancías y al capital extranjero, y afianzar y profundizar la misión coordinadora del FMI en los programas de ajuste impuestos en los países endeudados.

### **Capítulo 3. NUEVO TRATAMIENTO A LA DEUDA EXTERNA PUBLICA (1982-1994), EL INICIO DEL PROGRAMA SWAPS Y ANALISIS DE SUS RESULTADOS.**

A lo largo de los dos primeros capítulos se analizó tanto el contexto internacional como la situación a nivel internacional, en dichos capítulos se ubicó a la deuda externa de los países en desarrollo como un factor determinante dentro de las relaciones financieras internacionales, así como dentro de la elaboración de modelos de desarrollo en los países con altos índices de endeudamiento, situación que se presenta claramente en México y que fue demostrado en el capítulo 2 particularmente.

En el capítulo 3 corresponde la explicación del surgimiento de nuevos planteamientos teóricos llevados a la práctica a partir de el reconocimiento a la necesidad de ofrecer soluciones más de fondo a la problemática del endeudamiento externo, principalmente en las economías nacionales débiles.

En el apartado 3.1 se analizan dos de los principales esquemas de negociaciones voluntarias para aliviar la carga de la deuda externa en México: los bonos cupón cero y la conversión de deuda externa por inversión extranjera (swaps); cabe aclarar que al ser este último el objeto principal de la presente investigación se le dedica un mayor espacio de estudio tanto a la explicación teórica como a la extensión de el análisis de los resultados del programa en nuestro país.

Se comienza dando la definición de los dos mecanismos en el sistema financiero, para después continuar con una breve y sencilla explicación de su funcionamiento; para el caso de los SWAPS el estudio se extiende (por los motivos ya explicados) a una selección de los antecedentes a nivel internacional de la aplicación del programa, así mismo se ofrece un recuento esquemático de las principales ventajas y desventajas que la operación conlleva y que nos permitirán entender mejor el análisis de los resultados y la comprobación de las hipótesis planteadas al inicio de la investigación.

En el apartado 3.2 se analizan las, hasta ahora, dos únicas etapas de funcionamiento del programa SWAPS en nuestro país: la primera, diseñada a partir de el acuerdo de reestructuración



multianual 1984-1985, y la segunda, instrumentada bajo los lineamientos que establecía el paquete financiero de reestructuración 1989-1992, en los que se explican los procedimientos seguidos para la adjudicación de los SWAPS, los montos de deuda que se autorizaron y los sectores a los que fueron dirigidos.

La determinación del significado real de las operaciones SWAPS en México, tanto para la economía en general, como para la deuda externa en particular, (basado en el apartado 3.2 y en las ventajas y desventajas estudiadas en el apartado 3.1) serán objeto de estudio en el apartado 3.3.

En la última parte del presente capítulo se explica como a a partir de 1990, en México, surge otra modalidad de operaciones SWAPS, hablo de los llamados swaps especiales o swaps sociales que, como su nombre lo indica, están dirigidos a proyectos de infraestructura social, tales como la educación, vivienda y salud.

### **3.1 Nuevos instrumentos (Negociaciones voluntarias) para aliviar la carga del servicio de la Deuda Externa Pública.**

Bajo un contexto internacional en el que gran parte de los países en vías de desarrollo sufren de excesivas e impagables deudas externas, en el que pasan de ser receptores netos de capitales a ser exportadores de capitales, en la que los planes propuestos por los representantes de los bancos acreedores y los programas de ajuste de los organismos financieros internacionales tiene como único propósito el asegurar el puntual pago del servicio de la deuda externa, en detrimento de las condiciones económicas internas de los países endeudados, y en la que la deuda externa significa un obstáculo al crecimiento de los países en desarrollo, se toma conciencia de la necesidad de crear nuevos instrumentos financieros que pudieran ofrecer soluciones más radicales al problema del endeudamiento externo y lo que esta grave situación implica para las economías, es decir, no bastaba ya con hacer reestructuraciones de la deuda, tales como recalendarización de pagos, sobretasas menores y nuevos créditos con los acreedores para mejorar las condiciones de pago, sino que era necesario reducir el monto total de dicha deuda y su servicio para así poder iniciar de nueva cuenta el crecimiento económico con sus consecuentes beneficios para la población.

En el primer semestre de 1983 estuvieron muy de moda las proposiciones teóricas para reducir el arrastre de la deuda; la mayoría de dichas proposiciones tiene dos características constantes, por un lado sugieren mecanismos para cambiar ya sea algunos o todos los préstamos (en mora) en los libros de los bancos por activos más negociables y menos riesgosos; por otra parte, también pretenden aliviar el peso de la deuda en el corto y mediano plazo, por medio de la combinación de alivios en el capital principal o en los intereses a una extensión más limitada de las amortizaciones.

Dentro de los nuevos esquemas alternativos que toman auge en los países fuertemente endeudados, principalmente en los latinoamericanos durante la segunda mitad de la década de los ochenta con el fin de reducir los impactos externos de la falta de recursos financieros, tratando de proveerse de dichos recursos mediante la inversión extranjera producto de la conversión de deuda por inversión, así como de tratar de brindar un alivio por lo menos ligero a las obligaciones externas contraídas por el servicio de la deuda, se encuentran el Programa de Conversión de Préstamos en

Bonos con Garantía (bonos cupón cero) y el Programa de Conversión de Deuda Externa por Inversión Extranjera (swaps), que fueron planteados como negociaciones voluntarias<sup>1</sup>.

Otra situación que contribuyó a la aplicación de los programas fue el hecho de que a partir de 1987 los bancos acreedores transnacionales cambiaron la estrategia y cada uno de ellos buscó elaborar su propia ruta para enfrentar la crisis de pagos de los países latinoamericanos. Esto significa que la pérdida de unidad entre la comunidad bancaria llevó a una ampliación de la gama de mecanismos de solución a la deuda.

Para poder entender el surgimiento de los nuevos esquemas alternativos de reducción de deuda, es necesario referirnos a una figura del mercado internacional: el mercado secundario de deuda, en el cual se realiza la venta con descuentos variables del papel de deuda vieja sobre su "valor nominal", es decir su valor real, de los países en desarrollo. Dichos descuentos constituyen a su vez, el principal incentivo para la realización de operaciones voluntarias de reducción de deuda, como lo son los bonos cupón cero y las operaciones SWAPS.

El mercado secundario en un sentido amplio, surge como consecuencia de la existencia de dudas justificadas respecto a la solvencia de los países deudores, junto con diferentes preferencias de las instituciones acreedores respecto a la composición de sus carteras.

En cuanto a la determinación del descuento en el mercado secundario de deuda, se puede decir que este se halla en función inversa de la probabilidad de que el país deudor cumpla con el servicio de su deuda externa, entre mayor sea la probabilidad, más cercano estará el valor del mercado secundario al valor nominal u original de dicho título, y viceversa, es decir, típicamente se basa en las estimaciones que los bancos hacen de que los países deudores puedan reembolsar sus deudas, otro factor que influye también, es la necesidad de reducir el riesgo de los bancos con respecto a los países en desarrollo. En el cuadro 3-1 se presentan las características del mercado secundario.

---

<sup>1</sup> Significa negociación caso por caso, es decir, negociar cada país deudor con cada acreedor ya sea organismo internacional, banco comercial o gobiernos.

**CUADRO 3-1**  
Características del Mercado Secundario de Deuda

|                     |  |
|---------------------|--|
| 1.- Vendedor        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Bancos comerciales acreedores. Los bancos son generalmente pasivos como intermediarios o vendedores, aunque pueden existir compradores activos entre los bancos que se han convertido en bancos de inversión.</li> </ul>  |
| 2.- Producto        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Papel de deuda externa pública o privada con descuento.</li> </ul>  |
| 3.- Intercambio     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Deuda por deuda de otro país o empresa. La diferencia de dinero se paga.</li> <li>Deuda vendida directamente.</li> <li>Canje de deuda por capital accionario (SWAPS).</li> </ul>  |
| 4.- Comprador       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Empresas multinacionales interesadas en expansiones en países en vías de desarrollo.</li> <li>Banca internacional interesadas en expansiones de inversión para rehacer carteras, o bien para mantener el papel de la deuda en sus propios libros para venta futura.</li> <li>Banca extranjera en países en vías de desarrollo cuando los gobiernos respectivos permiten el uso de papel de deuda para reestructuraciones financieras de dichos bancos.</li> <li>Nacionales de algunos de los países en vías de desarrollo.</li> <li>Algunos gobiernos de países en vías de desarrollo.</li> </ul> |
| 5.- Características | <ul style="list-style-type: none"> <li>Mercado reglamentado tanto para los bancos vendedores, como para los compradores potenciales.</li> </ul>  |

Fuente: Ibarra, Alejandro. SWAPS: Instrumentos de desarrollo. México 1989. IMEF p.38

Ya desde 1985 los títulos de deuda de algunos países en desarrollo y con fuertes niveles de endeudamiento habían sido ofrecidos por los bancos transnacionales en los mercados secundarios, aunque cabe aclarar que desde esta fecha el mercado secundario de deuda no ha sobrepasado el equivalente del 5 al 8% del total de la deuda externa de estos países. En el cuadro 3-2 se pueden comparar los precios de la deuda en los mercados secundarios para algunos países de América Latina hasta 1988.

**CUADRO 3-2**  
Precios de la Deuda en los Mercados Secundarios para algunos Países de América Latina, 1986/1988  
(% del valor nominal)

|                               | 1986 | 1987 | 1988 |
|-------------------------------|------|------|------|
| Argentina                     | 64,3 | 48,0 | 24,0 |
| Brasil                        | 74,2 | 53,4 | 48,9 |
| Chile                         | 66,5 | 62,3 | 58,4 |
| Colombia                      | 81,4 | 79,1 | 63,4 |
| Ecuador                       | 64,7 | 44,3 | 22,7 |
| México                        | 57,9 | 53,5 | 47,8 |
| Perú                          | 20,0 | 11,3 | 5,2  |
| Venezuela                     | 75,2 | 63,8 | 49,9 |
| Promedio países en desarrollo | 62,3 | 52,0 | 43,1 |

Fuente: Estimaciones basadas en Merrill Lynch International Bank y Banco Central de Chile. Promedios mensuales de los precios de compra. El margen entre comprador y vendedor oscila entre 0,5 y 2 puntos para países con cotizaciones regulares.

Para el caso de nuestro país, "desde 1986 comenzaron a explorarse esquemas de reducción de deuda a través de operaciones de mercado, para aprovechar los descuentos a los que se cotizaba el papel mexicano de deuda en el mercado secundario. En esta dirección se puso en práctica un programa de conversión de deuda por capital (swaps) en 1986, y el intercambio de deuda antigua por bonos con garantía del principal mediante bonos cupón cero, operación que se llevó a cabo en 1988"<sup>2</sup>. En el cuadro 3-3 se observa el precio de la deuda pública externa en el mercado secundario de 1990 a 1992.

**CUADRO 3-3**  
Precios de la Deuda Externa Mexicana en el Mercado Secundario

| MES    | 1990 |           | 1991 |           | 1992 |           |
|--------|------|-----------|------|-----------|------|-----------|
|        | PAR  | DESCUENTO | PAR  | DESCUENTO | PAR  | DESCUENTO |
| ENERO  |      |           | 46.4 | 66.5      | 62.1 | 80.0      |
| FEBRE  |      |           | 50.1 | 68.1      | 63.4 | 82.8      |
| MARZO  |      |           | 53.3 | 71.3      | 62.8 | 82.8      |
| ABRIL  | 42.0 | 64.0      | 56.1 | 71.0      | 62.9 | 82.6      |
| MAYO   | 45.8 | 67.8      | 56.0 | 70.8      | 64.9 | 82.3      |
| JUNIO  | 46.0 | 66.0      | 56.0 | 75.0      | 64.4 | 84.3      |
| JULIO  | 43.4 | 65.5      | 57.0 | 76.3      | 67.5 | 85.4      |
| AGOS   | 42.8 | 62.8      | 59.9 | 75.8      | 67.4 | 85.4      |
| SEPT   | 42.9 | 64.0      | 59.9 | 76.3      | 65.1 | 83.9      |
| OCTUB  | 42.8 | 64.6      | 59.3 | 77.5      | 62.8 | 81.1      |
| NOVIEM | 43.5 | 65.5      | 57.8 | 77.3      | 63.2 | 82.4      |
| DICIEM | 43.6 | 66.6      | 60.0 | 78.3      | 65.5 | 83.0      |
| PROM.  |      |           |      |           |      |           |
| ANUAL  | 43.6 | 65.2      | 56.0 | 73.7      | 64.3 | 83.0      |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

En relación al significado de los nuevos mecanismos de reducción de deuda externa hay opiniones muy diversas, los optimistas argumentan que "la utilización de estos mecanismos debía promover, eventualmente, una mejora en la posición de solvencia de los países deudores, a la vez que permitir a los acreedores privados deshacerse de activos indeseados y/o realizar lucrativos negocios de intermediación, asimismo, constituir una forma de alentar el progresivo retorno de los países deudores al mercado de crédito voluntario"<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Gurrla, José Angel. La política de la deuda externa. México. FCE. 1994. p. 92.

<sup>3</sup> Conversión de deuda externa y financiación de desarrollo en América Latina. Buenos Aires. Grupo Editor Latinoamericano. 1990. p. 11

Sin embargo, no hay que engañarse, los nuevos esquemas teóricos fueron planteados por y para beneficio exclusivo de los acreedores ya que las propuestas se encuentran en el marco de los tipos de interés internacionales y de la política monetaria de Estados Unidos; tomando en cuenta las fuentes de emisión de dichos esquemas, como lo son el Plan Baker<sup>4</sup> y su consecuente Plan Brady<sup>5</sup>, así como los distintos foros en los que se encargaron de promocionarlos, como las reuniones anuales del Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial y GATT, y las proposiciones directas de los grandes bancos acreedores internacionales<sup>6</sup>.

Al respecto, Alicia Girón, nos ofrece otro enfoque, en relación a la utilización de los SWAPS en los países en vías de desarrollo: "corresponden a la necesidad intrínseca de los acuerdos firmados con el FMI y la lucha por abrir y dar mayores facilidades a los inversionistas extranjeros. La necesidad intrínseca de convertir los pasivos en activos permite una mayor participación de nuevos agentes en el proceso de la producción, siendo principalmente, las empresas transnacionales las que se han visto beneficiadas por dicho mecanismo, al poder canalizar recursos del exterior a países con grandes perspectivas de desarrollo, dando los cambios estructurales en el marco del ajuste a nivel internacional"<sup>7</sup>.

---

<sup>4</sup> Donde el autor, con motivo de la Reunión Anual Conjunta del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional en 1987 proponía que se ampliara el menú de opciones de negociación entre acreedores y deudores, concretadas en negociaciones caso por caso.

<sup>5</sup> Donde el autor pedía: "Esperamos que los países endeudados mantengan vigentes los programas de deuda con intercambios activos (debt equity swaps) mientras dura el esfuerzo de la banca y motiven a sus inversionistas nacionales a involucrarse en esas transacciones. (Plan Brady en Revista Mercado de Valores Año XLIX, No 11, junio 1 de 1989, p. 644).

<sup>6</sup> Como sucedió, en el caso de México, los bonos cupón cero que fueron una proposición concertada entre el gobierno de México y el banco neoyorquino Morgan Guaranty Trust.

<sup>7</sup> Girón, Alicia. Op cit. p. 199 y 200.

### 3.1.1 Programa de Conversión de Préstamos en Bonos con Garantía (bonos cupón cero).

Los bonos cupón cero se definen en el sistema financiero como un "instrumento de inversión a largo plazo, usualmente de 10 a 30 años, cuyo rendimiento se reinvierte continuamente. La tasa de estos instrumentos es fijada al momento de su compra y no varía durante la tenencia del título. En general, estos bonos son emitidos por las tesorerías de los gobiernos y son considerados de alta confiabilidad"<sup>8</sup>. Se puede decir que los bonos cupón cero son una modalidad de SWAP, debido a que representan un intercambio de deuda vieja por nueva deuda.

El planteamiento de los nuevos esquemas para reducir la deuda externa de los países en desarrollo, tales como los bonos cupón cero y el programa swaps, evidenciaron el fracaso de la primera fase del Plan Baker, es decir, la propuesta de canalizar más recursos a los países endeudados, por un monto de 20 000 millones de dólares bajo los términos que ya fueron explicados el apartado 2.1.5, además de que a nivel internacional se acepta que es necesario avanzar en la dirección de considerar como irrecuperable cuando menos un tramo de la deuda y reducir el principal. A nivel nacional la aplicación del Programa de Bonos Cupón Cero corresponde a la necesidad de brindar un soporte externo al Pacto de Solidaridad Económica (PSE).

Hasta la fecha, el Programa de Conversión de Préstamos en Bonos con Garantía, en México, abarca dos etapas:

- 1) Acuerdo de Reestructuración Multianual de 1984-1985.
- 2) Paquete Financiero de Reestructuración 1989-1992.

A cada una de estas etapas corresponde un diferente tipo de funcionamiento para la asignación de los bonos, a continuación se presenta la explicación de cada etapa.

---

<sup>8</sup> Dornbusch Rudiger. Soluciones a los problemas de la deuda en los países en desarrollo. Compilación México. FCE 1990 p. 36

El funcionamiento de los bonos cupón cero, para el caso de México, y con base en el Acuerdo de Reestructuración Multianual de 1984-1985 en su sección 5.11, el cual permitía el intercambio de deuda vieja por nueva, y que dió origen al primer programa de conversión de préstamos en bonos con garantía, quedó determinado de la siguiente manera:

1. México ofrecería a sus acreedores bancarios actuales la oportunidad, sobre una base de participación voluntaria, de un canje o intercambio, con descuento, de una parte de su deuda vieja por nuevos bonos.

2. El intercambio de deuda bancaria por nuevos bonos se realizaría mediante una subasta. Al calificar las ofertas recibidas, México aceptaría aquellas que permitiesen capturar un mayor descuento.

3. El monto de bonos a emitir dependería del resultado de la subasta y sería por el equivalente a la deuda que se cancele menos el descuento.

4. Simultáneamente el gobierno de México invertiría reservas internacionales en bonos "cupón cero" emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos. Estos títulos serían emitidos por un monto que generaría al vencerse una cantidad equivalente a la emisión de bonos emitidos por México.

Los bonos cupón cero del Tesoro norteamericano serían obligaciones del gobierno de los Estados Unidos, que al igual que la nueva emisión de bonos mexicanos, serían a un plazo de 20 años, cuyo rendimiento de intereses no se paga anualmente al inversionista en efectivo, sino que se reinvierte automáticamente y se va agregando al principal del bono hasta su vencimiento, capitalizándose a la tasa de interés pactada originalmente el día de la emisión.

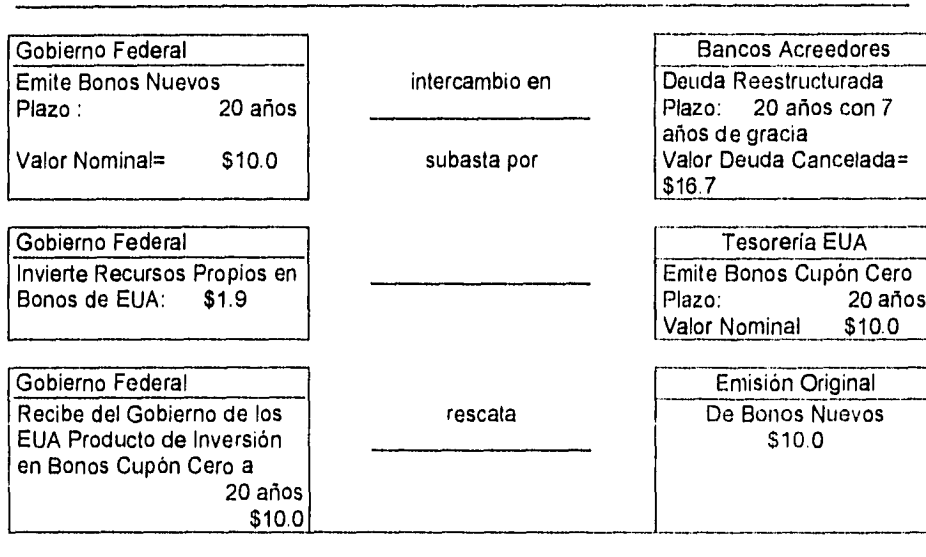
5. Al término del plazo, el gobierno de los Estados Unidos pagaría al gobierno mexicano el valor capitalizado del bono cupón cero, que sería equivalente al valor total de los bonos emitidos por México. Es decir, el pago del principal de los nuevos bonos estaría asegurado y México no tendría que refinanciar ni recurrir a sus reservas para pagarlo.<sup>9</sup> El Diagrama de la Operación se presenta en el cuadro 3-4.

---

<sup>9</sup> Emisión de Bonos de Deuda Externa en Revista Mercado de Valores. No. 2. Enero 15 de 1988. p 22



**CUADRO 3-4**  
**Diagrama de la Operación del Bono Cupón Cero**  
**(Cifras en miles de millones de dólares de los EUA)**  
**Cifras Ficticias**



|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| <b>Resultado Neto</b>          |             |
| Deuda reestructurada cancelada | 16.7        |
| Bonos nuevos                   | <u>10.0</u> |
| Reducción Neta de Deuda        | 6.7         |

\* Supone un descuento promedio de 40 por ciento  
 Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

A fines de 1987 nuestro país propuso un plan por medio del cual esperaba poder mejorar su perfil de endeudamiento. Es así que en enero de 1988 el gobierno mexicano y el banco neoyorquino Morgan Guaranty Trust dieron a conocer un nuevo programa para renegociar una parte de la voluminosa deuda externa mexicana, en la que los participantes mayoritarios del plan, con el fin de liberarse de compromisos con México, serían los bancos pequeños y medianos que prestaron a nuestro país durante la década de los setentas.

El monto de la deuda elegible para dicha operación fue la vieja deuda reestructurada del sector público por 43 mil millones de dólares y las operaciones de dinero fresco de 1983 y 1984 por nueve mil millones de dólares.

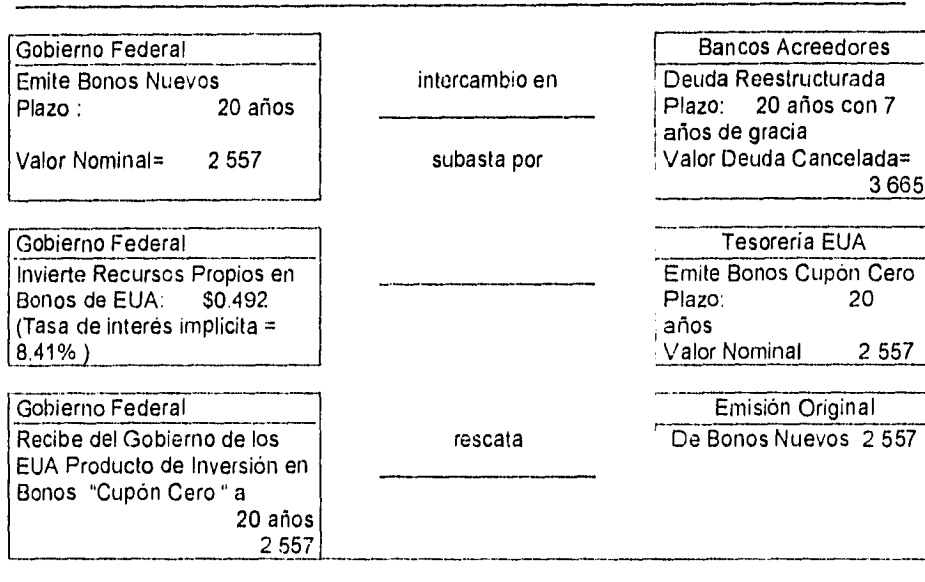
Sin embargo, y a pesar de las grandes expectativas que se tenían con respecto al programa, la respuesta de los bancos fue demasiado pobre, debido a que la comunidad financiera internacional consideraba que el monto del paquete ya implicaba un sobre financiamiento para México por lo que el esquema fue rechazado, es decir, de un universo de 52 mil millones de dólares de deuda, y según datos oficiales "en la subasta efectuada el 26 de febrero de 1988, se presentaron 320 posturas por parte de 139 bancos de 18 países por un total de 6 700 millones de dólares. México rechazó 45% de la oferta total y aceptó 3 665 millones de dólares con una tasa de descuento promedio de 30.23% por cada dólar de deuda antigua. Para cancelar los 3 665 millones de dólares que fueron aceptados, el gobierno mexicano emitió 2 557 millones de dólares de nuevos bonos, cuyo pago de principal quedó garantizado con la adquisición de bonos cupón cero del Tesoro de Estados Unidos, a un plazo de 20 años (o sea con vencimiento al año 2008), con una amortización única al término de este periodo y una tasa de interés de  $1\frac{5}{8}$  sobre la LIBOR"<sup>10</sup>.

