



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA  
DE MEXICO**



**ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES "ACATLAN"**

**RELACIONES INTERNACIONALES**

**"REPERCUSIONES SOBRE AMERICA LATINA  
DEL PROCESO DE RENEGOCIACION  
DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA  
DURANTE EL PERIODO 1982-1989"**

**TESIS PROFESIONAL**

**QUE PARA OBTENER EL TITULO DE :**

**LICENCIADO EN RELACIONES INTERNACIONALES**

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

**CLAUDIA PANTOJA**

**Asesor: LIC. RODOLFO A. VILLAVICENCIO LOPEZ**



**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**

**ESTADO DE MEXICO,**

**1996.**

**TESIS CON  
FALLA DE ORIGEN**



Universidad Nacional  
Autónoma de México



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

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

Todo el material contenido en esta tesis 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.

**REPERCUSIONES SOBRE AMERICA LATINA DEL PROCESO  
DE RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA  
DURANTE EL PERIODO 1982-1989.**

No puede ser ésta, sino cosa humilde. Alguna virtud tendrá sin embargo de ello, si por su lectura se puede conocer en breve tiempo, lo que he podido aprender yo en medio de las fatigas, servidumbres y zozobras que impone la exigua soldada de estudiante académico y de la vida misma de desvelos y estudios.

En general, a los que fueron mis maestros y sinodales que no importando el título, ni estrato a lo largo de mi vida me han enseñado, han compartido conmigo su sabiduría y me han dejado saber algo de lo que ahora se.

En particular a quienes sin cuya generosidad no podría haber hecho casi nada, a quien ha conñado en mí, a quien ha querido hacerme un poco entendida y prudente, a quien me ha contagiado con su entusiasmo y que nunca termina de educarme: a mi Madre, y a Dios, y mucho más a Fernando, y él sabe por qué.

**Repercusiones sobre América Latina del proceso  
de renegociación de la deuda externa mexicana  
durante el periodo 1982-1989**

**INDICE**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>INTRODUCCION.</b>  | i-viii    |
| <b>I. <i>La crisis del endeudamiento externo en América Latina en la década de los 80s.</i></b>         | <b>1</b>  |
| 1.1 La crisis de la liquidez internacional.   | 5         |
| 1.2 El comportamiento de la deuda externa en América Latina en la década de los 70s.                    | 11        |
| 1.3 El perfil económico de América Latina al estallar la crisis de 1982.                                | 20        |
| 1.4 Implicaciones político-económicas de la crisis del endeudamiento externo en América Latina en 1982. | 28        |
| 1.5 El enfoque internacional del problema de la deuda externa.  | 35        |
| 1.5.1 Posición de los acreedores.   | 38        |
| 1.5.2 La postura de los deudores.   | 43        |
| <b>II. <i>Postura mexicana ante el problema de la deuda externa: soluciones y alternativas.</i></b>     | <b>49</b> |
| 2.1 Situación económica en México de 1973 a 1982.   | 52        |
| 2.2 La política económica en México a partir de la crisis del endeudamiento externo en 1982.            | 58        |

|       |  |     |
|-------|--|-----|
| 2.2.1 | Condiciones al tratamiento de la deuda externa.  | 66  |
| 2.2.2 | Políticas de ajuste económico.   | 69  |
| 2.2.3 | El proceso de apertura económica.  | 75  |
| 2.3   | Proceso y etapas de renegociación de la deuda externa de México.   | 78  |
| 2.4   | Mecanismos de reestructuración de la deuda externa mexicana.   | 96  |
| 2.4.1 | Sustitución de bonos de deuda reestructurada.  | 103 |
| 2.4.2 | El programa de capitalización de deuda externa, o sustitución de pasivos por inversión.                            | 111 |
| III.  | <b><i>Repercusiones sobre América Latina del proceso de renegociación de la deuda externa mexicana.</i></b>        | 117 |
| 3.1   | El papel del FMI y la Banca Transnacional en el tratamiento de la deuda externa de las economías latinoamericanas. | 120 |
| 3.2   | El Consenso de Cartagena.  | 124 |
| 3.3   | La renegociación de la deuda de Brasil como otra forma de negociar la deuda  | 128 |
| 3.4   | Perspectivas.  | 133 |
|       | Conclusiones.  | 151 |
|       | Bibliografía.  | 159 |

---

## INTRODUCCION.

El problema de la deuda externa es un problema estructural de la economía nacional. De hecho la deuda externa de México es tan antigua como la propia nación. Iniciada con la denominada "Deuda de Londres" para la construcción de los ferrocarriles en 1824, esta ha estado presente en prácticamente todos los momentos de nuestra historia, con excepción tal vez del periodo que va de 1910 a 1942 en que México no recibió créditos del exterior por encontrarse en moratoria.