El resultado real de esta operación significó una reducción del principal de tan sólo 1 108 millones de dólares y un ahorro de 1 537 millones de dólares por concepto de intereses, cifra que se consideró muy baja, tomando en cuenta, como ya se dijo, el universo de deuda elegible que pretendía subastar. En el cuadro 3-5 se muestra el diagrama de la operación, aplicando las cifras reales, resultado de la primera subasta.

---

<sup>10</sup> Gurría, José Ángel. La política de la deuda externa México FCE 1994 p. 97 y 98.

**CUADRO 3-5**  
**Diagrama de la Operación del Bono Cupón Cero**  
**(Cifras en miles de millones de dólares de los EUA)**  
**Cifras Reales**



|   |       |
|---|-------|
| <b>Resultado Neto</b>                       |       |
| Deuda reestructurada cancelada :            | 3 665 |
| Bonos nuevos                                | 2 557 |
| <hr style="border-top: 1px dashed black;"/> |       |
| Reducción neta de deuda                     | 1 108 |

Fuente: SHCP.

Ante esto, los propios funcionarios del gobierno mexicano se mostraron sumamente decepcionados, pues se había previsto que con esta modalidad se revirtiera la crítica situación de la deuda externa, motivo por el cual se decide cerrar el programa.

Es, hasta el acuerdo de renegociación de la deuda externa de 1989, en el que dentro del Paquete Financiero 1989-1992 se concreta la aplicación de un nuevo programa de bonos cupón cero, esta vez con un plazo de vencimiento a 30 años con un sólo pago al final de este periodo (es decir, el año 2019), que como ya se explicó en el apartado 2.2.3 se encontraron contemplados

dentro del menú de opciones de dicho paquete, pues el pago de los bonos de descuento y los bonos a la par estaría garantizado por los bonos cupón cero a 30 años.

De esta manera, el funcionamiento del programa en esta ocasión sería la siguiente: suponiendo que un banco al que México adeuda 1 000 millones de dólares, decide reestructurar esta cantidad a la forma de bono de descuento, entonces tuvo que intercambiar los 1 000 millones de deuda por un bono con valor nominal de 650 millones de dólares (por el descuento implícito de 35%). Entonces para amortizar el capital se realizaría un pago único de 650 millones hasta el año 30, o sea, el año 2019, cuyo pago además ya está garantizado por la adquisición de los bonos cupón cero. De esta manera para pagar el capital de 650 millones se adquieren bonos cupón cero por 63.23 millones de dólares para que a la tasa vigente a la fecha en que se hizo el intercambio (7.927), con reinversión de capital e intereses durante los 30 años de vida de los nuevos bonos se convirtieran precisamente en 650 millones de dólares.

Si el banco decidiera reestructurar en la forma de bonos a la par, entonces obtuvo a cambio un bono por el mismo valor nominal de 1 000 millones de dólares, pero a una tasa fija de 6.25% , por lo que el pago de intereses sería de 62.5 millones de dólares anuales. Al igual que el caso anterior, la amortización de capital tendría lugar en el año 30 con un solo pago que quedó asegurado desde el momento del intercambio.<sup>11</sup>

Para esta operación el monto de la deuda elegible para la transformación fue de 48 231 millones de dólares de los cuales, ya se mostró la estructura de respuesta de los bancos hacia las tres opciones presentadas (Bonos de Descuento, Bonos a la Par y Base de Dinero Nuevo) en el apartado 2.2.3 se puede observar que 20 546.4 millones fueron intercambiados a bonos de descuento y 22 427.4 millones por bonos a la par, los dos, garantizados con bonos cupón cero a 30 años.

Hasta aquí, todo iba bien para el gobierno mexicano que se mostraba, ahora, sumamente optimista no solo por la forma en que respondieron los bancos sino también por los comentarios a nivel internacional que surgieron a raíz de esta reestructuración, incluso en los medios de

---

<sup>11</sup> Gurría, José Ange! Op.cit. p. 149 y 150

comunicación y en los círculos gubernamentales se dejó de hablar de la deuda externa como un grave problema para la economía mexicana, pues se consideraba que ya estaba resuelto.

Sin embargo, en el caso de los bonos cupón cero, como ya se había explicado, el gobierno tenía que disponer de recursos en el corto plazo para poder invertirlos en los bonos de Estados Unidos, recursos de los cuales no disponía, tomando en cuenta el monto a reestructurar. Es así, que durante 1990, en la prensa norteamericana comenzaron a surgir rumores en los que se afirmaba que el Departamento del Tesoro de Estados Unidos tendría que subsidiar los bonos cupón cero que habría de emitir a favor de México con objeto de garantizar los bonos de descuento y los bonos a la par, debido a las dificultades de nuestro país para reunir los fondos necesarios para cubrir dichas garantías, pues los recursos necesarios para pagar los bonos serían tomados de la reserva monetaria de México. Obviamente estos rumores no se difundieron a nivel público en nuestro país, pero ante esto, habría que preguntarse a que costo político o económico ofreció Estados Unidos su ayuda a nuestro país, pues de una u otra forma, está fungiendo como un aval de las obligaciones externas que representan la deuda externa de nuestro país. Sería muy utópico suponer que una institución estatal de los propios países acreedores se presta a figurar como garante de al menos una parte de la deuda de un país en vías de desarrollo de manera gratuita y desinteresada, con la única razón de contribuir a la cooperación económica internacional, esto tomando en cuenta también el manejo de la política exterior de los Estados Unidos.

"La participación de organismos estatales de Estados Unidos expresa la necesidad objetiva de contar en la economía internacional con un prestamista de "última instancia", de los bancos privados, aunque al mismo tiempo revela de bulto la gran subordinación del sistema financiero mexicano respecto del sistema monetario norteamericano, la cual es, a su vez, expresión de la creciente integración del sistema productivo del país al sistema productivo de Estados Unidos. No se trata en este caso de un verdadero organismo supranacional sino de órganos estatales de la potencia hegemónica del sistema capitalista que pretenden llenar esas funciones"<sup>12</sup>.

Los bonos cupón cero representaron una nueva fase de la política de "pagar la deuda a toda costa con algunos retoques". Representaba avances no solo parciales insuficientes, sino

---

<sup>12</sup> Guillén, Arturo. Op cit p 89.

totalmente incapaces para resolver los problemas de fondo y para abrir cauce a una auténtica recuperación de la economía nacional.

Al respecto: "la propuesta favorece más a los bancos que a la Nación. México sigue obligado a continuar el pago de la deuda por encima de su capacidad real de pago. Con la medida se reduce en alguna forma la fragilidad del sistema financiero internacional y se permite que algunos bancos pequeños se liberen de compromisos con México"<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> Ibidem, p. 90

### 3.1.2 Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por Inversión Extranjera (SWAPS).

La palabra *SWAPS* es un anglicismo que se adoptó al castellano y que significa, en términos generales, un intercambio. En el sistema financiero se puede definir como un acuerdo contractual entre dos partes, llamadas contrapartes, para intercambiar flujos de dinero, resultantes de deuda o préstamos, en pagos periódicos y en fechas específicas en un futuro, de acuerdo a una fórmula convenida entre las partes y evidenciado por un documento único.

Asimismo, se puede decir que hay diversos tipos de SWAPS:

- 1) De cartera.
- 2) De divisas.
- 3) De tasas de interés.
- 4) De deuda por capital.

Las tres primeras modalidades de SWAPS iniciaron sus operaciones a partir de mediados de la década de los setentas, por muy diversos factores a nivel internacional, entre ellos se puede mencionar la situación de desequilibrio en la balanza comercial en los países desarrollados como consecuencia del aumento del precio del petróleo; en 1971 sobreviene el colapso del sistema de Bretton Woods lo que ocasionó una mayor fluctuación de las monedas; las tasas de interés al alza en los países desarrollados; los movimientos de globalización en las operaciones internacionales, y el creciente desarrollo tecnológico de la banca.

Para fines de esta investigación, la modalidad de swap a que se hará mención es la de intercambio de deuda por capital o "*debt equity swaps*", los que consisten esencialmente en la "compra con descuento por parte de un inversionista público o privado de los pasivos en moneda extranjera del sector público para intercambiarlo por capital accionario, activos fijos o pasivos internos de una entidad que puede ser también pública o privada en los términos negociados por las partes"<sup>14</sup>

---

<sup>14</sup> Loyo, Nava Mónica. Evaluación de los programas de SWAPS de deuda por capital en México. Licenciatura en Administración México ITAM. 1992 p. 10

Estas operaciones, como se explicará más adelante, tomaron auge, principalmente, a mediados de la década de los ochentas, en la región latinoamericana de países endeudados.

En cuanto al funcionamiento de las operaciones SWAPS, es necesario que confluyan tres partes:

- 1) Un inversionista nacional o extranjero que tenga interés de invertir en el país deudor (inversionista potencial).
- 2) Un banco comercial acreedor que esté dispuesto a deshacerse de títulos de deuda al valor del mercado secundario.
- 3) Un país deudor dispuesto a realizar dicha operación.

"La capitalización de deuda externa consiste en una operación por medio de la cual se redime anticipadamente un pasivo (público o privado) a cambio de moneda local para su canalización en un proyecto de inversión. La materialización de una operación de esta naturaleza requiere la existencia de un potencial inversor, dispuesto a aprovechar el incentivo representado por el descuento con que se comercian los pagarés de la deuda externa en los mercados secundarios internacionales. La existencia de dicho descuento implica que el inversionista potencial recibe un subsidio equivalente a la diferencia entre el descuento del mercado secundario y aquel (si existe) que las autoridades del país deudor aplican al rescate anticipado de la deuda"<sup>15</sup>

Para ejemplificar lo anterior citemos: "una compañía A decide hacer una inversión en México. A través de su agente financiero compra deuda externa mexicana en el mercado secundario, de, por ejemplo, un banco alemán, que está dispuesto a venderla con un descuento del 50% para rehacer su portafolios. La compañía A establece contacto simultáneo con las autoridades del gobierno mexicano para redimir en pesos el valor de la deuda descontada adquirida. El gobierno mexicano recompra la deuda en pesos, digamos a 90% de su valor descontado o a descuentos definidos por las autoridades, una vez que la compañía acuerda invertir los pesos en proyectos de inversión en el país previamente autorizados"<sup>16</sup>. En el cuadro 3-6 se presenta el diagrama de la operación.

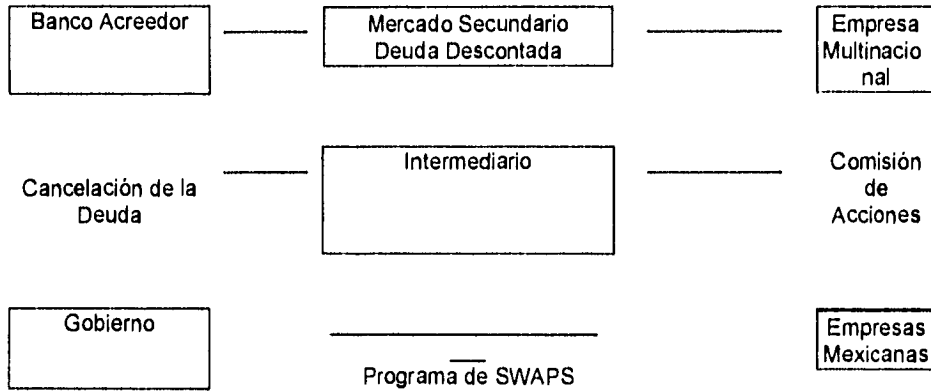
---

<sup>15</sup> Bouzas, Roberto, Op cit. p. 14.

<sup>16</sup> Ibarra, Alejandro SWAPS. Instrumentos de desarrollo: México IMEF 1989. p. 46.



**CUADRO 3.6**  
**Mecánica de Conversión de Deuda por Inversión (SWAPS)**



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Así, la ganancia para el inversionista radica en la diferencia entre el precio de compra de la deuda en el mercado secundario y el precio mayor -pero inferior al valor nominal de la deuda- al que lo vendía al gobierno mexicano.

Es importante mencionar que la demanda de SWAPS depende negativamente del precio de los títulos en el mercado secundario de deuda y de la proporción del descuento que el país deudor exige por permitir la operación, y positivamente de las oportunidades de inversión en el país deudor.

Estas operaciones han generado muy diversos comentarios en cuanto a que si aportan o no beneficios para los países que implementan programas de este tipo. Bajo esta óptica, a continuación se señalan algunas ventajas y desventajas que han sido consideradas desde que se plantearon los nuevos instrumentos de reducción de deuda.

En un análisis superficial, se pueden deducir una serie de ventajas para las tres partes involucradas en la operación:

1) Para el gobierno deudor: la conversión de deuda por capital reduce el principal y los intereses futuros que dicha deuda externa generaría, además de que favorece el aumento de los flujos de inversión extranjera hacia el país.

2) Para el tenedor de la deuda: poder vender la deuda con un descuento tiene el beneficio de reducir una cuenta prácticamente incobrable, aunado a la obtención de recursos líquidos y la reestructuración de sus prioridades de préstamos bajo nuevas estrategias.

3) Para el inversionista potencial: al aprovechar los descuentos de la deuda en el mercado secundario, reduce el costo de su inversión y ayuda a aumentar el flujo de efectivo en una subsidiaria.

En un análisis más profundo, se pudieron encontrar otras ventajas y la contraparte de éstas, a continuación se hará mención a las más recurridas por los analistas:

1) Promueven la inversión extranjera y nacional. Esto es posible debido a que se ofrece un margen de utilidad entre el precio de compra de la deuda en el mercado secundario y el precio pagado por el gobierno deudor, lo cual disminuye el costo de la inversión, y así se atrae a un mayor número de inversionistas.

1) Inhiben o atrasan la inversión. En contraparte a lo anterior se dice que atrasa la inversión, pues en algunas ocasiones un inversionista (nacional o extranjero) que pretende realizar una determinada inversión a través de los canales normales de inversión, pospondrá su proyecto para cuando vuelva a efectuarse un nuevo programa SWAP y así poder obtener la ganancia ó subsidio.

2) Adicionalidad. En este caso se refiere a proyectos de inversión que de no existir algún programa de SWAPS no se hubieran realizado. de ninguna otra forma.

2) No hay adicionalidad. Los atacantes de los SWAPS argumentan que las inversiones que se realizan a través de éstos corresponden a proyectos que se habrían realizado incluso sin haber existido un descuento de por medio.

3) Reducen el pago de la deuda externa y su servicio. Los defensores argumentan que los SWAPS permiten cancelar parte de la deuda externa y su servicio, mejorando así la balanza de pagos del país.

3) Sustituyen el pago de intereses por el de ganancias. Los detractores por su parte afirman que solo se da un cambio del pago de intereses de la deuda externa por el pago de ganancias que en ocasiones pueden ser mayores a los primeros.

4) Incrementan la producción y el nivel de empleo. En este caso se dice que los SWAPS fomentan el nivel de producción y empleo en los países deudores debido a su efecto expansivo sobre la actividad productiva por la vía de la inversión.

4) Competencia desleal. Contrario a lo anterior también se dice que los SWAPS dan origen a la competencia desleal ya que si una empresa se establece o expande con la ayuda de

un SWAP, el costo de su capital será más bajo que el de otras empresas por el subsidio implícito en la operación.

Sin embargo, la desventaja a la que más se refieren los teóricos es la relativa a la del impacto inflacionario en las economías que instrumentan estos programas. Cuando se concreta el SWAP, el gobierno deudor cancela por adelantado deuda externa contratada generalmente a largo plazo, para lo cual se ve en la necesidad de emitir deuda interna de corto plazo como medio de financiamiento. La obtención de fondos se puede lograr mediante:

- 1) Emisión de bonos (CETES en México), presionando las tasas de interés al alza.
- 2) Emisión de dinero, por lo cual aumentaría la tasa de inflación en la economía.

"Por lo que respecta al impacto monetario y fiscal de los programas de conversión existe un consenso generalizado sobre su potencial inflacionario, derivado de la expansión de la liquidez provocada por la adquisición de los pagarés, cuando esta se realiza a cambio de efectivo y no se implementan acciones de esterilización. No obstante, en este último caso pueden producirse efectos fiscales de consideración, dado que la deuda interna que deben asumir las autoridades generalmente tiene un costo significativamente mayor que los pasivos externos que se sustituyen. Cuando la conversión se realiza contra entrega de títulos no existe un efecto inflacionario directo sino derivado del probable incremento en las tasas de interés generado por las nuevas colocaciones. En cualquier caso, se mantienen las implicaciones fiscales derivadas del mayor costo relativo del servicio de la deuda interna. Por cierto, si la capitalización se destina a la privatización de activos en manos del sector público, los efectos monetarios y fiscales no se registran, pero se plantean nuevas interrogantes con respecto a los costos y beneficios del mecanismo"<sup>17</sup>.

De cualquier forma, como ya se explicaba anteriormente, los nuevos esquemas de reducción fueron planteados para el beneficio, en primer lugar, de los bancos acreedores, y en segundo lugar, para las empresas transnacionales que son las principales participantes de estos programas; correspondería ahora el turno de evaluar si dichos programas representan beneficios para los países deudores, en este orden, se tendría que analizar si las operaciones SWAPS están contribuyendo a resolver el problema de la deuda externa a corto o largo plazo; o si -como es la

---

<sup>17</sup> Bouzas, Roberto. Op cit. p. 17.

percepción dominante en América Latina-, se considera que el problema no está siendo resuelto, pues la situación de pagar anticipadamente las operaciones SWAPS generan inflación y alza en las tasas de interés lo que complica aún más la posición de los deudores.

En cuanto a los efectos que tienen las operaciones SWAPS sobre la economía de los países deudores, el más representativo quizás sea el efecto en la balanza de pagos por significar ésta el indicador básico de la situación económica general de un país; en este caso se origina, en un primer momento, una reducción de la salida de pagos de intereses de la deuda en la cuenta corriente; pero en un segundo momento, aumentan la salida de remisiones por concepto de ganancias producto de la entrada de la inversión extranjera, lo que en alguna etapa podría contribuir al saldo deficitario de la cuenta corriente<sup>18</sup>, por lo que volvemos a la cuestión de que la inversión extranjera no ha sido nunca ni será la que fomente la recuperación de las economías endeudadas.

Por otra parte, en lo que se refiere a la cuenta de capital, las operaciones SWAPS ocasionan un aumento en el rubro de pasivos, particularmente en Inversión Extranjera; además de que en el rubro de mercado accionario provoca un aumento en los valores en moneda nacional por la emisión de valores gubernamentales para el pago anticipado de los SWAPS, además de que presiona las tasas de interés de estos títulos al alza; lo importante de esto es que dichos títulos se encuentran en su mayor parte en manos de extranjeros, por lo que sigue siendo otra forma de deuda externa, es decir es deuda interna del gobierno que a su vez es externa. Solo se transfieren las obligaciones del renglón externo (pasivos de préstamos y depósitos) al renglón interno (pasivos del mercado accionario).

En el rubro de Variación de la Reserva Bruta tiene un impacto negativo, pues se tiene que hacer uso de los recursos del Banco de México para pagar las obligaciones en el momento del vencimiento de los CETES y TESOBONOS.

Rudiger Dornbusch dice que los SWAPS solo son una entrada compensatoria de capitales, lo que significa que no es una medida que en verdad corrija los efectos de la deuda externa en la

---

<sup>18</sup> El saldo de la cuenta corriente se calcula sumando la cuenta de exportación de mercancías y los ingresos por servicios, a esto se le resta el importe de las importaciones de mercancías y los egresos por servicios.

balanza de pagos, sino que solo ofrece beneficios a corto plazo como medida compensatoria, y que aún estos beneficios son cuestionables.

En relación a los antecedentes a nivel internacional de la capitalización de pasivos de deuda externa, se puede afirmar, sin temor a equivocaciones, que los países latinoamericanos, especialmente los que cuentan con altos niveles de endeudamiento, han sido los que más han instrumentado estos programas, ya que desde 1984 existen antecedentes en América Latina de operaciones de intercambio de deuda por capital accionario, aunque cobran importancia hasta el año de 1986. Por eso conviene decir que los SWAPS se han convertido en la alternativa más utilizada por los países altamente endeudados para reducir su deuda externa, además de atraer inversión extranjera y repatriar capitales.

Los debt equity swaps iniciaron su destape a nivel internacional en Chile en mayo de 1985, durante el gobierno de Pinochet, cabe destacar que en este país latinoamericano se instrumentaron en ese mismo año, conjuntamente con los SWAPS, otras modalidades de operaciones de reducción de deuda, pero los SWAPS fueron los que acapararon más transacciones. Chile registró hasta 1990 un monto de 3 200 millones de dólares convertidos a través de la capitalización de pasivos.

Debido a los "buenos" resultados obtenidos por este país, otras naciones latinoamericanas se apresuraron a seguir su ejemplo al establecer sus propios programas, como fueron los casos de México que instrumentó un primer programa similar en abril de 1986, que será analizado posteriormente en el apartado 3.2; Brasil hizo lo suyo en 1987, logrando convertir 2 500 millones de dólares de deuda externa a capital; en octubre de 1987 Argentina establece un programa de SWAPS y para 1988 ya había logrado una disminución de 325 millones de dólares. En abril de 1988 Venezuela acuerda establecer también un programa de conversión de deuda externa pública por inversión extranjera directa. Otra nación que aplicó este tipo de programas fue Filipinas en agosto de 1986. Todos estos países tienen como común denominador importantes montos de deuda vieja que frente a las circunstancias que se viven a nivel internacional se ha "devaluado" en el mercado respecto a su valor nominal.

La mayor parte de estos países establecieron condiciones de asignación para proyectos que tuvieran el objetivo de impulsar el cambio estructural<sup>19</sup> de sus economías, es decir, principalmente se autorizaron proyectos dirigidos a la promoción de la sustitución de importaciones (expansión de las industrias de exportación de manufacturas) y a la captación de divisas, como en el caso del turismo.

Nuestro país, sin embargo, ha sido uno de los que más avanzó en materia de SWAPS, tomando en cuenta que volvió a abrir otro programa con motivo del Paquete de Reestructuración 1989-1992, que también será analizado en el apartado 3.2.

Para mediados de 1987 se consideraban que eran tres los países que más actividad habían mostrado en cuanto a la realización de operaciones SWAPS, estos eran Chile, Filipinas y México, los cuales, se calculaba que habían intercambiado cerca de 6 000 millones de dólares y se esperaba que al término de ese año, las operaciones alcanzaran los 10 mil millones de dólares.

Finalmente, es necesario decir que las operaciones SWAPS por su monto, no son operaciones significativas que ayuden a reducir la deuda externa, pues no han llegado a disminuir más del 5% de la deuda de los países desarrollados; por otro lado diversas empresas transnacionales -que concentran la mayor parte de estas transacciones- y algunos grandes grupos privados nacionales han hecho de los SWAPS un medio para acrecentar su presencia en las economías de los países en desarrollo; en este sentido, las transnacionales logran grandes beneficios pues incluso con menos recursos continúan con sus planes de inversión a escala internacional, contando con el apoyo de los gobiernos deudores que prácticamente entregan al capital extranjero parte importante de la propiedad y el control sobre la economía, mediante estas operaciones.

---

<sup>19</sup> El cambio estructural en estas economías implicó dirigir los esfuerzos gubernamentales hacia el mercado externo en detrimento del interno.

### 3.2 Etapas de Funcionamiento del Programa SWAPS en México.

El inicio en México del esquema de capitalización de pasivos y sustitución de deuda pública por inversión fue posible a partir de una serie de ordenamientos jurídico-económicos, concretizados en los acuerdos internacionales de reestructuración de la deuda pública que realizó nuestro país con la comunidad financiera internacional en 1985, de esto se desprende que el primer convenio que incluye la posibilidad de capitalización de pasivos fue en las Modificaciones a los Convenios de Reestructuración con fecha del 29 de agosto de 1985, específicamente en la cláusula 5.11 que permitía a nuestro país cancelar deuda pública sin que por ello se faltase a los acuerdos firmados anteriormente, además de que permitía que inversionistas extranjeros realizaran operaciones de intercambio de deuda pública por capital accionario de empresas públicas ó privadas. Más adelante, el 20 de marzo de 1987, mediante otro convenio modificatorio, se amplía la cláusula 5.11 a efecto de perfeccionarla y resolver algunas lagunas que habían quedado desde agosto de 1985.

Desde fines de 1985, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE), y la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial (SECOFI), comenzaron a preparar el Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por Inversión Extranjera, el cual constituiría el primer documento legal del programa y que fue publicado finalmente en agosto de 1986; el manual establece entre otras provisiones una regulación del mecanismo contenido en la cláusula 5.11 de los convenios de reestructuración, además explica el procedimiento a seguir para llevar a cabo la operación y estipula la facultad de la CNIE para emitir resoluciones sobre la participación de la inversión extranjera en México a través de este mecanismo.

La decisión de implementar programas de este tipo en nuestro país se puede entender a partir de la instrumentación de una nueva estrategia que el gobierno mexicano planteó desde la administración del Presidente Miguel de la Madrid y continuó con el presidente Carlos Salinas de Gortari, la cual se complementa en el nivel externo con los acuerdos de reestructuración de la deuda, además de "ciertos montos relativamente pequeños de recursos externos"<sup>20</sup>; y en el nivel interno, mediante la puesta en marcha de los programas de ajuste económico (PAC, PSE)

<sup>20</sup> Documento Política Financiera 1970-1982. SHCP. p. 3.

vigilados por el FMI. Todo lo anterior en conjunto tenía como fin último el evitar las suspensiones de pago de la deuda para así poder volver a ser sujeto de crédito.

Ubicando al programa de sustitución de deuda pública por inversión dentro del universo de la política económica de los sexenios de De la Madrid y Salinas de Gortari, se puede observar que tiene una estrecha interrelación con otras medidas encaminadas al proceso de reestructuración de la economía, tales como la reestructuración de la deuda externa, la búsqueda de atracción de inversión extranjera, una política de comercio exterior orientada a fomentar las exportaciones, la desregulación y privatización de empresas paraestatales y la liberalización financiera.

En el siguiente apartado se analizan las dos etapas que comprende, hasta la fecha, el programa de conversión de deuda externa por inversión extranjera en México hasta 1994:

- 1) Primera Etapa con el Acuerdo de Reestructuración Multianual de 1984-1985.
- 2) Segunda Etapa con el Paquete Financiero de Reestructuración de 1989-1992.



### **3.2.1 Primera Etapa: Acuerdo de Reestructuración Multianual 1984-1985.**

Como ya se dijo, desde 1986, en México comenzaron a explorarse esquemas ya no de reestructuración sino de reducción de deuda a través de operaciones de mercado (como los bonos cupón cero que ya fueron analizados y los SWAPS). En esta dirección se puso en práctica un programa de conversión de deuda por capital.

A partir del Acuerdo Multianual firmado por el gobierno mexicano y los bancos acreedores en agosto de 1985 fue posible instrumentar el primero de dos programas de conversión de deuda externa por inversión que se han puesto en marcha en México hasta la fecha. Al respecto hay que mencionar que este primer programa constituyó el soporte externo al Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) dado a conocer a fines de 1986.

"La introducción del Programa de Sustitución de Deuda Pública Externa por Inversión a principios de 1986, tuvo como principal objetivo la promoción y fomento de la Inversión Extranjera hacia aquellas actividades económicas prioritarias que el gobierno deseaba impulsar y que, en general, llevan implícito un aumento en las exportaciones, en la generación del empleo y en muchos casos una desconcentración de la actividad económica.

Este programa se abrió desde los inicios de 1986 pero no fue sino hasta el 3 de abril cuando se recibió la primera solicitud. Dada la complejidad y posibilidades diversas del esquema desde un principio se vió la necesidad de contar con reglas claras y precisas que establecieran los criterios básicos y las formas para su operación. Para tal efecto, se elaboró el "Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos y Sustitución de Deuda Pública por inversión" que contenía los lineamientos y procedimientos básicos del programa. También era importante determinar el monto de las operaciones que podrían ser susceptibles de manejarse anualmente dentro del esquema. Para 1986 se estableció un límite preliminar de desembolsos efectivos de 1 200 millones de dólares, lo que permitiría en principio realizar operaciones por el equivalente a 100 millones de dólares mensuales. Sin embargo, esta cifra podría ser incrementada o disminuida de acuerdo con el comportamiento de los agregados monetarios, el mercado cambiario, los rubros relevantes de la

balanza de pagos, y las metas comprometidas en la programación financiera<sup>21</sup>. En el cuadro 3-7 se presentan las principales características del Programa Mexicano de Conversión 1986-1987.

**CUADRO 3-7**  
**Principales Características del Programa Mexicano de Conversión**  
**1986-1987**

---

|   |  |
|---|--|
| 1.- Base Legal del Programa:                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• Convenios de reestructuración de 1985 y 1987.</li><li>• Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos por Inversión (SCHP, 1987).</li></ul>   |
| 2.- Situación Actual:                           | <ul style="list-style-type: none"><li>• Esquema suspendido en noviembre de 1987.</li><li>• En septiembre y noviembre de 1988 fue reabierto parcialmente.</li></ul>   |
| 3.- Beneficiarios:                              | <ul style="list-style-type: none"><li>• No residentes y, con restricciones, residentes.</li></ul>  |
| 4.- Areas de Inversión Elegibles                | <ul style="list-style-type: none"><li>• Se excluyen los sectores estratégicos definidos por la Ley de Inversiones Extranjeras de 1973.</li></ul>   |
| 5.- Restricciones:                              | <ul style="list-style-type: none"><li>• Durante 5 años las remesas de utilidades no podrán exceder el monto del pago de intereses de la deuda convertida.</li><li>• Se prohíbe por 12 años la repatriación de capital.</li></ul> |
| 6.- Deuda Externa Susceptible de ser Convertida | <ul style="list-style-type: none"><li>• Deuda pública o privada reestructurada.</li></ul>  |
| 7.- Procedimiento                               | <ul style="list-style-type: none"><li>• Decisión casuística del Banco de México.</li></ul>   |

---

Fuente: Bouzas, Roberto. Conversión de Deuda Externa y Financiación del Desarrollo p. 160

El procedimiento para la adjudicación en el programa fue el siguiente:

1) En un principio, los llamados inversionistas potenciales presentaban una solicitud ante la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) (cumpliendo con los requisitos del Manual Operativo), la cual después de haber sido analizada, se turnaba a la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) para su aprobación.

2) En segundo lugar, la SHCP publicaba un comunicado oficial en donde se enumeraban las propuestas aprobadas de los inversionistas, el monto autorizado a intercambiar, el descuento, precio de conversión y los términos bajo los cuales sería cancelada la deuda.

---

<sup>21</sup> Deuda Externa Pública Mexicana México, 1988 FCE/SHCP, p. 256 y 257

3) Una vez identificados los inversionistas participantes y los proyectos de inversión aprobados, cada transacción realizada se registraba en un acuerdo firmado por el banco tenedor de la deuda, el inversionista extranjero o su subsidiaria o afiliada mexicana del gobierno federal representada por la SHCP. En este acuerdo se especificaban las cláusulas que permitían la sustitución de la deuda por capital, la expedición de acciones y los mecanismos para controlar el uso de los recursos obtenidos como resultado del intercambio; entre ellos, el inversionista tenía que informar por lo menos dos veces al año el destino de los recursos desembolsados.

De acuerdo con la cláusula 5.11, no se permitió participar en las operaciones de intercambio a los inversionistas mexicanos, tanto personas físicas como morales. Sin embargo, esto fue solo en la primera etapa del programa, ya que en marzo de 1987 las autoridades mexicanas pidieron a la comunidad bancaria internacional modificar esta cláusula, de tal forma que se permitiera la participación de entidades mexicanas. Esta proposición fue aceptada en octubre de 1987.

Para autorizar las operaciones de SWAPS, la CNIE siguió diversos criterios según el objetivo del intercambio: el tipo de empresa que invertiría y el sector económico en el que se realizaría la inversión, entre otros. Entre los principales criterios que se tomaron en consideración se encuentran los siguientes:

1) EXPORTACIONES. En primera instancia, se aprobaron las operaciones de intercambio ofrecidas por las empresas que tenían superávit en su comercio (exceso de oferta); después a aquellas que tenían equilibrado su balance, y finalmente las que mostraban un déficit.

2) ASIGNACION DE RECURSOS. En este caso, se dió preferencia a las operaciones que contribuían a promover la inversión en activos fijos y a incrementar la capacidad productiva. En segundo lugar, a aquellas empresas que querían prepagar deuda que tenían bajo el sistema FICORCA y otros pasivos en moneda doméstica contraídos con bancos comerciales mexicanos y otras colocaciones privadas.

3) TECNOLOGIA. Se dió prioridad a los proyectos de inversión que proveían a la industria mexicana de la tecnología más avanzada.

4) ESTRUCTURA DE CAPITAL. Se prefirió a las compañías que tenían 100% de participación de capital extranjero, posteriormente a las empresas cuyo capital extranjero era más del 50%, y finalmente a aquellas cuya participación extranjera era menor a ese porcentaje.

5) OTROS. Como regla general, se trató de promover a la pequeña y mediana industria y se permitieron operaciones de intercambio con las empresas cuyas tasas de crecimiento eran similares o superiores al promedio observado en la economía, ya sea al de la rama industrial o al del sector al que la empresa pertenecía.

Las autoridades mexicanas determinaron ciertos precios de conversión (precio pagado por el gobierno) dentro de un rango que variaba entre 100% y 75% del valor nominal de los títulos de la deuda, dependiendo del propósito del SWAP.

El cuadro 3-8 describe los descuentos sobre el valor nominal para las diferentes categorías según los propósitos de las operaciones.

**CUADRO 3-8**  
**Categorías de Descuento del Programa de Intercambio de Deuda por Capital 1986-1987**

| CATEGORIA | DESCUENTO SOBRE VALOR NOMINAL | CONDICIONES  |
|-----------|-------------------------------|--|
| 0         | 0%                            | Para la adquisición de activos del sector público sujetos a desincorporación.  |
| 1         | 5%                            | Para establecer una nueva firma; incrementar la capacidad de producción; desarrollo de nuevas líneas de productos orientadas a la exportación por lo menos en 80%; introducir tecnología de punta; capitalizar empresas con 100% capital extranjero. |
| 2         | 8%                            | Para establecer una nueva firma; incrementar capacidad de producción; desarrollo de nuevas líneas de productos con orientación exportadora de 50% mínimo; introducir tecnología avanzada; capitalizar empresas con capital extranjero mayoritario.   |
| 3         | 12%                           | Para establecer una nueva firma; incrementar capacidad de producción; desarrollo de nuevas líneas de productos orientadas a exportación en 30% mínimo; capitalizar empresas con capital doméstico mayoritario.                                       |
| 4         | 13%                           | Para comprar o participar en una firma con déficit comercial; incrementar capacidad de producción; desarrollo de nuevas líneas de productos orientadas a exportación en 20% mínimo.  |
| 5         | 14%                           | Para establecer una nueva firma; incrementar la capacidad de producción; desarrollo de nuevas líneas de productos que mejoren su posición; para reducir pasivos mantenidos con acreedores domésticos.  |
| 6         | 15%                           | Para capitalización parcial, o para prepagar pasivos bajo el sistema FICORCA u otros pasivos contraídos con los bancos comerciales mexicanos en moneda doméstica.  |
| 7         | 18%                           | Para prepagar FICORCA en su totalidad u otros créditos en moneda doméstica contraídos con bancos comerciales mexicanos.  |
| 8         | 25%                           | Para todos los proyectos no mencionados anteriormente.   |

Fuente: Dirección General Técnica de Crédito Externo, SHCP.

Este programa se suspende en octubre de 1987, coincidiendo con la puesta en operación del Pacto de Solidaridad Económica, pues según las autoridades económicas de nuestro país, el programa había contribuido a ejercer presiones inflacionarias sobre la economía y a presionar un alza en las tasas de interés, particularmente en los CETES. Con el cierre de este primer programa se pensaba que quedaban concluidas las operaciones SWAPS en nuestro país, pero como veremos más adelante, debido a las presiones de la banca internacional en el Acuerdo de Reestructuración de la Deuda Externa Mexicana de 1989-1990, se tiene que abrir de nueva cuenta un nuevo programa.

Bajo los lineamientos del primer programa se lograron cancelar o intercambiar hasta 1990, año en que se concretizan todas las operaciones aprobadas desde 1987, 4 648.6 millones de dólares que representaron inversiones netas por 3 658.3 millones de dólares.

### **3.2.2 Segunda Etapa: Paquete Financiero de Reestructuración 1989-1992.**

El Paquete Financiero de Reestructuración de la Deuda Externa Pública Mexicana firmado el 4 de febrero de 1990 (que ya fue analizado en el apartado 2.2.3) contemplaba la realización de operaciones de intercambio de deuda por capital por un monto de 3 500 millones de dólares de valor nominal a convertirse entre 1990 y junio de 1993.

Como ya se explicó, esta medida se tomó por las grandes presiones que ejercieron los bancos acreedores sobre el gobierno mexicano, ya que este se negaba a implementarla debido a la mala experiencia que habían tenido con el programa de 1987. Pero al tomarse difíciles las negociaciones por la posición que tomó México, se tuvo que acceder para no poner en peligro lo logrado hasta entonces. Los lineamientos para este segundo programa de SWAPS se dieron a conocer a través del Diario Oficial de la Federación el 30 de marzo de 1990 que sustituyó al Manual Operativo para la Capitalización de Pasivos de 1986.

Es así que "con base en el paquete financiero 1989-1992 el gobierno mexicano acordó llevar a cabo el segundo Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital (SWAPS). El objetivo de este programa era continuar reduciendo el saldo de la deuda externa y estimular la inversión nacional y extranjera. Para evitar las presiones inflacionarias que se pudieran derivar de dicho programa, este quedó restringido exclusivamente al financiamiento de proyectos de infraestructura y a la adquisición de activos del sector público sujetos a desincorporación. El mecanismo de asignación se realizó mediante dos subastas de derechos de intercambio, con el doble propósito de que la asignación fuera totalmente transparente y que se capturara el mayor descuento posible de la deuda mexicana en el mercado secundario"<sup>22</sup>

Para participar en el Programa calificaron los siguientes tipos de deuda: bonos de descuento, bonos a la par, base de dinero nuevo y dinero nuevo.

La deuda contenida en estas cuatro modalidades se calificó como Deuda Convertible.

---

<sup>22</sup> El Nuevo Perfil de la Economía Mexicana. SHCP. 1993. p. 22.

La tasa de conversión de dicha deuda se determinó por medio de un mecanismo de subasta, el cual no podía exceder del:

- a) 100% del valor nominal de los bonos de descuento,
- b) 65% del valor nominal de los bonos a la par,
- c) 65% de la base de dinero nuevo, o
- d) 65% del valor nominal del dinero nuevo.

La instrumentación y operación del programa estuvo a cargo y bajo la responsabilidad de un Comité Técnico Intersecretarial que se creó con este propósito y que se integró por un representante titular y un suplente de las siguientes instituciones: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de Programación y Presupuesto, Secretaría de Comercio y Fomento Industrial, Secretaría de la Contraloría General de la Federación y Banco de México.

El Secretario Técnico del Comité estuvo a cargo de la Dirección General Técnica de Crédito Externo de la Subsecretaría de Asuntos Financieros Internacionales de la SHCP.

Se permitió presentar posturas de las subastas de asignación de derechos de intercambio a personas físicas o morales, nacionales o extranjeros, aun cuando al momento de participar en la subasta no fueran tenedoras de deuda convertible o tuvieran un proyecto de infraestructura planeado.

Cada inversionista podía presentar varias posturas, señalando en cada una de ellas el monto que deseaba adjudicarse y el porcentaje de descuento que aceptaría por los SWAPS.

La adjudicación de los derechos de intercambio se llevó a cabo mediante subastas, las cuales fueron convocadas por el Comité Técnico Intersecretarial. Estas convocatorias se dieron a conocer por medio de publicaciones en los diarios de mayor circulación del país y en los diarios extranjeros. Posteriormente, se presentaron individual y privadamente todas las posturas interesadas en participar en la subasta, cumpliendo con todos los requisitos necesarios. Se dió lugar entonces a la subasta, en la que se asignaron los derechos de intercambio a una tasa de descuento única a aquellos postores que ofrecieron tasas de descuento mayores o iguales a dicha tasa, la cual fue equivalente a la mas baja ofrecida entre las posturas a las que el Comité decidió asignar derechos de intercambio.

Para determinar esta tasa de descuento se ordenaron todas las posturas desde la que ofrecía el mayor descuento hasta la del mas bajo, relacionándolos con los montos hasta que la cantidad máxima total a intercambiar estuviese completamente colocada.

Una vez realizada la subasta y habiéndose asignado los derechos de intercambio se dió un plazo de 18 meses (a partir de la fecha de realización de la subasta), dentro del cual se podían ejercitar tales derechos.

Posteriormente a la subasta y a la notificación de adjudicación a los postores, se daba a estos un plazo de 10 días hábiles para depositar en una cuenta especial de la Tesorería de la Federación el 5% del valor neto del monto autorizado (el cual se determinaba multiplicando el valor nominal en dólares de la deuda convertible por un factor igual a 1 menos la tasa de descuento única). Dicho depósito se reembolsaba posteriormente en los casos en que se ejercieran los derechos de intercambio. De hecho, la deuda convertible que participó en el programa no se canceló sino hasta que el tenedor ejerciera su derecho. En estas condiciones, dicha deuda continuó sirviendo en los términos y condiciones estipuladas en el Paquete Financiero 1989-1992. En el momento en que el tenedor de la deuda convertible ejercía parcial o totalmente su derecho, se cancelaba la porción respectiva de dicha deuda.

Simultáneamente se abría en la Tesorería de la Federación una cuenta a nombre del inversionista por el equivalente en dólares del monto neto de deuda convertible, proporcional al monto del derecho ejercido, una vez considerado el descuento ofrecido. A partir del ejercicio total de los derechos de intercambio, el titular de esta cuenta contaría con un período máximo de 42 meses para disponer de los recursos para financiar su proyecto de inversión. Una vez transcurrido este plazo, en el caso de que la cuenta registrara recursos no desembolsados, estos se documentarían en un pagaré denominado en dólares que emitiría el gobierno de México, el cual devengaría intereses pagaderos semestralmente a la tasa LIBOR a 6 meses más una tasa de 13/16%, amortizándose en un pago único en quince años.

A fin de que la cancelación de deuda convertible se efectuara conforme a lo establecido en los contratos del paquete financiero, se firmó un convenio entre quien ejerció el derecho y la



SHCP, en el cual se formalizaban los compromisos derivados de la operación de intercambio de deuda pública por capital.

Los derechos de intercambio podían ser utilizados exclusivamente para:

a) La adquisición de activos sujetos a desincorporación. El uso de derechos con este fin quedó restringido hasta un monto máximo de 50% del precio de venta de dichos activos, o al porcentaje que se estableciera en la oferta de venta de los mismos.

b) El financiamiento de proyectos de infraestructura elegibles.

Para que un proyecto de infraestructura pudiera ser sometido a consideración del Comité Técnico Intersecretarial, debía ser previamente sancionado por la dependencia coordinadora del sector en el que se pretendía llevar a cabo la inversión. Así por ejemplo, los proyectos de infraestructura turística, debían ser sancionados por la Secretaría de Turismo. Asimismo, los inversionistas tuvieron que sujetarse al marco jurídico vigente que establecía la Ley para promover la Inversión Mexicana y Regular la Inversión Extranjera.

#### **PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA ELEGIBLES**

##### **AGROPECUARIO.**

Construcción de presas: de gaviones, derivados, filtrantes y reguladoras.

Unidades pecuarias, bordos, abrevaderos y cercos.

Construcción de canales y redes de distribución de agua para riego.

Revestimiento de canales.

Pozos (perforación más la electrificación y equipamiento).

Construcción de bodegas y silos.

Obras subterráneas en zonas de riego.

Proyectos de acuicultura.

Proyectos agroindustriales.

Proyectos de ingeniería pecuaria.

Desmonte, despiembre, terrazas y nivelación de terrenos.

##### **COMUNICACIONES Y TRANSPORTES.**

Construcción de centrales telefónicas, redes de distribución y centralillas.

Carreteras.

Puentes.

Obras ferroviarias.

Puertos y muelles.

Aeropuertos.

Caminos rurales y de acceso.

Transporte rural y urbano.

#### **INDUSTRIA.**

Construcción de plantas generadoras de energía eléctrica.  
Subestaciones eléctricas.  
Obras de electrificación rural y urbana.  
Parques y fraccionamientos industriales.  
Complejos petroquímicos.  
Refinerías.

#### **SERVICIOS.**

Centros de Investigación Científica y Tecnológica, de experimentación y capacitación agrícola, pecuaria y forestal.  
Escuelas y centros de investigación tecnológica.  
Clínicas, hospitales y centros de salud.  
Pavimentación y banquetas.  
Captación y conducción de agua potable.  
Bodegas.  
Plantas de tratamiento de aguas negras.  
Rastros.  
Redes de captación y estaciones de bombeo.  
Potabilización.  
Redes de distribución de agua potable.  
Reforestación y mejoramiento ambiental.  
Centrales de abasto.  
Vivienda de interés social y nivel medio.  
Plantas de tratamiento de basura.

#### **TURISMO.**

Dragados y rellenos.  
Movimientos de tierras.  
Muros de contención y muelles.  
Señalamiento terrestre y marítimo.  
Jardinería pública, plazas y estacionamientos.  
Campos de golf, incluyendo equipamiento.  
Clínicas, escuelas, mercados y oficinas públicas.  
Estaciones de combustibles y lubricantes.  
Centros de convenciones.  
Museos.  
Instalaciones y equipos para mantenimiento de áreas públicas, marítimas y terrestres.  
Acceso y vialidad.  
Excavaciones, compactación, base y sub-base. Guarniciones y puentes.  
Primer hotel de un mega-proyecto.

En relación con los efectos adversos que este programa pudiera causar a la economía mexicana, la Secretaría de Hacienda lo explicaba de la siguiente manera: "El diseño de este programa elimina los efectos inflacionarios adversos de los swaps tradicionales, financiados con emisión primaria o con colocación neta de deuda interna, ya que en el presente programa los

derechos de intercambio son aplicables exclusivamente a la enajenación de algunos activos no prioritarios del sector público sujeto a desincorporación y a la inversión en proyectos de infraestructura apoyados por el Gobierno Federal. En el primer caso se recibe deuda externa como pago de los activos o acciones de aquellas empresas en proceso de desincorporación mientras que en el caso de los proyectos de infraestructura, se sustituyen gastos que de cualquier manera tendría que efectuar el sector público por recursos provenientes del sector privado"<sup>23</sup>.

Bajo los lineamientos anteriores, en 1990, se realizan dos subastas: la primera el 16 de julio donde se autorizaron proyectos por un monto de 1 000 millones de dólares; la segunda subasta se efectuó el 10 de octubre del mismo año, en la que se autorizan proyectos por 2 500 millones de dólares, con lo cual se cumplía con la meta propuesta en el Paquete Financiero, que estipulaba el intercambio de 3 500 millones de dólares.

---

<sup>23</sup> Gurrla, José Angel. Op cil. p. 174.

### **3.3 Análisis Global de los Resultados que Representan el Programa SWAPS, su relación con la Inversión Extranjera y con la economía de México en el periodo 1986-1994.**

Analizados ya las dos etapas de funcionamiento del programa SWAPS en México en lo que se refiere a sus principales características y lineamientos, corresponde ahora el turno a la evaluación de los resultados que se obtuvieron bajo cada una de las dos etapas, para lo cual será necesario mencionar los montos que se lograron convertir, la relación que esto tiene con la economía mexicana en general, con la reducción de la deuda y con la inversión extranjera en particular.

El punto de partida correcto para evaluar costos y beneficios de los programas de conversión de deuda está en discernir si el problema global de la deuda encontrará o no una solución permanente y de corto plazo bajo los esquemas de SWAPS; es decir, si en verdad se brinda un alivio a la carga financiera que representa la deuda y los diversos problemas que la misma conlleva; también como segundo punto es importante establecer si es una forma eficiente de captar inversiones extranjeras y recapturar recursos nacionales que habían salido anteriormente a causa de la inestabilidad monetaria. pero lo más importante es la determinación de cual fue el beneficio real -si lo hubo o no- para la economía mexicana con sus consecuentes beneficios para la población a largo plazo como serían los efectos sobre el nivel de empleo y el nivel de producción. Bajo el mismo orden se tratará también de establecer la relación de cada programa con la política económica correspondiente a su periodo histórico.

Con base en lo anterior, se puede pasar al análisis global de los resultados obtenidos y basados en cifras oficiales de cada etapa del programa SWAPS en México.

### 3.3.1 Resultados de la Primera Etapa (1986-1987).

Anteriormente se mencionaba que la primera etapa del Programa de Conversión de Deuda Externa Pública por capital ó Inversión se inició en abril de 1986 y se cerró en octubre de 1987 por considerar que ejercía presiones inflacionarias, además de provocar alzas en las tasas de interés.

Durante los 19 meses que duró el primer programa, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público autorizó mediante el mecanismo del Manual Operativo, un total de 420 operaciones, a través de las cuales se pudo cancelar un monto total de 4 648.6 millones de dólares de la deuda externa del sector público, para los que el gobierno pagó un valor redimido de 3 779.69 millones de dólares con un precio de conversión de 82.07 centavos por dólar, es decir, con un descuento de 17.93% del valor nominal<sup>24</sup>; observando el cuadro 3-2, podemos ver que de 1986 a 1988 el precio de la deuda externa mexicana en el mercado secundario tuvo un valor promedio de 53 centavos por dólar, lo que equivale, comparándolo con el precio de conversión que se pagó a los inversionistas, una ganancia de casi 30 centavos por dólar invertido en nuestro país, es decir, el inversionista obtuvo un margen de utilidad muy grande con el solo hecho de comprar la deuda mexicana en el mercado secundario.

Siguiendo con el estudio, de las 420 operaciones autorizadas, 370 fueron realizadas por inversionistas extranjeros y las otras 50 por inversionistas nacionales, esto, como ya se explicó, fue debido a que en un principio el programa sólo se abrió a inversionistas extranjeros, y en octubre de 1987, es decir, en la fase terminal, se abrió el programa a inversionistas nacionales, lo que ocasionó que fueran tan pocas las solicitudes aceptadas.

En lo que se refiere a las 50 operaciones autorizadas a inversionistas mexicanos, estas alcanzaron un monto por 855 millones de dólares, con un descuento promedio de 24.28%; esto quiere decir que si compraron la deuda a precio de 1987, o sea a 53.5 centavos por dólar (ver cuadro 3-2) y se les redimió a 75.72 centavos por dólar, se puede decir que el gobierno ejerció una especie de discriminación con el inversionista nacional ya que a los extranjeros les redimió los títulos de deuda a un valor de 82.07 centavos, por lo que su ganancia fue mayor.

---

<sup>24</sup> Gurría, José Angel. Op cit. p. 94.

Para efectos de análisis comparativo, se ofrece el cuadro 3-9 con los montos de Inversión Extranjera acumulados para cada año de 1982 a 1994.

**CUADRO 3.9**  
**INVERSION EXTRANJERA 1982-1994**  
**(millones de dólares)**

|         | Acumulada en el Año | Saldo Histórico |
|---------|---------------------|-----------------|
| 1982    | 626.5               | 10,786.4        |
| 1983    | 683.7               | 11,470.1        |
| 1984    | 1,442.2             | 12,899.9        |
| 1985    | 1,871.0             | 14,628.9        |
| 1986    | 2,424.2             | 17,053.1        |
| 1987    | 3,877.2             | 20,930.3        |
| 1988    | 3,157.1             | 24,087.4        |
| 1989 P/ | 2,913.7             | 27,001.1        |
| 1990    | 4,978.4             | 31,979.5        |
| 1991    | 9,897.0             | 41,876.5        |
| 1992    | 8,334.8             | 50,211.3        |
| 1993    | 15,617.0            | 65,828.3        |
| 1994 P/ | 12,149.6            | 77,977.9        |

A partir de este año incluye la inversión extranjera en el sector renta variable del mercado de valores

P/ Cifras preliminares

Fuente: SECOFI. Dirección General de Inversión Extranjera

Tomando en cuenta el cuadro anterior, podemos establecer que 1987 fue el año en que se logró captar el mayor monto de inversión extranjera durante el sexenio de Miguel de la Madrid, con una cifra de 3 877.2 millones de dólares; tomemos este año también para analizar los resultados del Programa SWAPS. pues bien, según el cuadro 3-10 donde se indica el total de operaciones SWAPS autorizadas durante 1987 ascendió a un monto de 2 944.72, es decir, que más del 75% de la inversión extranjera directa registrada en ese año correspondió a la sustitución de pasivos de deuda externa pública, lo que equivaldría a decir que de verdad nuestro país no recibió una inyección de capital líquido, sino que por el contrario tuvo que emitir más moneda ó CETES para poder pagar anticipadamente el valor redimido de los SWAPS, con las consecuencias ya señaladas.

En el mismo orden de ideas, en el cuadro 3-11 se puede observar que los principales sectores que aprovecharon durante ese año las operaciones SWAPS fueron Turismo y Automotriz, lo que inmediatamente nos hace pensar en las grandes empresas transnacionales dedicadas a estas actividades, como los son las gigantescas cadenas hoteleras y automotrices (CHRYSLER,

**CUADRO 3-10**

**Operaciones Autorizadas de Sustitución de Deuda Pública por Inversión por País de Origen y Actividad de Destino  
Hasta Diciembre de 1987**

(millones de Dólares)

| SECTOR   | EUA       | GB      | PANAMA  | R.F.A.  | JAPON   | ESPA   | SUIZA   | SUE<br>CIA | FRAN.  | NOR   | ISLAS<br>GRAN<br>CAIMA | CANAD  | ANTILL<br>HOLAN<br>DESAS | LUXEM  | ISLAS<br>BAHAM | OTROS  | TOTAL    |
|--|-----------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|------------|--------|-------|------------------------|--------|--------------------------|--------|----------------|--------|----------|
| TURISMO  | 220.188   | 156.992 | 86.148  |         | 11.4    | 105.71 | 46.875  |            | 0.966  | 3.595 | 27.86                  | 5.352  | 14.685                   |        | 5.435          | 7.124  | 692.33   |
| AUTOMO<br>TRIZ   | 334.665   | 1.0     | 2.946   | 173.265 | 61.8    | ---    | ---     | ---        | 17.0   | ---   | ---                    | ---    | ---                      | ---    | ---            | ---    | 590.676  |
| BIENES<br>DE<br>CAPITAL<br>Y METAL-<br>MECA                        | 224.135   | 109.780 | 16.796  | 3.865   | 35.0    | 1.152  | ---     | 34.26      | 21.159 | ---   | ---                    | 3.6    | ---                      | ---    | 3.891          | ---    | 453.64   |
| MAQUILA<br>DORA  | 355.546   | 7.16    | 15.603  | ---     | ---     | ---    | ---     | ---        | ---    | ---   | ---                    | ---    | 8.621                    | ---    | ---            | 3.994  | 390.924  |
| FABRICA<br>CION DE<br>PRODUC<br>TOS<br>MINERAL<br>ES NO<br>METALIC | 37.837    | 65.0    | ---     | ---     | ---     | ---    | 48.84   | ---        | ---    | 20.0  | ---                    | ---    | ---                      | ---    | ---            | ---    | 171.677  |
| SERVICIO   | 32.065    | 25.022  | 59.084  | ---     | 1.0     | ---    | ---     | ---        | ---    | 0.10  | 15.238                 | ---    | 1.2                      | ---    | 4.226          | ---    | 137.935  |
| AGROIND<br>Y<br>ALIMENT  | 45.28     | 10.767  | 27.782  | ---     | ---     | 3.55   | 3.033   | ---        | 4.790  | 21.0  | ---                    | 6.25   | ---                      | ---    | 2.51           | 1.9    | 126.862  |
| QUÍMICO<br>FARMACE   | 43.427    | 21.376  | 17.544  | 5.9     | ---     | 0.495  | 3.905   | ---        | ---    | ---   | ---                    | 10.35  | ---                      | 7.03   | ---            | 0.72   | 110.747  |
| TEXTIL Y<br>CALZADO  | 64.805    | 7.720   | 0.968   | 0.75    | ---     | ---    | ---     | ---        | ---    | ---   | ---                    | 0.5    | ---                      | 1.7    | ---            | 0.819  | 77.262   |
| ELECTRI<br>CO<br>ELECTRO<br>NICA                                   | 26.156    | ---     | ---     | 8.767   | ---     | ---    | ---     | 23.6       | 4.970  | ---   | ---                    | ---    | ---                      | 6.737  | ---            | ---    | 72.23    |
| EXTRACT  | 25.749    | 0.371   | 2.213   | ---     | ---     | ---    | ---     | ---        | ---    | ---   | ---                    | ---    | ---                      | ---    | ---            | ---    | 28.333   |
| OTROS  | 67.256    | ---     | 11.138  | ---     | 4.625   | 1.663  | ---     | ---        | ---    | 2.525 | 0.783                  | ---    | ---                      | 0.915  | ---            | 3.205  | 92.11    |
| TOTAL  | 1.477.109 | 405.198 | 240.224 | 192.547 | 113.825 | 112.57 | 102.653 | 57.86      | 48.835 | 47.22 | 43.881                 | 26.032 | 24.506                   | 18.382 | 16.062         | 17.762 | 2.944.72 |

Fuente: SECOFI: Dirección General de Difusión de Estudios sobre Inversión Extranjera, Dirección General de Inversiones Extranjeras

NISSAN), que si bien de alguna manera contribuyen al aumento del empleo en México, hay que preguntarnos si el tipo de empleos que queremos para nuestros compatriotas son los de camareros, afanadores o en el mejor de los casos de mecánicos o vendedores; ya que los puestos de dirección y gerencia en estas empresas en la mayoría de los casos son ocupados por extranjeros. Otro punto sería pensar cuanto dinero saldrá del país en un futuro por concepto de ganancias de estas empresas, pues si bien el objetivo del programa fue promover la inversión extranjera en actividades orientadas a la exportación, cual es el beneficio para la economía mexicana, si las regalías de dichas exportaciones tarde ó temprano van a salir del país, por lo que se puede decir que el programa no estuvo bien estructurado, con el objetivo en primera instancia de maximizar los beneficios para la economía mexicana en general no solamente como medida compensatoria para corregir los desequilibrios de la balanza de pagos a corto plazo, sino que estos beneficios fueran de verdad correctivos de los desequilibrios de la balanza a largo plazo.

**CUADRO 3-11**  
Sustitución de Deuda Pública por Inversión  
Distribución Sectorial de los Recursos  
Hasta Diciembre de 1987  
(Millones de Dolares)

| RAMA  | MONTO           | PORCENTAJE   |
|---|-----------------|--------------|
| Turismo   | 692.33          | 23.5         |
| Automotriz                                      | 590.676         | 20.0         |
| Bienes de Capital y Metalmecánica               | 453.64          | 15.4         |
| Maquiladoras                                    | 390.924         | 13.3         |
| Fabricación de Productos Minerales no Metálicos | 171.677         | 5.8          |
| Servicios                                       | 137.935         | 4.7          |
| Agroindustria y Alimentos                       | 126.862         | 4.3          |
| Químico-Farmacéutico                            | 110.747         | 3.8          |
| Textil y Calzado                                | 77.262          | 2.6          |
| Eléctrico-Electrónica                           | 72.23           | 2.5          |
| Extractiva                                      | 28.333          | 1.0          |
| Otros   | 92.11           | 3.1          |
| <b>TOTAL</b>                                    | <b>2.944.72</b> | <b>100.0</b> |

Fuente: SECOFI Dirección General de Difusión y Estudios sobre Inversión Extranjera, Dirección General de Inversiones Extranjeras.

Por otra parte, no es nueva nuestra dependencia económica hacia el exterior y tampoco lo es particularmente a los Estados Unidos; en el cuadro 3-12 se observa que también para las operaciones SWAPS este país capturó los mayores montos de inversión, acaparando el 50.2% del



total del monto autorizado para 1987, concentrando sus inversiones en las áreas de Turismo, Automotriz, Bienes de Capital y Maquiladoras (ver cuadro 3-10), lo que nos demuestra nuevamente que son los grandes monopolios transnacionales, principalmente norteamericanos, los que aprovecharon la oportunidad que les brindó el gobierno mexicano de obtener inversiones abaratas.

**CUADRO 3-12**  
Sustitución de Deuda Pública por Inversión  
Operaciones Autorizadas por País de Origen  
Hasta Diciembre de 1987

| PAIS                          | MONTO NOMINAL<br>(Millones de Dólares) | PORCENTAJE   |
|-------------------------------|--|--------------|
| Estados Unidos                | 1,477.109                              | 50.2         |
| Gran Bretaña                  | 405.188                                | 13.8         |
| Panamá                        | 240.224                                | 8.1          |
| República Federal de Alemania | 192.547                                | 6.5          |
| Japón                         | 113.825                                | 3.9          |
| España                        | 112.57                                 | 3.8          |
| Suiza                         | 102.653                                | 3.5          |
| Suecia                        | 57.86                                  | 1.9          |
| Francia                       | 48.885                                 | 1.7          |
| Noruega                       | 47.22                                  | 1.6          |
| Islas Gran Caimán             | 43.881                                 | 1.5          |
| Canadá                        | 26.052                                 | 0.9          |
| Antillas Holandesas           | 24.506                                 | 0.8          |
| Luxemburgo                    | 18.382                                 | 0.6          |
| Islas Bahamas                 | 16.062                                 | 0.5          |
| Otros                         | 17.756                                 | 0.7          |
| <b>TOTAL</b>                  | <b>2,944.72</b>                        | <b>100.0</b> |

Fuente: SECOFI. Dirección General de Difusión y Estudios sobre Inversión Extranjera. Dirección General de Inversiones Extranjeras.

Para ejemplificar lo anterior, citemos el caso de la empresa NISSAN que "compró 60 millones de dólares de deuda externa mexicana con la intermediación de la División Latinoamericana del Citicorp. Esta operación tuvo un valor de 40 millones de dólares debido a los precios prevalecientes en los mercados secundarios.

NISSAN a su vez, vendió los certificados de deuda externa al Banco de México. De esta operación, la empresa japonesa obtuvo en moneda nacional el equivalente a 54 millones de

dólares, de acuerdo a la tasa de cambio oficial. NISSAN utilizó estos fondos para incrementar el capital de su empresa subsidiaria en México.

De esta operación se desprende que los bancos acreedores, por su parte, redujeron en 60 millones de dólares el grado de exposición de su cartera mexicana, aunque con una pérdida de 20 millones de dólares (equivalente al descuento del 34%). NISSAN compró pesos con un descuento efectivo de 26%. Por último, el gobierno mexicano redujo su deuda externa en 60 millones de dólares y capturó descuento por 6 millones, equivalente al 10% del crédito original. De esta manera el país registró una inversión directa por 54 millones de dólares, pero sin recibir el correspondiente financiamiento externo<sup>25</sup>

En el cuadro 3-13 se observa el monto de la inversión extranjera clasificada por tipo de solicitud presentada ante la CNIE para el período 1983-1987, de aquí se desprenden otras conclusiones importantes; por ejemplo, que el tipo de solicitud que obtuvo mayor demanda en el período citado y que mayor monto registró fueron precisamente las operaciones de intercambio de deuda por inversión, lo peculiar del caso es que estas operaciones a un año de su puesta en operación (1986) hayan acaparado tanto interés por parte de los inversionistas, pero esto es comprensible debido a las ventajas que ya se analizaron anteriormente. El caso es que a los inversionistas se les presentó la oportunidad de invertir con un subsidio, con una ganancia anticipada y en sectores preferentes y no la desaprovecharon por nada.

**CUADRO 3-13**  
Inversión Extranjera 1983-1987 por Tipo de Solicitud

| Naturaleza de la Solicitud | No. de Solicitudes | Millones de Dólares | Porcentaje   |
|----------------------------|--------------------|---------------------|--------------|
| CNIE                       | 1,439              | 7,348.4             | 71.4         |
| Nuevas Sociedades          | 135                | 907.4               | 8.8          |
| Nuevos establecimientos    | 149                | 717.4               | 7.0          |
| Nueva línea o actividad    | 218                | 658.1               | 6.4          |
| Reestructuración           | 299                | 2,002.3             | 19.4         |
| Financiera                 |                    |                     |              |
| Deuda por inversión        | 348                | 2,944.7             | 28.6         |
| Otras autorizaciones       | 290                | 118.5               | 1.2          |
| RNIE                       |                    | 2,946.6             | 28.6         |
| Nuevas conversiones        |                    | 65.5                | 0.6          |
| Aumentos de capital        |                    | 2,881.0             | 28.0         |
| <b>TOTAL CNIE + RNIE</b>   |                    | <b>10,295.0</b>     | <b>100.0</b> |

Fuente: Secretaría Ejecutiva de la CNIE  
Dirección General de Inversiones Extranjeras. SECOFI

<sup>25</sup> Bouzas, Roberto. Op cit. p. 161

Relacionando todo esto con la deuda externa del sector público, para el año de 1987 se registraba un saldo histórico de 81 407 millones de dólares, comparando esta cifra con los 2 944.7 millones que se logró reducir mediante operaciones SWAPS en el mismo año, tenemos entonces que la disminución neta de la deuda externa del sector público equivalió a sólo un 3.25% del total, porcentaje que el mismo gobierno mexicano consideró muy modesto, en comparación con el 75% que representó del total de la inversión extranjera para ese año.

En el cuadro 3-14 se muestran las operaciones SWAPS autorizadas hasta noviembre de 1988 y en el cual se pueden apreciar las mismas tendencias presentadas hasta 1987, como la concentración de la inversión en un sólo país (Estados Unidos), en actividades turísticas y automotrices, lo que demuestra que las inversiones realizadas con los SWAPS fueron dirigidas, en su mayoría, a los sectores más comunes, dejando sin inversión a otros sectores con mayores requerimientos.

La contabilización total de los resultados del primer Programa SWAPS en México, es posible hasta fines de 1990, año en que se concretizan todas las operaciones autorizadas por la CNIE. Como ya se dijo al principio del análisis se autorizaron 420 operaciones, de los que 370 fueron inversionistas extranjeros y 50 fueron inversionistas nacionales, que permitieron la cancelación de 4 648.6 millones de dólares.

La distribución sectorial del total de los recursos se presenta en el cuadro 3-15.

**CUADRO 3-15**  
**Distribución Sectorial de los Resultados del Programa SWAPS en México 1986-1987**

|                                |        |
|--------------------------------|--------|
| Turismo                        | 29.14% |
| Industria Automotriz           | 13.76% |
| Industria Metal-mecánica       | 10.31% |
| Maquiladoras                   | 9.77%  |
| Electrónica                    | 3.99%  |
| Agroindustrias                 | 3.58%  |
| Industria químico-farmacéutica | 2.33%  |
| Otros                          | 2.33%  |

Fuente: SCHP Dirección General Técnica de Crédito Externo

**CUADRO 3-14**

**Sustitución de Deuda Pública por Inversión Autorizada por Actividad Económica y País de Origen  
Mayo 1986-Noviembre 1988 \*  
(Millones de Dólares)**

| Rama   | EUA            | GB           | Pana         | R FA         | Japón        | España       | Suz a       | Suec        | Fran         | Norue       | Isla<br>Cai<br>mán | Lux         | Canadá      | Antill<br>Hol. | Islas<br>Baha<br>mas | Otros<br>países | Total          |
|--|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------------|-------------|-------------|----------------|----------------------|-----------------|----------------|
| Agropecuaria ,<br>agroindustrial y<br>alimentos  | 84,0           | 11,1         | 22,7         | -            | -            | 0,9          | 1,3         | -           | 4,8          | 0,8         | 13,3               | -           | 6,2         | -              | 2,5                  | 2,5             | 147,9          |
| Industrias metálicas<br>básicas  | 46,2           | 85,0         | 16,0         | -            | -            | -            | -           | -           | -            | -           | -                  | -           | -           | -              | -                    | -               | 147,1          |
| Extracción ,<br>explotación y<br>fabricación de<br>productos minerales<br>no metálicos | 51,6           | 65,6         | -            | -            | -            | -            | 31,3        | -           | -            | 20,7        | 0,8                | -           | -           | -              | -                    | -               | 169,9          |
| Fabricación de<br>celulosa , papel ,<br>cartón y derivados                             | -              | -            | 5,8          | -            | -            | -            | -           | -           | -            | -           | -                  | -           | -           | -              | -                    | 2,0             | 7,8            |
| Textil , confección y<br>calzado   | 42,4           | 18,9         | 4,8          | 0,7          | 1,9          | -            | -           | -           | -            | -           | 1,4                | 50,8        | 0,5         | -              | -                    | -               | 121,5          |
| Bienes de consumo<br>duradero  | -              | -            | -            | -            | -            | -            | -           | -           | -            | -           | -                  | -           | -           | -              | -                    | 1,1             | 1,1            |
| Petroquímica ,<br>química y<br>farmacéutica  | 28,8           | 21,0         | 15,9         | 6,8          | 6,7          | 0,4          | 3,5         | -           | 4,9          | -           | -                  | 3,5         | 9,0         | -              | -                    | 7,7             | 108,4          |
| Automotriz del<br>transporte   | 316,5          | -            | 2,6          | 200,9        | 76,8         | 2,1          | -           | -           | 17,0         | -           | -                  | -           | -           | -              | -                    | -               | 615,9          |
| Bienes de capital y<br>metalmecánica   | 313,7          | 15,5         | -            | 3,9          | 36,7         | 1,1          | 0,8         | 31,0        | 21,2         | -           | -                  | -           | 3,6         | -              | 7,9                  | 10,4            | 445,8          |
| Eléctrica y<br>electrónica   | 135,2          | 9,1          | -            | 8,4          | 3,6          | -            | -           | 23,6        | -            | -           | -                  | 4,9         | -           | -              | -                    | -               | 184,9          |
| Maquiladora  | 391,7          | 7,2          | 13,5         | -            | -            | 1,8          | -           | -           | -            | 0,2         | -                  | -           | -           | 8,6            | -                    | 14,6            | 431,9          |
| Turismo  | 300,9          | 222,2        | 221,7        | -            | 13,2         | 105,7        | 46,8        | -           | 84,4         | 18,4        | 41,8               | 18,7        | 5,3         | 22,1           | 5,4                  | 75,8            | 1.182,5        |
| Comercio   | 12,8           | 48,0         | 23,7         | -            | 1,0          | -            | 0,2         | -           | -            | -           | -                  | -           | -           | -              | -                    | -               | 85,8           |
| Otras industrias<br>manufactureras   | 17,7           | 5,2          | 9,0          | -            | 4,0          | -            | -           | -           | -            | 3,8         | -                  | -           | -           | 7,2            | -                    | 4,4             | 51,5           |
| Otros servicios  | 82,7           | 21,0         | 15,5         | -            | -            | -            | -           | -           | -            | 0,1         | -                  | -           | -           | 2,3            | -                    | 22,5            | 144,1          |
| Fabricación y<br>reparación de<br>productos de hule                                    | 18,6           | -            | -            | 0,3          | -            | -            | -           | -           | -            | -           | -                  | -           | -           | -              | -                    | -               | 19,0           |
| Industria y productos<br>de madera y corcho<br>(excluye muebles)                       | 0,6            | -            | -            | -            | -            | -            | -           | -           | -            | -           | -                  | 0,7         | -           | -              | -                    | -               | 1,3            |
| <b>Total</b>   | <b>1.843,4</b> | <b>529,7</b> | <b>351,3</b> | <b>221,0</b> | <b>143,8</b> | <b>112,2</b> | <b>84,0</b> | <b>54,6</b> | <b>132,3</b> | <b>44,0</b> | <b>57,2</b>        | <b>73,7</b> | <b>24,7</b> | <b>40,3</b>    | <b>15,8</b>          | <b>138,5</b>    | <b>3.672,3</b> |

A partir de octubre de 1987 se suspendió la recepción de nuevas solicitudes. Sin embargo para honrar los compromisos adquiridos por autorizaciones ya concedidas , se realizaron desembolsos posteriores a dicha fecha.

Nota. Las sumas pueden no coincidir con los totales a causa del redondeo de las cifras.

\* Datos preliminares.

Fuente: Subdirección General de Inversiones Extranjeras SECOFI

### 3.3.2 Resultados de la Segunda Etapa (1989-1990).

Como ya se explicaba en el apartado 3.2.2, en el Acuerdo de Reestructuración de la Deuda Externa 1989-1990 se acuerda realizar operaciones de intercambio de deuda externa pública por capital por un monto único de 3 500 millones de dólares de deuda a valor nominal, elegibles de la deuda reestructurada en la forma de bonos de descuento, bonos a la par, base de dinero nuevo y dinero nuevo; con el propósito de subastarse 1 000 millones anuales, es decir, que en 3 años y medio a partir de 1990 quedaría cubierta la cuota acordada de SWAPS, sin embargo y como veremos más adelante esto no sucedió así.

Para llevar a cabo el proceso, el gobierno mexicano convocó a dos subastas:

La primera subasta se realizó el 16 de julio de 1990, bajo los lineamientos contenidos en el Diario Oficial de la Federación del 30 de marzo de 1990. Más adelante, el 29 de mayo se publica la convocatoria para la subasta número uno, y el 9 de julio de 1990 Hacienda cierra el proceso de inscripción, habiéndose recibido 359 posturas. De estas, el 69.09% correspondían a bonos a la par, 30.75% a bonos de descuento y 0.16% a dinero nuevo<sup>26</sup>. Para el 3 de agosto del mismo año, la SHCP informaba los resultados: de las 359 posturas, se concedieron los derechos de intercambio a 27, con las que fue suficiente agotar los primeros 1 000 millones de dólares; a estas operaciones se les otorgó un descuento de 52.05% para bonos a la par, base de dinero nuevo y dinero nuevo (lo que significó que el precio único de conversión se ubicó en 47.95 centavos), y un descuento de 26.23% para bonos de descuento (o sea 73.77 centavos).

De las 27 operaciones autorizadas, 13 posturas correspondieron a la cancelación de deuda documentada en bonos a la par, por un monto de 613.5 millones de dólares, mientras que las otras 14 propuestas ofrecieron la cancelación de bonos de descuento por 386.5 millones<sup>27</sup>. Sin embargo, si recordamos que los bonos de descuento ya llevaban un descuento implícito de 35% sobre el valor nominal original, tenemos que la reducción de la deuda del sector público con los bancos comerciales resulta ser menor a 1 000 millones, es decir, de 895.9 millones de dólares.

---

<sup>26</sup> Revisla Capital No. 39 Enero 91 p. 6.

<sup>27</sup> Loyo, Mónica. Ob. cit. p. 88.

Un aspecto interesante para observar en esta primera subasta es el de que en un principio se habían señalado como áreas prioritarias para otorgar los proyectos de inversión a los sectores agropecuario, turismo, comunicaciones y transportes, industria y comercio, educación, pesca y ecología. Sin embargo, al darse a conocer los resultados de la subasta, la SHCP declaró que no se conocía el destino final de los derechos asignados, pero se preveía que entre los sectores de la economía que resultarían beneficiados se encontraban los de comunicaciones, agropecuario, turismo e industria; se cree que esto se debió a que no era condición indispensable para poder subastar que los inversionistas ya presentaran un proyecto de inversión definido. De cualquier forma esa declaración causó desconcierto pues daba la impresión de que no se estaban realizando acciones de monitoreo y rastreo de las operaciones ya autorizadas.

Otro aspecto un tanto positivo que se puede concluir de esta subasta es que, tomando en cuenta el cuadro 3-3, donde se aprecia que el precio de los bonos a la par en el mercado secundario en julio de 1990 era de 43.4 centavos por dólar y el gobierno mexicano la redimió en 47.95 centavos, la ganancia para el inversionista ya no fue tan alta (4.5 centavos por dólar) como la registrada en la primera etapa en 1987, mientras que para los bonos de descuento su precio en el mercado secundario para la misma fecha era de 65.5 centavos y el gobierno lo redimió en 73.7 centavos obteniendo una ganancia de aproximadamente 8 centavos por dólar.

Habiéndose calificado los resultados de la primera subasta como exitosos, se procedió a convocar una nueva, con lo que se adelantaban los tiempos previstos, pues el gobierno mexicano podía haberse esperado un año más para rematar otros 1 000 millones de dólares, pero al observar las bajas cotizaciones de la deuda mexicana en el mercado secundario, el 23 de agosto de 1990 el Comité Técnico Intersecretarial decidió realizar una segunda subasta por un monto de 1,500 millones, "en el entendido de que si el descuento ofrecido resultaba satisfactorio se podría asignar el monto restante del programa por 2 500 millones de dólares"<sup>28</sup>. Es así que el 10 de septiembre se publica la convocatoria para la segunda subasta, manteniéndose los mismos lineamientos y procedimientos que en la primera.

---

<sup>28</sup> Gurria, José Angel Op cit p 176

El 10 de octubre de 1990 se efectúa la segunda subasta de SWAPS en la que se obtiene una tasa de descuento de 52.0%. Se presentaron 72 posturas, de las cuales, las ganadoras fueron 29, que acapararon los 2 500 millones de dólares asignados, dirigiendo sus proyectos de inversión a cuatro sectores principalmente: agropecuario, turismo, comunicaciones y transportes e industria. Sin embargo, el aspecto más llamativo fue el hecho de que se asignaron de una sola vez los 2 500 millones de dólares restantes, es decir, de repente, lo que estaba planeado para tres años y medio se despachó en cuestión de dos meses y medio. Aunque en verdad la convocatoria expresaba la posibilidad de ampliar el programa si lo consideraba pertinente, no ha habido suficientes razones que expliquen el proceder del gobierno mexicano, más allá del simple señalamiento de que el descuento logrado fue casi de la misma magnitud del que se obtendría si se comprara la deuda en los mercados secundarios.

En el cuadro 3-16 se muestran los resultados de las 2 subastas del programa SWAPS en México en 1990 distribuidos en bonos a la par y bonos de descuento.

**CUADRO 3-16**  
**Resultados Globales de las dos Subastas del Programa SWAPS 1989-1990**  
(millones de dólares)

|                    | Valor Original | Valor Nominal | Tasa de Descuento | Monto de Derechos Asignados |
|--------------------|----------------|---------------|-------------------|-----------------------------|
| Primera Subasta    | 1 000.0        | 774.8         | 52.05             | 485.3                       |
| Bonos de descuento | 666.0          | 440.8         | 26.23             | 325.1                       |
| Bonos a la Par     | 334.0          | 334.0         | 52.05             | 160.2                       |
| Segunda Subasta    | 2 500.0        | 1 753.8       | 52.00             | 1 200.0                     |
| Bonos de Descuento | 2 132.5        | 1 386.3       | 26.15             | 1 023.7                     |
| Bonos a la Par     | 367.5          | 367.5         | 52.00             | 176.4                       |
| Total              | 3 500.0        | 2 528.6       | 52.01             | 1685.4                      |
| Bonos de Descuento | 2 798.4        | 1 827.1       | 26.17             | 1 348.8                     |
| Bonos a la Par     | 701.6          | 701.5         | 52.00             | 336.6                       |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, SCHP.

La distribución sectorial del total de operaciones autorizadas en las dos subastas en 1990 se presentan en el cuadro 3-17. De este cuadro se puede desprender que al igual que en la primera etapa, solo unos cuantos sectores lograron acaparar la mayor parte de las inversiones, en

este caso, el sector comunicaciones y transporte, el agropecuario y el turístico fueron los que más inversiones captaron, mientras que los otros sectores contemplados como educación y pesca no recibieron inversión, lo que nos demuestra que aún siguen descapitalizados los sectores de la economía mexicana con mayores y más apremiantes requerimientos.

**CUADRO 3-17**  
**Distribución Sectorial de los Resultados del Programa SWAPS en México 1989-1990**

| Sector                       | Porcentaje |
|------------------------------|------------|
| Comunicaciones y Transportes | 63.7       |
| Agropecuario                 | 15.3       |
| Turismo                      | 12.6       |
| Industrial                   | 4.0        |
| Desarrollo Urbano y Ecología | 2.5        |
| Privatización                | 2.0        |

Fuente: Dirección General Técnica de Crédito Externo, SHCP

Por no poder obtener información de todos los proyectos concretizados de esta segunda etapa del programa SWAPS se ofrece el cuadro 3-18 donde se presenta una relación de los proyectos de inversión ejercido hasta el año de 1991 que totalizaron 414.580 millones de dólares, y en donde se pueden apreciar si las empresas son nacionales o extranjeras, a que sector van dirigidos y en que Estado de la República mexicana se llevaría a cabo la inversión.

De las 23 empresas que registra el cuadro, 11 son empresas con 100% de capital nacional, es decir, casi un 50% de los proyectos concretizados en 1991 fueron realizados por inversionistas nacionales. mientras que los 12 proyectos restantes fueron de origen extranjero. Así mismo 17 proyectos fueron dirigidos al sector industrial, mientras que los 6 restantes se reparten entre el sector turístico, construcción de centrales de abasto y otros.

"De acuerdo con las bases de la convocatoria, la vigencia del programa finalizó en abril de 1992. A esa fecha, el monto de derechos de intercambio ejercido fue de 600 millones de dólares (37% del total asignado) que permitió cancelar deuda externa pública por 813 millones de dólares. Estos resultados obedecen a que en el transcurso de 1991 la utilización de SWAPS se vió desestimulada por el aumento del precio de los títulos mexicanos de deuda en el mercado



secundario, atribuible a la evolución favorable de la economía y a la evidente mejoría de la solvencia crediticia<sup>29</sup>.

Con lo anterior se demuestra que la estrategia del gobierno mexicano de subastar en dos meses y medio los 3 500 millones de dólares no funcionó, pues aunque se asignaron los derechos de intercambio, estos, hasta el término del programa, no fueron concretizados en su totalidad (solo una tercera parte), debido principalmente, a que los inversionistas presentaban sus posturas aun sin haber comprado todavía los títulos de deuda en el mercado secundario, y al subir el precio de la deuda mexicana, los proyectos aprobados no se concretizaron, es decir, las otras dos terceras partes de los 3 500 millones subastados siguen originando el servicio correspondiente y los consecuentes compromisos con la banca internacional. Por otra parte, los 813 millones de dólares cancelados, representan 1.1% del total de la deuda externa de 1992 que ascendía a 75 755.2 millones de dólares (ver cuadro 2-13).

Siguiendo con el análisis, aunque los proyectos aprobados en 1990 se encontraban dirigidos efectivamente a sectores productivos, dándose una distribución más o menos equitativa entre inversionistas nacionales y extranjeros, la realidad es que hasta la fecha solo el 37% han sido concretizados, por lo que el beneficio para la economía mexicana, tangible en el aumento del empleo y de la producción es muy baja en relación con las expectativas optimistas que se tenían para este programa.

---

<sup>29</sup> Gurria, José Angel Op. cit. p. 177.

### **3.4 Los Nuevos SWAPS: swaps especiales o swaps sociales.**

A mediados de 1990 comenzó a operar en nuestro país un programa especial de SWAPS, llamados swaps sociales los cuales consistían esencialmente en la conversión de deuda externa en moneda nacional, por parte de instituciones privadas de asistencia, nacionales o extranjeras, destinada a proyectos específicos con fines sociales como la educación, asistencia social, desarrollo urbano y ecología, así como agropecuario.

La decisión de implementar un programa de swaps sociales la tomó en agosto de 1990 el Comité Técnico Intersecretarial estableciendo el período 1990-1993 para realizar las operaciones con tratamiento especial, dicho tratamiento consiste en redimir la deuda a valor nominal (o sea a su valor real), otorgando a la institución ejecutora del proyecto la ganancia total del intercambio, que resulta de la diferencia entre el precio de los bonos de deuda y su valor nominal.

El mecanismo de asignación de los proyectos fue el siguiente:

1) De manera previa a la presentación de la solicitud del SWAP ante la SHCP, las instituciones debían obtener de la Secretaría coordinadora del sector donde se fuera a realizar el proyecto, la sanción favorable para el mismo.

2) Presentar ante la SHCP una solicitud que incluya las principales características del proyecto de infraestructura social y ecológica con el mayor detalle en sus conceptos y costos que se consideraba, puedan ser financiados con los SWAPS.

3) Una vez que se había autorizado el swap para financiar el proyecto de inversión, el inversionista tiene que obtener los recursos financieros para comprar la deuda en el mercado secundario. Posteriormente, se firmaba un contrato de intercambio entre el inversionista, la SHCP, el banco tenedor de la deuda y Nacional Financiera.

El mismo día que se cancelaba la deuda, la SHCP abría una cuenta especial en pesos mexicanos en la Tesorería de la Federación a nombre de la institución inversora por un monto equivalente a la cantidad en dólares de los proyectos de inversión asignados.

El saldo de dichos depósitos genera una tasa de interés LIBOR a tres meses más 13/16 que se desembolsará de acuerdo con el progreso del proyecto.

El monitoreo del uso de los recursos autorizados se lleva a cabo tanto por la SHCP como por la Secretaría coordinadora.

4) En este tipo de autorizaciones, la compra de los bonos de la deuda pública externa podría ser financiada en su totalidad mediante las donaciones que las instituciones obtengan en el extranjero; pero también se aceptaba que dicha compra fuera financiada con donativos nacionales hasta en un 50% del monto nominal autorizado.

5) Para alentar la donación de recursos externos o financiar los proyectos, el gobierno pagaba los bonos en términos similares a los que logró en el Paquete Financiero 1989-1992; es decir, si se compraban bonos de descuento estos se pagaban a su valor nominal, y si se trataba de bonos a la par, se pagaban a 65% de su valor<sup>30</sup>.

Los resultados de los SWAPS sociales, al término del programa en 1993, arrojaron un monto total de deuda cancelada de 1 025.5 millones de dólares con más de cien proyectos autorizados; la distribución sectorial de dicha cifra se presenta en el cuadro 3-19.

**CUADRO 3-19**  
**Distribución Sectorial de los Resultados del Programa SWAPS Sociales 1990-1993**  
**(Millones de Dólares)**

| Actividad         | Total  | Porcentaje |
|-------------------|--------|------------|
| Total             | 1025.5 |            |
| Educación         | 386.0  | 37.7%      |
| Asistencia Social | 300.7  | 29.3%      |
| Ecología          | 333.1  | 32.5%      |
| Asistencia Rural  | 5.7    | 0.5%       |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

De los anteriores resultados se puede observar que mediante este nuevo programa se lograron cancelar y ejecutar proyectos con un monto aun mayor que bajo el segundo programa swaps llevado a cabo en 1990; ya que con cifras de 1993, la deuda externa del sector público ascendía a 78 747.0 millones de dólares (ver cuadro 2-13), lo que equivale a una disminución neta (tomando en cuenta los 1 025.5 millones de dólares) del 1.4% de la deuda externa, cifra que aún sigue siendo muy modesta.

Si se observan las características del programa, se puede ver que las desventajas son mayores pues el gobierno mexicano no obtiene ningún beneficio al tener que pagar la deuda

<sup>30</sup> Loyo, Mónica Ob cit. p. 91, 92 y 93

externa a su valor nominal, y además pierde al tener que pagar la deuda a su valor de vencimiento original (30 años), y no a su valor presente.

Por otra parte, al tener que pagar la deuda anticipadamente en pesos mexicanos mediante una cuenta en la Tesorería de la Federación, se presentan presiones inflacionarias por la emisión de moneda nueva.

Sin embargo hay que reconocer que este programa presentó aspectos positivos tales como la utilización de deuda externa pública como instrumento para promover programas sociales por medio de donaciones extranjeras y la creación de una conciencia social entre los diferentes sectores de la sociedad interesados en solucionar problemas sociales a través de la participación comunitaria.

### **Conclusiones del Tercer Capitulo.**

Como consecuencia del grave problema que significa para la economía mexicana la excesiva e impagable deuda externa de nuestro país, manifestada fielmente durante la crisis financiera de 1982; a partir de 1986 se comienzan a explorar nuevas formas posibles para reducir el débito externo. Es así que se inicia la puesta en operación en nuestro país de dos mecanismos de reducción de deuda externa: los bonos cupón cero y el intercambio de deuda externa por inversión (SWAPS).

En 1987 se pone en práctica el primer programa de conversión de deuda externa pública por inversión, el cual estuvo abierto en un primer momento solo a inversionistas extranjeros, abriéndose en su última fase a inversionistas nacionales. Mediante este primer programa se logra cancelar un monto por 4 648.6 millones de dólares, por los que el gobierno pagó un total de 3,779.6 mdd con un precio de conversión de 82.07 centavos por dólar.

En 1990 se pone en operación el nuevo programa de SWAPS, el cual estuvo abierto tanto a inversionistas nacionales como a extranjeros y mediante el cual se logra cancelar un monto de 3,500 millones de dólares previamente determinados en el Acuerdo de Reestructuración de la Deuda Externa Mexicana de 1989-1990. Sin embargo, de todos los proyectos autorizados, hasta el año de 1991 sólo se habían ejercido los derechos de intercambio de 813 millones de dólares.

Tomando en cuenta el monto total de la deuda externa mexicana, se puede observar que los montos cancelados durante los dos programas fueron ínfimos, además de que representaron perjuicios para la economía en vez de beneficios, ya que el primer programa tuvo que ser suspendido pues ejercía presiones inflacionarias debido a la emisión de dinero nuevo utilizado para cancelar anticipadamente los proyectos a los inversionistas; por otro lado, durante el segundo programa se reconoció que había ejercido presiones en las tasas de interés al tener que emitir deuda interna en la forma de CETES con el objeto de proveerse de recursos para la cancelación anticipada de los proyectos.

Los programas swaps solo significaron una muy pequeña entrada compensatoria de capitales, que en ningún momento contribuyó a aliviar el peso de la deuda externa sobre la economía, pero que por el contrario si contribuyó al aumento de la inversión extranjera, particularmente para el año de 1987, en relación con esto, la inversión extranjera no representó una inyección de capital líquido a nuestro país, pues el capital de los inversionistas terminaba en manos de nuestros acreedores.

La cancelación de los títulos de deuda externa si bien origina la cancelación de pagos de intereses, estos se transfieren al pago de regalías por concepto de ganancias a los inversionistas extranjeros, que en ocasiones pueden ser mayores a los primeros; es decir que de alguna forma se seguirán transfiriendo recursos al exterior, significando esto un desequilibrio en la balanza de pagos expresado en un saldo deficitario de la cuenta corriente.

Por otra parte, en lo que se refiere a cuenta de capital, las operaciones swaps ocasionaron un aumento en el rubro de pasivos, particularmente en inversión extranjera, además de que en el rubro de mercado accionario provocó un aumento en los valores en moneda nacional por la emisión de valores gubernamentales para el pago anticipado de los swaps, como sucedió durante el programa de 1990.

En este sentido los swaps contribuyen al aumento de la deuda interna, pues al momento de concretar el swap, el gobierno mexicano se vió en la necesidad de emitir deuda interna de corto plazo como medio de allegarse recursos para cancelar por adelantado la deuda externa contratada generalmente a largo plazo.

Por todo lo anterior, se puede decir que los nuevos esquemas de reducción fueron planteados por y para el beneficio, en primer lugar, de los bancos acreedores, y en segundo lugar, para las empresas transnacionales que son las principales participantes de estos programas al capturar una buena ganancia entre el precio de la deuda externa en los mercados secundarios y el precio redimido que les pagaba el gobierno mexicano.

Los swaps se encuentran dentro del marco de la política económica neoliberal al corresponder a la necesidad y a la lucha por abrir nuevos espacios y dar mayores facilidades a los inversionistas extranjeros.

Por otra parte, los bancos resultan mayormente beneficiados al convertir sus pasivos en activos, mediante la reducción de una cuenta prácticamente incobrable. De esta manera obtienen recursos líquidos y la reestructuración de sus prioridades de préstamo bajo nuevas estrategias.

Los dos programas de swaps no representaron una solución real que abatiera de manera eficaz la carga que representa el endeudamiento excesivo de nuestro país, muy por el contrario, se puede decir que los perjuicios fueron más que los beneficios, pues la deuda interna que creció, entre otras cosas, por la emisión que se utilizó para pagar anticipadamente los proyectos de swaps, jugó un papel determinante durante la crisis financiera de 1994.

CUADRO 3-18  
Listado de Proyectos de Inversión por el Programa de Intercambio de Deuda Pública por Capital (SWAPS)  
1990-1991

| EMPRESAS   | PARTE DE IED    | DESCRIPCION DEL PROYECTO  | LOCALIZACION                          | MONTO TOTAL DEL PROYECTO (MILES DE DLS.) | MONTO TOTAL DE INFRAESTRUCTURA (MILES DE DLS.) | MONTO SOLICITADO (MILES DE DLS.) | MONTO ELEGIBLE (MILES DE DLS.) | OFICIOS DE ELEGIBILIDAD (DGE)   |
|--|-----------------|---|---------------------------------------|--|--|----------------------------------|--------------------------------|---|
| 1 BASF MEXICANA, S.A. DE C.V.                                | 99 99 ALEMANIA  | CONSTRUCCION DE COMPLEJO INDUSTRIAL EN EL PUERTO DE ALTAMIRA, TAMPS.                | PUERTO DE ALTAMIRA, TAMAULIPAS        | 30,000                                   | 30,000   | 30,000                           | 26,100                         | 3039 Y 7102 DE FECHAS 5-VII Y 5-X-90  |
| 2 CEMENTOS CHIHUAHUA, S.A. DE C.V.                           | 100 00 NACIONAL | AMPLIACION DE SU PLANTA CEMENTERA   | C D JUAREZ, CHIHUAHUA                 | 128,000                                  | 32,400   | 31,900                           | 26,480                         | 3044 5-VII-91   |
| 3 CEMENTOS PORTLAND MOCTEZUMA, S.A. DE C.V.                  | 99 99 HOLANDA   | PROYECTO "TEPETZINGO" CONST PLANTA CEMENTERA  | EMILIANO ZAPATA, MORELOS              | 110,000                                  | 24,200   | 24,200                           | 22,930                         | 7985, 1042 Y 7165 FECHAS 18-XIII-90, 20-III Y 10-V-91, ASI COMO OF. SCHP 394-SF-040 DEL 26-III-1991 |
| 4 BANCA SERFIN, S.A. DE C.V.                                 | 100 00 NACIONAL | CONST CENTRAL DE ABASTOS EN ZONA CONURBADA DE TAMPICO CD. MADERO Y ALTAMIRA, TAMPS. | TAMAULIPAS                            | 8,976                                    | 8,976  | 8,976                            | 6,827                          | 7435 29-V-91  |
| 5 CIBA GEIGY MEXICANA, S.A. DE C.V.                          | 100 00 SUIZA    | AMPLIACION DE PLANTAS IND. LOCALIZADAS EN PUEBLA, PUE. Y ATOTONILQUILLO, JAL.       | PUEBLA, PUE. Y ATOTONILQUILLO JALISCO | 12,613                                   | 6,492  | 6,492                            | 6,492                          | 7435 29-V-91  |
| 6. DE ACERO, S.A. DE C.V. Y RE ACERO, S.A.                   | 100 00 NACIONAL | CONSTRUCCION DE PLANTA DE ACERACION Y LAMINACION                                    | ALTAMIRA, TAMPS.                      | 130,000                                  | 20,300 39,500                                  | 20,300 39,500                    | 15,600 24,600                  | 3042 DEL 5-VII-90 7103 DEL 5-X-90   |
| 7 DESARROLLO DE INMUEBLES Y NAVES INDUSTRIALES, S.A. DE C.V. | 100 00 NACIONAL | DESARROLLO DE 1a ETAPA DE UN PARQUE IND., ASI COMO LA CONST. DE 7 NAVES IND.        | EMPALME, SON.                         | 5,920                                    | 5,920  | 5,920                            | 518                            | 7112 5-X-90   |





| EMPRESAS                             | PORTE DE IED         | DESCRIPCION DEL PROYECTO   | LOCALIZACION                  | MONTO TOTAL DEL PROYECTO (MILES DE DLS.) | MONTO TOTAL DE INFRAESTRUCTURA (MILES DE DLS.) | MONTO SOLICITADO (MILES DE DLS.) | MONTO ELEGIBLE (MILES DE DLS.) | OFICIOS DE ELEGIBILIDAD (DGE)       |
|--------------------------------------|----------------------|--|-------------------------------|--|--|----------------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|
| - DINE, S.A.                         | 100 00               | A) CONST CENTRO COMERCIAL DENOMINADO "SANTA FE"  | CUAJIMALPA, D.F. MEXICO, D.F. | 82,400 162,400                           | 40,00 75,000                                   | 52,000 75,000                    | -- --                          | NEGADO POR OFICIO 3036 DEL 5-VII-90 |
| SPICER S.A                           | 16 50 E.U.A.         | B) CONST CENTRO CORPORAT DE NIVEL INTERNACIONAL.<br>A) ADQ. DE SISTEMAS Y EQUIPOS DE COMPUTO Y CONTRATACION DE SERV DE COMUNICACIONES  | N/D VARIOS ESTADOS            | 7,700 2,390                              | 7,700 2,390                                    | 3,500 2,390                      | 3,500 1,270                    | 3037 5-VII-90<br>3041 5-VII-90      |
| - HULES MEXICANOS                    | 40 00 NASSAU BAHAMAS | B) COMPLEM DE INFRAESTRUCT. EXISTENTE EN DIVERSAS PLANTAS DEL GRUPO<br>SIST. TRATAMIENTO DE AFLUENTES QUE SE ENCUENTRAN EN LA PRODUCC DE HULE SINTET. EN ALTAMIRA, TAMPAS, ASI COMO UN SIST INTEGRAL DE CONTROL DE MANEJO DE RESIDUOS Y RESTAURACION DE LAGUNAS ALEDANAS | ALTAMIRA, TAMPAS              | 2,000                                    | 2,000  | 1,800                            | 1,800                          | 3040 5-VII-90                       |
| - KALSEY HAYES DE MEXICO, S.A DE C.V | 100 00 NACIONAL      | INFRAESTRUCT P/ PLANTA PRODUCTORA DE RINES AUTOMOTORES   | CHIHUAHUA, CHIH               | 31,400                                   | 1,800  | 1,800                            | 1,800                          | 3045 5-VII-90                       |
| - IND. NEGROMEX S.A DE C.V           | 33 A HDLANDESAS      | A) CONSTRUCCION DE UNA TERMINAL MARITIMA   | ALTAMIRA, TAMPAS              | 4,900                                    | 4,900  | 4,900                            | 4,774                          | 3046 DEL 5-VII-90                   |

| EMPRESAS  | PARTE DE RED    | DESCRIPCION DEL PROYECTO   | LOCALIZACION                                   | MONTO TOTAL DEL PROYECTO (MILES DE DLS.) | MONTO TOTAL DE INFRAESTRUCTURA (MILES DE DLS.) | MONTO SOLICITADO (MILES DE DLS.) | MONTO ELEGIBLE (MILES DE DLS.) | OFICIOS DE ELEGIBILIDAD (DGIE)  |
|---|-----------------|--|--|--|--|----------------------------------|--------------------------------|---|
| - NOVUM, S.A. DE C.V.                           | 100.00 NACIONAL | CONST. PLANTA DE TIABENDAZOL (FUNCICIDA)   | ATLACOMULCO, EDO. DE MEXICO                    | 55,100                                   | 10,200   | 10,200                           | 2,600                          | 3048 5-VII-90   |
| 11. GRUPO ROMA, S.A. DE C.V.                    | 100.00 NACIONAL | DESARROLLO DE COMPLEJO IND. COMPRENDE EL PARQUE IND. Y 6,700 VIVIENDAS. PARQ. DEPORTIVO, COMERCIOS Y GUARDERIA REALIZADA | CD. JUAREZ, CHIH.                              | 126,180                                  | 17,300   | 17,300                           | 17,290                         | 3035 5-VII-90   |
| 12. HOTEL CAMINO REAL CANCUN, S.A. DE C.V.      | OPERACION       | REALIZADA  | MEDIANTE                                       | EL PROGRAMA DE                           | SUSTITUCION DE                                 | DEUDA                            | PUBLICA POR                    | INVERSION   |
| 13. HOTELERA PLAYA DEL CARMEN, S.A. DE C.V.     | OPERACION       | REALIZADA  | MEDIANTE                                       | EL PROGRAMA                              | SUSTITUCION DE                                 | DEUDA PUBLICA                    | PUBLICA PDR                    | INVERSION   |
| 14. HUERSA, S.A. DE C.V.                        | 96 00 E.U.A.    | AMPL. Y MODERNIZ. DE PLANTA DE FUNDICION DE PLOMO  | NUEVO CASAS GRANDES, CHIH.                     | 103,800                                  | 103,800  | 103,800                          | 43,300                         | 10945 10-XII-91   |
| 15. INTERNATIONAL MART, S.A. DE C.V.            | 100 00 NACIONAL | CONST. Y APERTURA DE 4 CENTROS DE ABASTO DE INSUMOS A INDUSTRIALIZARSE EN LA ZONA NORTE DEL PAIS                         | BAJA CALIF., CHIHUAUA, NUEVO LEON Y TAMAULIPAS | 324,000                                  | 122,000  | 122,000                          | 73,660                         | 3050 5-VII-90   |
| 16. INDUSTRIAS PURINA, S.A. DE C.V.             | 100 00 E.U.A.   | CONST. DE PLANTA PROCESADORA DE CEREALES Y OBRAS DE INFRAESTRUCT.  | JALISCO  |  |  |                                  |                                | POR OF. 7592 DEL 16-XI-90 LA DGIE TOMO NOTA QUE PURINA REALIZARA LOS TRAMITES RESPECTIVOS ANTE SHCP. P/QUE EL PROYECTO SE FINANCIARA POR ESTE MECANISMO |
| 17. INDUSTRIAS QUIMICAS DE MEXICO, S.A. DE C.V. | 100 00 FRANCIA  | INFRAESTRUCT. P/PLANTA QUIMICA   | PIEDRAS NEGRAS COAH.                           | 120,000                                  | 13,571   | 13,571                           | 13,571                         | 3043 5-VII-90   |
| 18. OPERADORA BAJA SOL, S.A. DE C.V.            | OPERA           | CION REALIZADA MEDIANTE EL   | PROGRAMA DE                                    | SUSTITUCION DE                           | DEUDA PUBLICA POR                              | INVERSION                        |                                |   |

| EMPRESAS  | PARTE DE IED  | DESCRIPCION DEL PROYECTO   | LOCALIZACION                | MONTO TOTAL DEL PROYECTO (MILES DE DLS.) | MONTO TOTAL DE INFRAESTRUCTURA (MILES DE DLS.) | MONTO SOLICITADO (MILES DE DLS.) | MONTO ELEGIBLE (MILES DE DLS.) | OFICIOS DE ELEGIBILIDAD (DGE)   |
|---|---------------|--|-----------------------------|--|--|----------------------------------|--------------------------------|---|
| 19 PPG INDUSTRIES DE MEXICO, S.A. DE C.V.                           | 100.00 E.U.A. | RELOCALIZ. OPERAC. MANUFACTURERAS (FAB. DE PINTURAS) FUERA DE VALLE DE MEXICO, P/LO CUAL SE CONSTRUIRIA UN NUEVO CENTRO IND. EN GRO. O S.L.P. O GUANAJUATO | QUERETARO S.L.P. GUANAJUATO | 19,259                                   | 19,259   | 19,259                           | 5,132                          | 7111 5-X-90   |
| 20 PROCTER & GAMBLE DE MEXICO, S.A. DE C.V. Y MANUFACTURERS HANOVER | 100.00 E.U.A. | DESCENTRALIZACION DE ALGUNAS OPERAC. MANUFACTURERAS P/ESTABLECER UN COMPLEJO IND. EN APASEO EL GRANDE, GTO   | APASEO EL GRANDE, GTO.      | 157,000                                  | 157,000  | 157,000                          | 11,900 18,350                  | 3047 DEL 5-VII-90<br>7110 DEL 5-X-90  |
| 21. PROMOTORA E INMOBILIARIA DE ABASTO TULTITLAN, S.A. DE C.V.      | N/D           | CENTRAL DE ABASTOS DE TULTITLAN, EDO. DE MEXICO REALIZADA  | MEDIANTE EL                 | PROGRAMA                                 | DE SUSTITUCION DE                              | DEUDA PUBLICA                    | POR INVERSION                  | REQ. INFORMACION<br>7311 DEL 21-V-91  |
| 22. SAN DIEGO BAJA, S.A. DE C.V.                                    | OPERACION     |  |                             |  |  |                                  |                                |   |
| 23 SYNTEX, S.A. DE C.V.   | 99.99 PANAMA  | AMPLIACION DE SU PLANTA DE NAPROXEN.   |                             | 23,917                                   | 9,839  | 9,839                            | 5,419                          | 88 DEL 14-Y-91<br>710 DEL 28-II-91<br>1043 DEL 20-III-91<br>Y MODIF. No.<br>6041 DEL 22-IV-91 |
| TOTAL   |               |  |                             | 1,753,493                                | 851,148  | 858,248                          | 414,580                        |   |

Fuente: SECOFI, Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras.

#### **Capítulo 4. HACIA UNA COMPROBACION DE LAS HIPOTESIS: CRISIS DEVALUATORIA DE DICIEMBRE DE 1994 Y CRISIS FINANCIERA DE 1995.**

En el actual y último capítulo de la presente investigación se analizan las causas, el fenómeno y las consecuencias de la crisis económica iniciada en diciembre de 1994 en nuestro país, en el que se destaca la importancia que tuvo la política económica neoliberal al estilo fondomonetarista para el surgimiento de ésta. También, como causas de la crisis se estudian aspectos tales como el déficit de la cuenta corriente y la balanza comercial, el papel de la deuda externa e interna como detonantes y agravantes de la crisis, y la situación de inestabilidad política imperante en nuestro país desde inicios de 1994.

En el mismo orden, y analizando el fenómeno en sí, se ubicarán distintos hechos que lo caracterizaron, como son la devaluación iniciada el 20 de diciembre de 1994, la crisis financiera y de liquidez que se presentó en enero de 1995, así como la inflación generada por los dos aspectos anteriores.

Es también muy importante destacar en este punto el papel que desempeñó el capital extranjero especulativo tanto como agente compensatorio del déficit de la cuenta corriente en el sexenio anterior, como también uno de los principales factores que contribuyeron al agravamiento de la crisis en el actual período presidencial, ya que con la fuga de capitales y el vencimiento de los Tesobonos se generó una mayor presión sobre nuestra moneda así como la disminución de las reservas internacionales.

Como consecuencia de lo anterior se generaron una serie de acontecimientos que llevaron al gobierno mexicano a iniciar una serie de severos ajustes a la economía, que muestran como característica principal la continuación del modelo económico neoliberal. Para analizar lo anterior, en el presente capítulo se analizan el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), el Programa de Acción para Reforzar el AUSEE (PARAUSEE), así como la Carta de Intención firmada en febrero de 1995 y el Paquete Financiero de Rescate Internacional que implicó una serie de condicionamientos políticos y económicos, y que conjugado con lo anterior determinaron la política económica para el sexenio de Ernesto Zedillo concretizada en el Plan Nacional de Desarrollo (PND).

En lo que parecía ser un año de transición hacia la total recuperación de la economía mexicana, con la conformación del Tratado de Libre Comercio con Norte América, lo que le abriría las puertas del Primer Mundo, y también con la entrada de nuestro país al club de las naciones más ricas, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se presenta una crisis al final de 1994 que evidencia el fracaso de la estrategia económica neoliberal.

La implantación del modelo económico neoliberal en nuestro país, impuesto por el Fondo Monetario Internacional desde 1982 y radicalizado a partir de 1988, ocasionó de nueva cuenta una crisis económica y financiera que debió manifestarse al final del período presidencial de Salinas de Gortari, pero por circunstancias muy especiales, se presentó a los 20 días de iniciado el mandato de Ernesto Zedillo.

De cualquier manera, y sea cual fuere el tiempo en que se presentó esta situación, se evidencia que en nuestro país la política económica neoliberal ha ocasionado desde hace 12 años una serie de crisis recurrentes que se presentan cada seis años y que tienden a ser, por las mismas características del modelo, cada vez más graves y costosas para la Nación, que en el afán por salir de esta situación brinda más y más concesiones a los deudores que lo agobian y al capital extranjero, permitiendo así que la planeación y el destino de nuestro país sea dirigido por los intereses privados del capital financiero internacional.

Como ya se explicó, durante el sexenio de Salinas de Gortari, el proyecto económico neoliberal estuvo encaminado a corregir los desequilibrios en las variables macroeconómicas, aunque esto significara un deterioro en el nivel de vida de la sociedad mexicana, a pesar de esto, las metas macroeconómicas no se alcanzaron, aunque si se registró un leve crecimiento (ver cuadro 2-15), lo que constituyó un pretexto para que en el discurso político económico se manejaran los logros obtenidos como un triunfo del sexenio.

Sin embargo, hubo algunos focos rojos que alertaban sobre la situación económica del país, que evidenciaban que la economía estaba descansando sobre alfileres, y a los que el gabinete económico del sexenio anterior no prestó mayor atención. He aquí algunos de ellos.

Los factores de fondo que provocaron la crisis financiera de 1994 los podemos encontrar en el creciente déficit de la cuenta corriente, el cual creció a niveles exorbitantes durante el período 1988-1994, en el cuadro 4-1 se puede observar que el déficit en cuenta corriente pasó de -2 901 millones de dólares en 1988 a -29 411 millones de dólares en 1994; así mismo y en el mismo cuadro se puede ver el también creciente déficit de la balanza comercial, que de tener un superávit de 1 754 millones de dólares en 1988, pasó a tener un déficit de -18 989 en 1994. Este déficit se compensó durante el mismo periodo con la entrada de cuantiosos montos de inversión extranjera principalmente especulativa (superávit en cuenta de capital), que fue atraída por las altas tasas de interés que el gobierno ofrecía a los inversionistas. De esta manera el superávit de la cuenta de capital financiaba el déficit de la cuenta corriente originando pequeños superávits en la balanza de pagos, a lo cual se le consideraba un triunfo del salinismo.

**CUADRO 4-1**

| DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE Y BALANZA COMERCIAL(1988-1994) |                  |                   |
|--|------------------|-------------------|
| AÑO  | CUENTA CORRIENTE | BALANZA COMERCIAL |
| 1988   | -2,901           | 1,754             |
| 1989   | -3,950           | -645              |
| 1990   | -5,254           | -3,025            |
| 1991   | -13,789          | -7,001            |
| 1992   | -22,809          | -15,933           |
| 1993   | -23,392          | -13,480           |
| 1994   | -29,411          | -18,989           |

Fuente Banco de México.

Otro aspecto fundamental para la comprensión de la magnitud de la crisis de 1994 lo es el de la sobrevaluación del peso, en este sentido, el peso sirvió para ocultar algunas situaciones, tales como el crecimiento de la deuda externa (que ya fue explicado en capítulos anteriores), y la reducción de la inflación que se había sustentado en el tipo de cambio sobrevaluado, por otra parte las reservas del Banco de México también se vieron afectadas al tener que intervenir en diversas ocasiones para mantener artificialmente el tipo de cambio. "El

hecho es que en aras de alcanzar el superávit en las finanzas públicas y la inflación de un dígito, hubo que sostener una sobrevaluación del tipo de cambio calculada entre 30 y 40%"<sup>1</sup>.

Es así que tanto el déficit de la cuenta corriente como la sobrevaluación del peso mexicano pudieron mantenerse ocultos gracias a la entrada de capitales externos, principalmente orientados a la especulación bursátil y al mercado de títulos de deuda pública que por su funcionamiento son "exigibles a la vista", lo cual coloca a la economía mexicana en una posición extremadamente frágil, situación que se hará manifiesta en el mes de enero de 1995, cuando los cuantiosos vencimientos de los Tesobonos<sup>2</sup> requirieron de grandes volúmenes de divisas que no teníamos y que pusieron al país al borde de declarar la insolvencia el 31 de enero de 1995.

Otro factor igualmente importante es la relación existente entre la crisis con la deuda externa e interna, pues como dice Alicia Girón, serían los principales elementos, que desempeñarían un papel fundamental en la crisis de diciembre de 1994.

La problemática de la deuda externa, a la que supuestamente se le había dado una solución definitiva a partir de la renegociación de 1990, surgió nuevamente al eliminarse la sobrevaluación cambiaria y entrar a un periodo devaluatorio, así mismo el aumento en las tasas de interés ocasionaron en conjunto que el monto total y el servicio de esta sufrieran variaciones en perjuicio de la economía mexicana.

En cuanto a la deuda interna, señalaremos que prácticamente se duplicó con el efecto devaluatorio; particularmente los vencimientos de los Tesobonos en manos de extranjeros fueron la prioridad para el gobierno mexicano durante la crisis, pues nuestras reservas internacionales se hallaban minadas por la fuga de capitales y no se podía hacer frente al pago de dichos vencimientos.

---

<sup>1</sup> Ortiz, Wadgymar, Arturo. La devaluación de 1994, respuesta natural ante la política económica neoliberal, en Momento económico, No 78 p. 21.

<sup>2</sup> Ortiz, Wadgymar, Arturo. La devaluación de 1994, respuesta natural ante la política económica neoliberal, en Momento económico, No 78 p. 21

En este sentido Alicia Girón resume: "la crisis del invierno de 1994-1995 y la problemática de la deuda externa e interna, acompañadas del cuantioso déficit en cuenta corriente, permiten cuestionarnos que más allá de una crisis de liquidez de corto plazo hay una crisis estructural del modelo establecido desde hace más de una década, donde no se ha logrado configurar una política económica que satisfaga el bienestar de la población y que dé respuesta definitiva al problema del endeudamiento"<sup>3</sup>

Es así como el 19 de diciembre de 1994 se presentan diversos acontecimientos en el escenario financiero de nuestro país: la Bolsa de Valores Mexicana pierde 4.15%, el dólar rebasa el tope de su banda de flotación y las tasas de interés llegan a sus máximos anuales, por lo que para el 20 de diciembre la Bolsa registra la caída más drástica desde que se convirtiera en el instrumento fundamental del actual proceso de reorganización del gran capital hace ya una década.

Ese mismo día, como consecuencia de la situación tan difícil, se firma un nuevo pacto llamado Pacto para el Bienestar, la Estabilidad y el Crecimiento (PBEC), que significaría el primer ajuste económico del sexenio de Ernesto Zedillo en el que se acuerda elevar en 15.3% la banda de flotación del peso frente al dólar, un aumento de 7% a los salarios y una devaluación del 13.4% después, de esto el peso continuó devaluándose hasta llegar a niveles como los que alcanzó el 9 de marzo de 1995 en N\$8.20 por dólar.

La devaluación causó trauma en la sociedad mexicana y nubló todo el panorama de repente, por lo sorpresiva y por los efectos en cascada que esta trajo para la economía, por ejemplo:

-Los niveles de inflación esperada para 1995 en 4% se modificaron en 19% para el mismo año y de un dígito a partir de 1996.

-Las perspectivas de crecimiento se prevén en 1.5% para 1995 y de 4% a partir de 1996, pero si recordamos, estos niveles de crecimiento no se alcanzaron ni siquiera en el sexenio de Salinas cuando supuestamente el país se hallaba en óptimas condiciones.

---

<sup>3</sup> Girón, Alicia. Del nuevo endeudamiento al programa de emergencia en el marco de una economía global, en Momento económico No 78 p. 10.



-El servicio y el monto de la deuda externa y la deuda interna indexada en dólares automáticamente aumentaron en la misma proporción que el peso se devaluaba.

-Las tasas de interés aumentaron para evitar la huida de capitales, lo que afectó directamente a la sociedad mexicana.

-La devaluación también causó pánico entre los inversionistas que huyeron rápidamente del país (sin tomar en cuenta las altas tasas de interés que se les ofrecían) afectando así las reservas internacionales.

-Por otra parte la devaluación encareció las importaciones de bienes y servicios necesarias para reactivar la planta industrial y por consiguiente la economía.

-Contrario a lo que parezca, la devaluación no beneficiará nuestras exportaciones, ésta resulta inútil mientras nuestro país no cuente con los elementos endógenos de productividad y competitividad que permitan aumentar y diversificar nuestras exportaciones.

Todavía en febrero de 1995 Ernesto Zedillo declaraba que de no haberse tomado la medida de devaluar el peso, México habría tenido que declarar la suspensión de pagos de la deuda externa, con lo que reconocía que el problema inicial fue una crisis de deuda y no de liquidez, como se había dicho en diciembre de 1994; esto pone de manifiesto que, muy al contrario de lo que se decía durante el sexenio de Salinas de Gortari, la deuda externa sigue causando graves estragos en la economía mexicana, y que ni las renegociaciones ni los instrumentos creados para reducir la deuda externa han servido para minar las consecuencias del débito externo.

La crisis devaluatoria de diciembre de 1994 se vio acompañada de una crisis financiera nacional en la que los principales protagonistas fueron los mecanismos financieros de cartera denominados en moneda extranjera, es decir, los títulos de deuda pública interna llamados Tesobonos. Estos títulos, -y en general todos los instrumentos de deuda interna como CETES, Bondes y Ajustabonos- ofrecían rendimientos muy altos para los inversionistas.

La situación no representaba mayor problema mientras que el tipo de cambio se mantuviera estable y las reservas internacionales permanecieran en los mismos niveles, pero al sobrevenir la devaluación y con esto disminuir rápidamente las reservas internacionales, originó un clima de gran desconfianza entre los tenedores, que decidieron no renovar, por lo

que al no poder hacer frente al pago de los vencimientos de los títulos, se tuvo que recurrir, una vez más, al financiamiento externo en enero de 1995(ver cuadros 4-2 y 4-3).

**CUADRO 4-2**

| RELACION TESOBONOS-RESERVAS INTERNACIONALES 1994 |  |                           |
|--|--|---------------------------|
| Fecha  | Tesobonos en manos del mercado privado | Reservas Internacionales* |
| Dic 1993   | 1.6                                    | 25.1                      |
| Mar 1994   | 3.1                                    | 25.9                      |
| Jun 1994   | 12.8                                   | 16.5                      |
| Sep 1994   | 19.2                                   | 17.3                      |
| Dic 1994   | 22.1                                   | 6.1                       |

\* Cifras en miles de millones de dólares  
Fuente: SCHP.

**CUADRO 4-3**

| VENCIMIENTO DE TESOBONOS EN 1995 |        |                 |      |
|----------------------------------|--------|-----------------|------|
| Mes                              | Monto  | Pago trimestral | %    |
| Enero                            | 3,620  |                 |      |
| Febrero                          | 3,490  |                 |      |
| Marzo                            | 3,227  | 10,337          | 35.4 |
| Abril                            | 1,849  |                 |      |
| Mayo                             | 2,723  |                 |      |
| Junio                            | 1,938  | 6,510           | 22.3 |
| Julio                            | 3,746  |                 |      |
| Agosto                           | 4,137  |                 |      |
| Septiembre                       | 650    | 8,533           | 29.3 |
| Octubre                          | 864    |                 |      |
| Noviembre                        | 2,201  |                 |      |
| Diciembre                        | 715    | 3,780           | 13.0 |
| Total                            | 29,160 | 29,160          | 100  |

\* Cifras en millones de dólares  
Fuente: Banco de México.

"En efecto, para enfrentar los compromisos de corto plazo, se recurrió a un crédito de la comunidad financiera internacional para garantizar el pago de las obligaciones y reestructurar la deuda (externa e interna) de corto plazo por deuda de largo plazo, derivadas de los vencimientos de los Tesobonos y los riesgos de insolvencia de la economía mexicana en el mediano plazo que ha puesto en riesgo al sistema financiero mundial" <sup>4</sup>.

<sup>4</sup> Idem, p.15.

Con lo anterior se demuestra la hipótesis planteada al inicio de la investigación en relación con los SWAPS, ya que para poder realizar el programa de conversión de deuda externa por inversión, se tuvo que recurrir a la emisión de deuda interna en la forma de CETES y Tesobonos; cayendo de esta manera en el círculo vicioso deuda externa de largo plazo - deuda interna de corto plazo - deuda externa de largo plazo, ya que con la actual crisis, en la medida en que se registren disminuciones en la deuda interna, en la misma proporción aumentará la deuda externa. Lo que nuevamente nos demuestra que el problema de la deuda externa, en cualquiera de sus formas, aún no ha sido superado y todavía continúa, en conjunción con las programas de ajuste del FMI, sumiendo al país en crisis cíclicas y recurrentes cada vez más graves.

La crisis financiera que tuvo lugar en diciembre de 1994 obligó a replantear la estrategia económica de corto plazo, en particular el programa para 1995 por lo que el 3 de enero de 1995 los representantes de los sectores obrero, campesino y empresarial, el gobierno federal y el Banco de México firman el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE) que sustituiría al PBEC, que entre otras cosas, presenta los siguientes aspectos:

El diagnóstico presentado habla de:

- Déficit de la cuenta corriente insostenible
- Depreciación del tipo de cambio
- Excesivo crecimiento del financiamiento de los bancos de desarrollo
- Sucesos políticos que alteraron las expectativas de los inversionistas

Los objetivos del programa son:

- Reducir el déficit de la cuenta corriente a 14 000 mdd
- Contener los efectos inflacionarios de la depreciación cambiaria
- Aumentar la competitividad mediante reformas estructurales de mercado
- Restablecer la confianza de los mercados financieros
- Proteger los programas sociales del gobierno

Los instrumentos para alcanzar estos objetivos son, en el ámbito macroeconómico:

- Control de la inflación
- Reducción del déficit en cuenta corriente a 14.1 mil mdd
- Mantener las finanzas públicas sanas y continuar su saneamiento

En cuanto a las reformas estructurales se propone:

- Privatizar las empresas y actividades públicas,
- Promover la eficiencia

Con relación a los aspectos financieros, se pretende:

- Negociar un fondo de estabilización
- Hacer frente a las deudas de corto plazo
- Eficientar el sistema financiero <sup>5</sup>.

Sin embargo, la parte medular del programa es la que se refiere a los sacrificios que se impondrán a la población del país, en aspectos tales como:

- Control de los salarios (pero con reducción salarial, en términos reales por el aumento de precios).
- Mayor venta del patrimonio nacional.
- Aceleramiento de la penetración del capital de los bancos foráneos que podrán operar en el país.
- Elevación de impuestos.
- Reducción del ya disminuido gasto social.

En el cuadro 4-4 se puede observar la diferencia entre las proyecciones económicas al inicio del sexenio de Zedillo y las proyectadas en el AUSEE.

#### **CUADRO 4-4**

##### **Proyecciones Económicas (1995-2000)**

| Variable                    | Al inicio del sexenio | A partir de la crisis                            |
|-----------------------------|-----------------------|--|
| Crecimiento del PIB         | 4%                    | 1.5%   |
| Crecimiento de los precios  | 4%                    | 16%  |
| Tasas de interés            | 11.8%                 | 24%  |
| Déficit de cuenta corriente | 31 000 mdd            | 14,000 mdd                                       |
| Reservas internacionales    | 18 580 mdd            | entre 35 000 y 50 000 mdd por<br>privatizaciones |

Elaboración propia en base del Discurso de toma de posesión del Presidente Ernesto Zedillo y en el PARAUSEE.

El 31 de enero, a punto de declarar México la insolvencia, el presidente de Estados Unidos anuncia la concesión de un paquete de rescate financiero multilateral para nuestro país por un monto total de 50 759 mdd, constituido por un crédito del gobierno de Estados Unidos

<sup>5</sup> Cardero, María Elena. La promesa incumplida en Momento económico No. 78, p. 29.

por 20 000 mdd (provenientes del Fondo de Estabilización Cambiaria); un crédito contingente de 17 759 mdd del FMI; 10 000 mdd del Banco de Pagos Internacionales y 3 000 mdd de la banca privada internacional (ver cuadro 4-5).

**CUADRO 4-5**

| <b>PAQUETE DE RESCATE FINANCIERO DE FEBRERO 1995</b> |                                     |
|--|-------------------------------------|
| <b>ORIGEN DE LOS RECURSOS</b>                        | <b>MONTO EN MILLONES DE DOLARES</b> |
| Acuerdo Financiero con E.U.                          | 20,000                              |
| Banco de Pagos Internacional                         | 10,000                              |
| Fondo Monetario Internacional                        | 17,759                              |
| Banca Internacional                                  | 3,000                               |
| Subtotal   | 50,759                              |
| <b>Fuentes Adicionales</b>                           |                                     |
| Reservas Internacionales (31/01/95)                  | 3,843                               |
| Banco de Japón                                       | 1,000                               |
| Banca Comercial de Japón                             | 1,200                               |
| América Latina                                       | 1,000                               |
| Privatizaciones                                      | 6,000                               |
| Subtotal   | 12,603                              |
| <b>Total</b>   | <b>63,442</b>                       |

Fuente: El Financiero. 12 de febrero de 1995.

Este paquete crediticio contendrá tres tipos de operaciones, mediante las que Estados Unidos otorgará dicho apoyo; a saber: intercambio de divisas (swaps<sup>6</sup>) a plazos menores de un año, intercambio de divisas (swaps) a mediano plazo (de tres a cinco años); y garantías para la emisión de valores en los mercados internacionales a plazos de cinco a diez años.

Las condiciones para otorgar el paquete van desde únicamente utilizar los recursos fundamentalmente para servir la deuda tanto interna como externa, hasta condicionamientos de carácter político, por ejemplo "establece condiciones estrictas sobre inmigración (repatriación forzada de mexicanos); narcotráfico (control eficaz y comprobable) y límites a la ayuda a Cuba. En materia económica, el informe regular y detallado sobre el uso de los fondos prestados; aceleración del programa de privatizaciones de empresas estatales (cuadro 4-6), y la apertura completa del sector financiero, (...) así como controlar y administrar el principal producto de exportación: el petróleo"<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> En el swap de divisas, 2 o más partes acuerdan intercambiar tanto el pago del principal como de los intereses de un adeudo en dos divisas distintas.

<sup>7</sup> Manrique Campos, Irma. Financiamiento de la crisis: dilema mexicano en Revista Momento económico No. 78 p. 9

**CUADRO 4-6**

| <b>INGRESOS ACUMULADOS POR LAS PRIVATIZACIONES PROMETIDAS EN EL EXTRANJERO<br/>POR EL SECRETARIO DE HACIENDA<br/>(Millones de Dólares)</b> |                 |
|--|-----------------|
| Puertos  | 200             |
| Aeropuertos  |                 |
| Cuidad de México   | 1,000           |
| Cancún   | 250             |
| Petroquímica   | 1,300           |
| Energía eléctrica  | 8,000 a 9,000   |
| Concesiones de comunicación  | 1,000 a 1,500   |
| Bancomer   | 500 a 1,000     |
| Satélites  | 1,500           |
| Autopistas   | 1,000 a 1,500   |
| ANDSA  | 430             |
| PIPSA  | 70              |
| Mexicana de Aviación<br>y Banco Internacional  | 55              |
| Total Estimado   | 13,305 a 17,805 |

Fuente: Excelsior, 4 Enero 1995.

A principios de febrero de 1995 como, consecuencia de la grave crisis que enfrentaba el país, el gobierno de México firma una nueva Carta de Intención con el FMI respaldada por un apoyo financiero por un monto de 17 759 mdd; en dicha carta el gobierno de México se comprometió a seguir una política de restricción de salarios, precios y crédito interno, apoyada por una mejora en la posición fiscal; así mismo se condicionó el préstamo a llevar la privatización a sus últimas consecuencias, reducir el déficit de la cuenta corriente en 50%, llegar a una tasa de inflación de alrededor del 20% y un crecimiento del PIB de 1.5% (ver cuadro 4-7).

**CUADRO 4-7**

| <b>CARTA DE INTENCION DE FEBRERO DE 1995</b> |  |
|--|--|
| Crecimiento Económico                        | 1.5% en 95 y 4% en 96  |
| Finanzas Públicas                            | Política fiscal estricta con superávit económico del sector público de 0.5% del PIB en 95. Profundizar el programa de privatizaciones. |
| Inflación                                    | 19% en 95 y 1 dígito en 96   |
| Tasas de interés                             | Control monetario mediante operaciones de mercado abierto.   |
| Política crediticia                          | Restricción del crédito por parte de Banxico.  |
| Política cambiaria                           | Estabilizar el mercado de divisas y lograr un tipo de cambio promedio de 4.5 nuevos pesos por dólar en 95.                             |
| Sector externo                               | Reducción del déficit de la cuenta corriente de 50% para colocarlo en 14 mil mdd. en 95.   |

El 9 de marzo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dió a conocer un nuevo Programa de Acción para Reforzar el AUSEE (PARAUSEE), en el que se presentan otros nuevos elementos fuertemente recesivos.

El programa gira en torno a cuatro puntos primordiales:

- Realizar un ajuste adicional de las finanzas públicas para elevar el ahorro interno.
- Dar prioridad, inicialmente, mediante una política monetaria restrictiva, a la estabilización de los mercados financieros.
- Otorgar atención especial a los problemas financieros de los hogares, las empresas y los bancos.
- Proteger el empleo y desarrollar programas públicos orientados al desarrollo social.

Las medidas son las siguientes:

- Reducción del gasto público de 8.9% respecto a 1994.
- Incremento de 35% a gasolinas.
- Alza de 20% a gas LP y electricidad para uso doméstico.
- Alza mensual de 2.5% en tarifas de Aeropuertos y Servicios Auxiliares, caminos y Puentes y Ferrocarriles.
- Se mantiene el esquema de flotación del peso.
- Se instaura el mercado de futuros y opciones de divisas.
- Incremento de 10% a los salarios mínimos generales.

Las proyecciones son las siguientes:

- Contracción de la actividad económica.
- Se espera una caída cercana al 2% del PIB durante 1995.
- Inflación de alrededor del 42% en 1995.

El conjunto de medidas adoptadas bajo el AUSEE; PARAUSEE, la Carta de Intención de febrero de 1995 y el Paquete Financiero nos permiten observar la estanflación (recesión con inflación) en cifras oficiales que se espera para el sexenio de Ernesto Zedillo con sus respectivas consecuencias sociales (ver cuadro 4-8). De igual manera, todos estos

compromisos adquiridos de antemano determinaron la política económica para el período la cual fue concretizada en el Plan Nacional de Desarrollo (PND), el cual se analiza a continuación.

El PND comprende cinco capítulos y un anexo con una relación de programas sectoriales. Los capítulos son:

- 1) Soberanía.
- 2) Por un Estado de Derecho y un país de leyes.
- 3) Desarrollo democrático.
- 4) Desarrollo social.
- 5) Crecimiento económico.

En el tema que a nosotros nos interesa (crecimiento económico) el Plan se fija como metas que una vez superada la crisis financiera actual y consolidada la recuperación económica, se alcancen tasas de crecimiento económico sostenido superiores al 5% anual. También pretende aumentar el ahorro interno para que a fines del siglo equivalga a por lo menos 22.5 del PIB. La inversión total deberá ser superior al 24% del PIB. Alcanzar un tipo de cambio real, disminuir el déficit de la cuenta corriente a 3% del PIB y abatir la inflación.

La estrategia para alcanzar las metas anteriores estarán basadas en hacer del ahorro interno la base fundamental del financiamiento del desarrollo; el ahorro externo será complementario. Crear condiciones que propicien la estabilidad y la certidumbre para la actividad económica, y promover el uso eficiente de los recursos.

Como se ve, el PND fija metas muy optimistas, tomando en cuenta la grave situación que aqueja al país actualmente; pero hemos de recordar que ni siquiera durante el sexenio de Salinas de Gortari, se alcanzaron los niveles de crecimiento que se establecen actualmente en el PND, y supuestamente se vivía una etapa de recuperación y bonanza en la economía nacional.

El PND no plantea la posibilidad de que el Estado vuelva a tomar, por lo menos por un tiempo determinado, las riendas de la economía, insiste en dejar a las libres fuerzas del mercado de economía abierta la regulación y reestructuración de la economía.



El PND y en general los programas de ajuste económicos implementados desde que se inició la crisis, insisten en mantener la política económica que ha predominado desde 1982, y que ha sido la principal causante de las severas crisis que han aquejado a nuestro país desde hace 12 años, y que por el contrario, no soluciona el problema estructural, sino que solo compensa algunas dificultades a corto plazo.

Tal pareciera que para el gobierno es más importante recuperar la confianza de los inversionistas extranjeros, cumplir puntualmente con el servicio de la deuda externa e interna y ofrecer una imagen a nivel internacional muy alejada de la realidad. Mientras que la sociedad mexicana se hunde cada vez más en una situación insostenible creada por las políticas económicas neoliberales.

La única y real solución para que la economía mexicana vuelva a reactivarse y genere los consecuentes beneficios para la población mexicana es que el gobierno declare una moratoria o suspensión temporal de pagos del servicio de la deuda externa; por otra parte, también debe replantearse la política económica interna, (lo que equivale a dejar de lado la estrategia económica neoliberal), de manera que ya no continúe siendo prioridad del gobierno el cumplimiento con el exterior y que los beneficios sean repartidos equitativamente entre la sociedad, que no se continúe concentrando la mayor parte del ingreso en solo un muy reducido número de personas.

**CUADRO 4-8**

**I REDUCCION DEL GASTO PUBLICO**

- Se reduce inversión.
- Se reduce gasto corriente.
- Adelgazamiento del estado.

TENDENCIAS RECESIVAS

**II SANEAMIENTO DE LAS FINANZAS DEL GOBIERNO**

- Aumentar Tarifas.
- Reducir Subsidios.
- Aumentar Impuestos.
- Vender Paraestatales.

INFLACION

**III MAYOR LIBERTAD ECONOMICA**

LIBERTAD DE PRECIOS.  
ALTAS TASAS DE INTERES.

**IV APERTURA AL EXTERIOR**

- Liberalización Comercial.
- Desprotección a la Industria Nal.
- Libertad al Capital Extranjero.
- Libertad Cambiaria.
- Pagode la Deuda.

COMPETENCIA DESLEAL  
QUIEBRA DE EMPRESAS.  
AUMENTO DE IMPORTACIONES.

MAQUILIZACION.

DOLARIZACION.  
ESPECULACION.  
FALTA DE RECURSOS PARE EL  
DESARROLLO.

DESEMPLEO

- CONTRACCION SOCIAL.
- .CONTRACCION DEL MERCADO.
- ESTANFLACION.

ESTANFLACION

- DESEMPLEO

- SALIDA DE DIVISAS

- SALIDA DE DIVISAS POR REMISION  
DE UTILIDADES

- FUGA DE CAPITALES

Delincuencia.  
Drogadicción.  
Frustración.  
Huelgas.  
Violencia.

Problemas Sociales.

Fuente: El Financiero 31 de diciembre 1994 p. 7.

## **CONCLUSIONES GENERALES.**

Con base en el estudio realizado a lo largo de esta investigación se pueden obtener las siguientes conclusiones:

Los programas de ajuste de corte neoliberal, impuestos por el Fondo Monetario Internacional en la forma de Cartas de Intención y que imponen severos ajustes a la economía, desde hace 12 años en nuestro país, han ocasionado, que hoy en día México sea uno de los países más endeudados del mundo, hallándose descapitalizado al interior, lo que lo obliga a recurrir aún más al financiamiento externo.

Los programas de ajuste mexicanos han sido implantados por gobiernos de formación neoliberal, que han obedecido más a las exigencias políticas y económicas de sus acreedores, en especial de Estados Unidos, que a los intereses de la población, ya que si bien los resultados en el terreno financiero se pueden calificar de satisfactorios los programas han tenido severas consecuencias sociales que actualmente se están manifestando, como son pobreza, desempleo, pérdida del poder adquisitivo, quiebra de pequeñas y medianas empresas, aumento de la delincuencia, todo esto a cambio de un país modernizado.

El paquete de recetas económicas impuesto por el FMI privilegia el modo de regulación monopòlica favoreciendo especialmente a las corporaciones trasnacionales y supone un ataque brutal a los niveles de vida, de los sectores más vulnerables de la población: los asalariados.

Los principios de la Revolución Mexicana han sido abandonados al desplazar poco a poco al Estado en su función de regulador de las actividades económicas, cediéndole el terreno a los intereses privados del capital financiero internacional.

México se ha empeñado en un proceso persistente y penoso de ajuste, de la mano del FMI, que pretende ubicar a nuestro país dentro de las nuevas circunstancias internacionales, pero dicho proceso sólo ha traído como consecuencias una falta de crecimiento económico, y

un retroceso en la actividad productiva que no sea la de los grandes monopolios trasnacionales.

La apertura total e indiscriminada de la economía -premisa fundamental de la política neoliberal-, iniciada en 1982, llevó a que, por el aumento de las importaciones, se generará un excesivo déficit en la cuenta corriente, lo que fue uno de los detonantes de la crisis de 1994.

Dentro de la estrategia neoliberal, también se incluye la apertura del sistema financiero, en este sentido, la apertura mexicana del sector no se pensó para constituirlo como un mecanismo para distribuir más eficientemente el ahorro hacia las actividades productivas sino que sirvió para favorecer los esquemas tradicionales del capital especulativo y a la inversión extranjera principalmente de cartera, que también jugaron un papel muy importante durante la crisis de invierno de 1994.

En nuestro país, la política económica neoliberal ha contribuido al mantenimiento de su dependencia económica y financiera respecto de las grandes potencias y de sus acreedores, con lo que se acentúa aún más la posición desfavorable de México dentro de las relaciones económicas internacionales.

Es, por lo anterior, que gracias a la estrategia económica neoliberal, México ha vivido, con breves períodos de recuperación, una serie de crisis recurrentes que ya se prolongan por más de 12 años, pero que en su fase actual se ve agravada por la situación económica, política y social, generada precisamente por el proyecto económico.

Las crisis ha que se ha visto sometido nuestro país como consecuencia de la carga de la deuda externa en la economía ha originado la falta de recursos necesarios para financiar el crecimiento económico, por lo que se ha tenido que recurrir de nueva cuenta a los créditos externos, pero por otra parte, también ha surgido la idea de que la inversión extranjera podría reactivar la economía, lo que es una verdadera falacia pues las divisas en algún momento tendrán que salir por concepto de regalías.

En el periodo que abarca de los años de 1982 a 1988 se vive en nuestro país un contexto de crisis financiera interna con repercusiones a nivel mundial, producto de la situación de insolvencia que se manifestó al término del periodo Lopezportillista y al inicio del sexenio del presidente Miguel de la Madrid, lo que obligó a la administración entrante a implantar un modelo económico de corte fondomonetarista neoliberal adquirido mediante las 4 cartas de intención firmadas durante este sexenio. Debido a lo anterior, se puede decir que en este periodo constituye una prioridad gubernamental la problemática del endeudamiento externo.

En el contexto internacional, durante el mismo periodo, las economías industrializadas aún no han podido recuperarse de la recesión económica que recientemente habían sufrido en la década de los setenta; el estancamiento industrial, los altos índices de inflación y las elevadas tasas de interés son signos inequívocos de que la economía mundial se encuentra en crisis; lo que hace que la situación de las economías subdesarrolladas se agrave todavía más.

En cuanto al sistema financiero internacional se observa la puesta en práctica de la condicionalidad cruzada entre el FMI, el Banco Mundial y la Banca Internacional acreedora; ya que el primero se encarga de velar por los intereses de los grandes acreedores internacionales en las economías endeudadas. Es decir, que el FMI se encuentra en el centro del laberinto mundial del dinero, en el que los organismos financieros internacionales y la banca internacional figuran como concentradores, centralizadores y acumuladores del capital, disponiendo de él y canalizándolo como mejor convenga a sus intereses.

Para el sexenio de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994), se puede decir que las cosas cambian, ya que, aunque recibió al país con indicadores económicos negativos, logró que durante su periodo se alcanzara una leve recuperación de la economía, esto como resultado de la radicalización a su máxima expresión del proyecto económico neoliberal impuesto por la firma de otras cuatro cartas de intención firmadas con el FMI y el gobierno mexicano.

A partir de la reestructuración alcanzada en febrero de 1990, el gobierno declara que el problema del endeudamiento externo ha sido superado, por lo que esta cuestión deja de ser noticia y al mismo tiempo deja de ser una prioridad para la administración pública mexicana.

A nivel internacional este periodo sufre profundos cambios y transformaciones que determinaran una nueva óptica de las relaciones internacionales, en este sentido, el desplome definitivo del sistema socialista constituye un eje básico dentro de esta nueva visión. A partir de este acontecimiento surge un sistema internacional multipolar, dentro del que emergen diversos polos de poder económico en la forma de bloques.

Por otra parte, durante este período, también, se observa con más claridad el proceso de globalización ya no solo de la economía mundial, sino de todos los aspectos que abarcan la vida cotidiana, todo esto debido a la revolución científica y tecnológica que aun hoy, no se puede determinar que alcances tendrá.

En el plano internacional, las relaciones financieras se caracterizan por la contracción de recursos hacia los países subdesarrollados por parte de la banca, dirigiendo ahora las inversiones hacia los países industrializados. También se observa más que nunca el papel del FMI y del Banco Mundial como organismos representativos del poder y la hegemonía financiera de los países ricos y la banca internacional.

La deuda externa mexicana registrada durante los periodos de 1982 a 1988 y de 1988 a 1994, muestra la tendencia iniciada en la década de los setenta a nivel internacional, como lo es la cada vez más creciente contratación de créditos externos con la banca privada internacional, y un decrecimiento en la contratación de créditos con los organismos financieros internacionales.

Por otra parte, durante el periodo presidencial de Miguel de la Madrid, la deuda externa del sector público representaba un porcentaje muy alto con relación al PIB, mostrando una tendencia creciente durante todo el sexenio, alcanzando su nivel más alto en 1986 con el 56.1%. Mientras que para el sexenio de Salinas de Gortari, la deuda externa total y la pública mostraron una tendencia a disminuir como porcentaje del PIB, ubicándose esta última al final del periodo en 23.61%.

Sin embargo, la reducción de la deuda externa para este periodo fue solo una falsa ilusión, producto de dos factores determinantes: el crecimiento de la llamada deuda interna en manos de

tenedores extranjeros, que sumándola a la deuda externa pública da un resultado de 124,468.2 millones de dólares al final del periodo. Aunado a esto también hay que tomar en cuenta la sobrevaluación a que estuvo sujeto el peso mexicano y que no permitía una verdadera cuantificación del endeudamiento.

A partir de la crisis financiera mexicana de 1982 el FMI se encarga de imponer autoritariamente y en asociación con los gobiernos, las directrices de la política económica interna en nuestro país. Esto se manifiesta en la firma de cuatro cartas de intención tanto para el sexenio de Miguel de la Madrid como para el de Carlos Salinas de Gortari, en las cuales se obliga a la nación a contraer una disciplina externa en favor de los acreedores, manifestada en la implantación del modelo económico neoliberal que implica principalmente un ajuste mediante la reducción del déficit presupuestal, disminución de los gastos sociales, congelación de salarios, y la apertura externa.

En cuanto a la política de tratamiento de la deuda externa mexicana, durante los dos sexenios se emprende un esfuerzo de negociaciones encaminadas a modificar el perfil de pagos de la deuda externa. Bajo esta estrategia se realizan tres reestructuraciones de la deuda con Miguel de la Madrid, y una sola durante el periodo de Carlos Salinas de Gortari; a las cuales se les otorgaba el calificativo de definitivas para solucionar el problema.

Sin embargo, las reestructuraciones solo ofrecen un alivio leve y temporal al postergar los pagos a periodos más largos, y no atacan de raíz el verdadero problema que significa el sobreendeudamiento estructural de nuestro país; por otra parte cada firma de un acuerdo de reestructuración estaba condicionada a una nueva carta de intención, lo que significaba un programa de ajuste cada vez más severo y profundo, mientras que se ofrecían más concesiones al capital extranjero. Por otra parte, las reestructuraciones de la deuda externa realizadas en los últimos sexenios no han cumplido con ese objetivo, en buena medida por que las negociaciones se han centrado en el esquema de adquirir nuevos financiamientos y en otorgar respiros temporales a la economía mexicana sin ofrecer una verdadera solución a la problemática de la deuda externa.

Resulta evidente que este tipo de convenios no significan una solución permanente al problema de la deuda externa, esto se patentiza al observar que la carga excesiva del endeudamiento externo en cualquiera de sus formas, sigue constituyendo un obstáculo para reanudar el crecimiento económico del país.

Los acuerdos de reestructuración y las cartas de intención implicaron severos sacrificios para la población mexicana y una subordinación constante y disciplinada del gobierno para con los lineamientos y condicionantes de la comunidad financiera internacional, principalmente al FMI y al Banco Mundial.

La subordinación implica la intromisión de los organismos financieros internacionales y de los gobiernos de los países deudores en asuntos de estricta política interna, ya sea económicos o políticos, como es el caso de los lineamientos de tipo económico en las cartas de intención y los condicionamientos de carácter político que acompañan al Paquete de Rescate Financiero de 1995.

En relación a la posición de la comunidad financiera internacional, se puede decir que no ofreció soluciones radicales al problema del endeudamiento excesivo de las naciones en desarrollo; pues aunque fueron muy publicitados a nivel internacional tanto el Plan Baker como su consecuente Plan Brady, hay que recordar que tales propuestas al provenir de la óptica de uno de los gobiernos de los principales acreedores a nivel mundial solo iban a cuidar los intereses de sus nacionales.

De esta forma, sus propuestas se enfocaban a profundizar el modelo económico neoliberal, pues proponían, además de mayor endeudamiento, el adelgazamiento del papel del Estado dentro de la economía, mayor apertura a las mercancías y al capital extranjero, y afianzar y profundizar la misión coordinadora del FMI en los programas de ajuste impuestos en los países endeudados.

Los acuerdos de reestructuración y las cartas de intención implicaron severos sacrificios para la población mexicana y una subordinación constante y disciplinada del gobierno para con los lineamientos y condicionantes de la comunidad financiera internacional, principalmente al FMI y al Banco Mundial.



La subordinación implica la intromisión de los organismos financieros internacionales y de los gobiernos de los países deudores en asuntos de estricta política interna, ya sea económicos o políticos, como es el caso de los lineamientos de tipo económico en las cartas de intención y los condicionamientos de carácter político que acompañan al Paquete de Rescate Financiero de 1995.

En cuanto a los SWAPS, se puede decir que constituyeron un mecanismo marginal de reducción de deuda externa, ya que los esquemas del "menú de opciones" adoptados por el gobierno mexicano han resultado insuficientes para lograr reducir el peso económico y financiero de la deuda externa.

Como consecuencia del grave problema que significa para la economía mexicana la excesiva e impagable deuda externa de nuestro país, manifestada fielmente durante la crisis financiera de 1982; a partir de 1986 se comienzan a explorar nuevas formas posibles para reducir el débito externo. Es así que se inicia la puesta en operación en nuestro país de dos mecanismos de reducción de deuda externa: los bonos cupón cero y el intercambio de deuda externa por inversión (SWAPS).

El programa SWAPS se puede ubicar como parte complementaria dentro del proceso de reestructuración de la economía durante los sexenios de Miguel de la Madrid y Carlos Salinas de Gortari, en la que se plantearon como objetivos la reducción de la deuda externa, la búsqueda de atracción de la inversión extranjera, la desregulación y privatización de empresas paraestatales y la liberalización financiera.

En 1987 se pone en práctica el primer programa de conversión de deuda externa pública por inversión, el cual estuvo abierto en un primer momento solo a inversionistas extranjeros, abriéndose en su última fase a inversionistas nacionales. Mediante este primer programa se logra cancelar un monto por 4 648.6 millones de dólares, por los que el gobierno pagó un total de 3779.6 mdd con un precio de conversión de 82.07 centavos por dólar.

En 1990 se pone en operación el nuevo programa de SWAPS, el cual estuvo abierto tanto a inversionistas nacionales como a extranjeros y mediante el cual se logra cancelar un monto de 3,500 millones de dólares previamente determinados en el Acuerdo de Reestructuración de la Deuda Externa Mexicana de 1989-1990. Sin embargo, de todos los proyectos autorizados, hasta el año de 1991 sólo se habían ejercido los derechos de intercambio de 813 millones de dólares, es decir, el 37% del total.

Tomando en cuenta el monto total de la deuda externa mexicana, se puede observar que los montos cancelados durante los dos programas fueron ínfimos, además de que representaron perjuicios para la economía en vez de beneficios, ya que el primer programa tuvo que ser suspendido pues ejercía presiones inflacionarias debido a la emisión de dinero nuevo utilizado para cancelar anticipadamente los proyectos a los inversionistas; por otro lado, durante el segundo programa se reconoció que había ejercido presiones en las tasas de interés al tener que emitir deuda interna en la forma de CETES con el objeto de allegarse de recursos para la cancelación anticipada de los proyectos.

Los programas swaps solo significaron una muy pequeña entrada compensatoria de capitales, que en ningún momento contribuyó a aliviar el peso de la deuda externa sobre la economía, pero que por el contrario si contribuyó al aumento de la inversión extranjera, particularmente para el año de 1987; en relación con esto, la inversión extranjera no representó una inyección de capital líquido a nuestro país, pues el capital de los inversionistas terminaba en manos de nuestros acreedores.

La cancelación de los títulos de deuda externa si bien origina la cancelación de pagos de intereses, estos se transfieren al pago de regalías por concepto de ganancias a los inversionistas extranjeros, que en ocasiones pueden ser mayores a los primeros; es decir que de alguna forma se seguirán transfiriendo recursos al exterior, significando esto un desequilibrio en la balanza de pagos expresado en un saldo deficitario de la cuenta corriente.

Por otra parte, en lo que se refiere a cuenta de capital, las operaciones swaps ocasionaron un aumento en el rubro de pasivos, particularmente en inversión extranjera, además de que en el rubro de mercado accionario provocó un aumento en los valores en moneda nacional por la

emisión de valores gubernamentales para el pago anticipado de los swaps. como sucedió durante el programa de 1990.

En este sentido los swaps contribuyen al aumento de la deuda interna, pues al momento de concretar el swap, el gobierno mexicano se vió en la necesidad de emitir deuda interna de corto plazo como medio de allegarse recursos para cancelar por adelantado la deuda externa contratada generalmente a largo plazo.

Por todo lo anterior, se puede decir que los nuevos esquemas de reducción fueron planteados por y para el beneficio, en primer lugar, de los bancos acreedores, y en segundo lugar, para las empresas trasnacionales que son las principales participantes de estos programas al capturar una buena ganancia entre el precio de la deuda externa en los mercados secundarios y el precio redimido que les pagaba el gobierno mexicano.

Los resultados de los dos programas de SWAPS ponen de manifiesto que los principales sectores a los que fueron dirigidas las operaciones fueron al Automotriz y al Turismo, lo que nos hace pensar inmediatamente en las grandes corporaciones internacionales dedicadas a estas actividades; así mismo deja descapitalizados otros sectores que más financiamiento requieren como el sector agrícola y el minero.

Los swaps se encuentran dentro del marco de la política económica neoliberal al corresponder a la necesidad y a la lucha por abrir nuevos espacios y dar mayores facilidades a los inversionistas extranjeros.

Por otra parte, los bancos resultan mayormente beneficiados al convertir sus pasivos en activos, mediante la reducción de una cuenta prácticamente incobrable. De esta manera obtienen recursos líquidos y la reestructuración de sus prioridades de préstamo bajo nuevas estrategias.

Los dos programas de swaps no representaron una solución real que abatiera de manera eficaz la carga que representa el endeudamiento excesivo de nuestro país. muy por el contrario, se puede decir que los perjuicios fueron más que los beneficios, pues la deuda interna que creció,

entre otras cosas, por la emisión que se utilizó para pagar anticipadamente los proyectos de swaps, jugó un papel determinante durante la crisis financiera de 1994.

El nuevo endeudamiento mexicano implica que la deuda de mediano y largo plazo haya cedido su lugar paulatinamente a la expedición de obligaciones de corto plazo, siempre en un contexto de alzas desmesuradas de las tasas de interés.

La crisis de 1994 y 1995 es síntoma inequívoco del agotamiento de la estrategia económica neoliberal, en este sentido, los nuevos programas de ajuste, planteados a partir de ésta, vuelven a atacar el problema desde la órbita en que se han venido manejando desde hace doce años, ya que los pactos, acuerdos y programas no parecen presentar soluciones a los problemas estructurales, sino que atacan, una vez más, solo a las consecuencias y no a el origen de ellas.

El problema de la deuda externa, en cualquiera de sus formas, no ha sido todavía superado, mientras esta carga y los programas de ajuste de los organismos financieros internacionales no se eliminen de la economía mexicana, el país no podrá entrar a un periodo de recuperación y crecimiento con los consecuentes beneficios para la población.

Mientras lo más importante sea el cumplimiento con el exterior por encima de los intereses nacionales, la sociedad mexicana seguirá padeciendo las injusticias; hoy por hoy se requiere de un nuevo proyecto, en el que el desarrollo económico no signifique solo ajustar las variables macroeconómicas, sino que el crecimiento redunde en una mejora en el nivel de vida de los mexicanos.

## BIBLIOGRAFIA.

- 1) America Latina y el Caribe: Opciones para reducir el peso de la deuda. CEPAL. 1990.
- 2) **ANDA**, Cuauhtemoc. Nacimos endeudados, viejo problema, nuevo reto. México. 1989.
- 3) **ASPE**, Pedro. El camino mexicano de la transformación económica. México. 1993. FCE.
- 4) **BAILEY**, Norman. **COHEN**, Richard. La Bomba de Tiempo Mexicana. Un ensayo de la Twentieth Century Fund. México. 1987. Edit. Grijalbo.
- 5) **BARKIN**, David. Un desarrollo distorsionado: la integración de México a la economía mundial. México. 1991. Edit. Siglo XXI.
- 6) **BROTHERS**, Dwight. **SOLIS**, Leopoldo. México en busca de una nueva estrategia de desarrollo. Compilación. México. 1992. FCE.
- 7) **CABELLO**, Mario A. Impacto de la renegociación de la deuda externa en la estructura financiera de los bancos. México. 1989. IMEF.
- 8) **CAMPOS**, Ricardo. El FMI y la Deuda Externa de México. México. 1993. Plaza y Valdés.
- 9) Conversión de Deuda Externa y Financiación del desarrollo en América Latina. Editorial preparada por Roberto Bouzas. Buenos Aires. 1990. Grupo Editor Latinoamericano.
- 10) **DECOUNEY**, Sherre. SWAPS. México. 1992. BMV/Limusa/Noriega Editores.
- 11) Deuda Externa Pública Mexicana. México. 1988. FCE/SHCP
- 12) **DE SEBASTIAN**, Luis. La deuda externa de América Latina y la banca internacional. El salvador. 1987. UCA Edit.
- 13) **DORNBUSH**, Rudiger. **MAKIN**, John. Soluciones a los problemas de la deuda de los países en desarrollo. Compilación. México. 1990. FCE.
- 14) **GAVITO**, Javier. **REYES**, Pablo. Deuda externa y crecimiento económico: la experiencia reciente de México. México. 1990. IMEF.
- 15) **GIRON**, Alicia. 50 años de Deuda Externa. México. 1991. UNAM/IIEc.
- 16) **GREEN**, Rosario. El endeudamiento publico externo de México. México. 1976. COLMEX.
- 17) **GREEN**, Rosario. La deuda externa de México: 1973-1987. De la abundancia a la escasez de créditos. México. 1988. Edit. Nueva Imagen.
- 18) **GRIFFITH-JONES**, Stephany. Deuda Externa: Renegociación y ajuste en la America Latina. México. 1988. FCE.

- 19) GRIFFITH-JONES, Stephany. SUNKEL, Osvaldo. La crisis de la deuda y el desarrollo en América Latina: El fin de una ilusión. Argentina, 1987. Grupo Editorial Latinoamericano.
- 20) GUILLEN, Arturo. CORREA, Eugenia y VIDAL, Gregorio. La Deuda Externa, grillete de la Nación. México. 1989. Edit. Nuestro Tiempo. Colección Los grandes problemas nacionales.
- 21) GURRIA, José Angel. La Política de la Deuda Externa. México. 1994. FCE.
- 22) IBARRA, Alejandro. SWAPS: Instrumentos de desarrollo. México. 1989. Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF).
- 23) MANSELL, Catherine. Las nuevas finanzas en México. México 1992. Milenio.
- 24) México en la década de los 80: la modernización en cifras. México. 1990. UAM A/ División de Ciencias Sociales y Humanísticas.
- 25) NAVARRETE, Jorge Eduardo. La Deuda Externa. México. 1987. FCE. Colección Biblioteca Joven.
- 26) ORTIZ, Arturo. Política Económica de México 1982-1994. Dos Sexenios Neoliberales. México. 1994. Edit. Nuestro Tiempo.
- 27) ORTIZ, Guillermo. La reforma financiera y la desincorporación bancaria. México. 1994. FCE.
- 28) RAMIREZ, Ricardo. La política económica en México 1982-1988. México. 1989. UNAM.
- 29) SALAMA, Pierre. La dolarización. Ensayo sobre la moneda, la industrialización y el endeudamiento de los países subdesarrollados. México. 1990. Siglo XXI.
- 30) Sistema Financiero Mexicano. México. 1990. Diana/CEMLA.
- 31) Sistema Financiero Mexicano: Motor de desarrollo. México. 1990. Diana/CIDAC.
- 32) TELLO, Carlos. Crisis Financiera y Mecanismos de Contención. México, 1990. UNAM/FCE.
- 33) VALENZUELA, José. Crítica del Modelo Neoliberal. México. 1991. UNAM/FE. Colección , América Latina.
- 34) WIONCZEK, Miguel. La crisis de la Deuda Externa en América Latina. México. 1987. FCE. Colección El Trimestre Económico.

#### HEMEROGRAFIA.

- 1) "Acuerdos recientes sobre la Deuda Externa de México". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. mayo 4 de 1987. Año XLVII. No. 18.

- 2) **ASPE**, Pedro. "La renegociación de la deuda externa de México". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. febrero 15 de 1990. Año L. No. 4. p. 3-10.
- 3) **BAKER**, James A. "Plan Baker: Programa para el crecimiento sostenido" en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. enero 13 de 1986. Año XLVI No. 2.
- 4) **BRADY**, Nicholas F. "Plan Brady". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. junio 1 de 1989. Año XLIX No. 11.
- 5) "Deuda y estancamiento: un programa de recuperación" en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. junio 15 de 1989. Año XLIX No. 12. p. 17-24.
- 6) "Desconcierto en la subasta de SWAPS". en Revista CAPITAL. enero 1991. Año 4 No. 39.
- 7) "Emisiones de bonos de Deuda Externa". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. enero 15 de 1988. Año XLVIII No. 2.
- 8) "Esquemas voluntarios de reducción de deuda" en Boletín de Economía Internacional. Banco de México. enero-marzo de 1988, p- 23-34.
- 9) "Evolución y características de la Deuda Externa Mexicana". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. mayo 1 de 1989. Año XLIX. No. 9. p. 10-14.
- 10) **GANDARA**, Gabriela. "El Plan Brady y la negociación de la deuda mexicana". en Revista de Comercio Exterior. BANCOMEXT. abril 1990, Vol 40 No. 4, p. 303-306.
- 11) **GARY**, Hector. "SWAPS can shrink latin debt". en Fortune. EUA. 18 agosto de 1986. p. 13.
- 12) Informe sobre la situación económica, las finanzas y la deuda pública. SHCP. Varios números.
- 13) "La renegociación de la Deuda Externa de México" en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. agosto 15 de 1989. Año XLIX. No. 16.
- 14) "La SHyCP informa al Congreso sobre el estado de las negociaciones con los acreedores externos". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. marzo 15 de 1990. Año L No. 6..
- 15) **LUSTIG**, Nora. "El Plan Brady un año despues", en Revista de Comercio Exterior. México. BANCOMEXT. abril 1990. Vol. 40 No. 4 p. 295-302.
- 16) "México envía a la Banca Comercial la "Hoja de Términos y Condiciones" en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. octubre 1 de 1989. Año XLIX No. 19.
- 17) "Modernización del Sistema Financiero Mexicano". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. octubre 15 de 1990. Año L. No. 20. p. 14-18.
- 18) Revista Momento Económico. IIEc/UNAM. Varios números.

- 19) NAVARRETE, Jorge Eduardo. "La Deuda Externa y el Plan Baker". en Revista Económica. México. UNAM/FE. enero-marzo de 1986 No. 175. p. 11-33.
- 20) "Notas sobre la Deuda Externa y la reciente operación de intercambio de bonos por deuda bancaria". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. mayo 1 de 1988. Año XLVIII. No. 9. p. 8-13.
- 21) Revista Problemas del Desarrollo. IIec/UNAM. Varios números.
- 22) "Programa de Intercambio de Deuda Publica por capital". en Revista Mercado de valores. Nacional Financiera. abril 15 de 1990. Año L. No. 8. p. 3-6.
- 23) "Seminario sobre aspectos legales y operativos del sistema financiero mexicano". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. abril 15 de 1990. Año L. NO. 8. p. 7-12.
- 24) "Solución al problema de Deuda Externa". en Revista Mercado de Valores. Nacional Financiera. agosto 1 de 1989. Año XLIX No. 15. p. 3-4.
- 25) "Y los SWAPS?" en Examen de la situación económica de México. BANAMEX. abril 1989. Vol. LXV No. 761 p. 170-2.

#### DOCUMENTOS

- 1) Carta de Intención al FMI del 19 de enero de 1990 enviada por el Secretario de Hacienda y Crédito Público y el Director General del Banco de México.
- 2) Derivatives: fears and opportunities. Commission of the european communities. Economic and Financial Affairs. November 1993.
- 3) El Nuevo Perfil de la Economía Mexicana. Secretaria de Hacienda y Crédito Público. Dirección de Crédito Público. Agosto 1992.
- 4) Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. Segundo trimestre de 1993. Secretaria de Hacienda y Crédito Público.
- 5) Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública. Segundo trimestre de 1994. Secretaria de Hacienda y Crédito Público.
- 6) México: A new economic profile. Secretaria de Hacienda y Crédito Público. January 1993.
- 7) Política Financiera Internacional 1970-1992. Secretaria de Hacienda y Crédito Público. Dirección de Asuntos Hacendarios Internacionales. 1993.

#### TESIS.

- 1) GARCIA, Irma. La Deuda Externa Pública Mexicana: 1982-1990. Licenciatura en Relaciones Internacionales. UNAM/FCPyS. 1992.



- 2) **GOMEZ**, Anibal. La renegociación de la Deuda Externa de México 1982-1990: contenido y alcances. Licenciatura en Relaciones Internacionales. UNAM/FCPyS. 1991.
- 3) **GORDILLO**, Jorge Luis. Reestructuración de la Deuda Externa Pública de México 1982-1988. Licenciatura en Economía. UNAM/FE. 1989.
- 4) **GUILLEN**, Xóchitl. Transformación de la Deuda Pública en Inversión Extranjera Directa. Licenciatura en Derecho, UNAM/FD. 1989.
- 5) **LOPEZ**, Graciela. La política económica de México 1982-1987: consideraciones generales de la Deuda Externa. Licenciatura en Relaciones Internacionales. UNAM/FCPyS. 1987.
- 6) **LOYO**, Verónica. Evaluación de los programas de SWAPS de deuda por capital en México. Licenciatura en Administración. ITAM. 1992.
- 7) **MENDEZ**, Laura. Efectos Monetarios y Financieros del Intercambio de Deuda Pública Externa por capital accionario. Licenciatura en Economía. ITAM. 1989.
- 8) **MOLES**, Patricia. Repercusiones del Paquete de Reestructura 1989-1992 sobre la actividad de la economía del mercado Secundario de la Deuda Externa Mexicana. Licenciatura en Economía. ITAM. 1990.
- 9) **ROMERO**, Jorge. La Reestructuración de la Deuda Externa Pública de México 1982-1986. Licenciatura en Economía. UNAM/FE. 1988.