En otros términos, la deuda externa en México, como en otros países en vías de desarrollo en general, tiene una dimensión internacional y otra nacional. La primera es suficientemente diáfana y abarca tendencias bien conocidas en el funcionamiento del sistema económico mundial. La segunda se plantea en el ámbito nacional de cada país. Así el endeudamiento externo se vincula con las tendencias del desarrollo económico, la asignación de recursos y la distribución del ingreso. En definitiva, el sector financiero interno y sus vínculos con las plazas transnacionales configura una compleja red de intereses que afecta a todo el aparato productivo y al sistema de poder. Por ello, la formación de los paradigmas teóricos y las propuestas de política económica no son ajenas a estas relaciones profundas entre el plano financiero, la deuda externa y el sistema económico real.

El desequilibrio en los países en vías de desarrollo en primera instancia, surge de los errores de sus propias políticas económicas. En las condiciones actuales, es cierto que los países se endeudaron por sus pésimas políticas de balanza de pagos. El mejor ejemplo es Argentina, donde la deuda con los bancos internacionales aumentó siete veces de 1975 a 1982 y la producción creció en un promedio de cero. Pero el problema no se agota en las políticas económicas nacionales. En la década de los 70s los bancos presionaron para colocar sus excedentes líquidos y encontraron excelentes clientes entre los principales países de América Latina. La deuda de Argentina, Brasil, México, Venezuela y otros países de la región reflejó, en gran medida, la agresiva política de penetración de la Banca Internacional. A América Latina le corresponde más del 50% del total de los préstamos bancarios de los países en vías de desarrollo. De hecho los bancos comprometieron proporciones exageradas de sus propios recursos para financiar, sin condicionalidad alguna, políticas tan irresponsables y depredadoras como las seguidas en Argentina y Chile. De cualquier manera, la génesis de la deuda es un factor endógeno.

Así, el modelo de crecimiento de las economías latinoamericanas llamado proceso de industrialización por sustitución de importaciones, si bien permitió el establecimiento de una parte significativa de la base productiva de la región particularmente en el sector de la industria manufacturera, llevaba aparejado un alto coeficiente de importaciones de bienes intermedios y de capital.

Este modelo no fue capaz de autogenerar por la vía de las exportaciones las divisas que demandaban un crecimiento sostenido, y la insuficiencia fue subsanada gracias al acceso en los países de América Latina de los flujos de créditos externos, durante los 60's y 70's. Al surgir la crisis de la deuda externa a principios de los 80's y su principal secuela, la progresiva restricción de los flujos de financiamiento externo a la región, la capacidad de inversión y crecimiento del aparato productivo se vio seriamente afectada. Esta situación se dio en un contexto de crisis generalizada en el ámbito latinoamericano y en una serie de transformaciones en el escenario internacional.

Por otra parte, cabe mencionar que la preocupación de los gobiernos por estos temas se ha visto traducida en la aplicación de políticas y medidas orientadas a reestructurar y modernizar los sistemas financieros nacionales, así como a sanear sus economías.

La intensa actividad de México en la búsqueda de soluciones a sus problemas ha significado dinamismo y difusión de ideas, así como el apoyo a la generación y promoción de foros y oportunidades para debatir la cooperación internacional en esta materia.

Cabe subrayar que la negociación de la deuda externa de México y de cualquier otro país en desarrollo ha contenido, por una parte, una dimensión que busca mantenerse dentro de un marco de principios y objetivos que pueden ser comunes a todos los países deudores. Por otra parte, las situaciones concretas, las coyunturas económicas, las estrategias políticas del desarrollo, así como el grado de avance en la solución al problema y la agudeza del mismo en cada país, las cuales son de una gran diversidad.

En los años 80's América Latina sufrió la mayor crisis económica desde la recesión mundial de los 30's. Uno de los principales motivos que se fue madurando durante los 70's, fue el endeudamiento con la banca privada internacional. Este proceso de endeudamiento involucró a tres partes, deudores, acreedores y gobiernos, e instituciones multilaterales. La parte deudora, la mayoría de los países de América Latina, contrató créditos a una gran velocidad, con montos difícilmente sostenibles, vaticinando la perspectiva de largo plazo. Posteriormente, cayó en el camino fácil de elevar el gasto dentro de las economías nacionales (en consumo o inversión) con base en los préstamos bancarios externos. Fue un proceso prolongado y creciente que se intensificó de 1978 a 1981.

Sin embargo, para que los países latinoamericanos se endeudaran se requirió que los prestamistas tuviesen gran disposición de aportar sus recursos, mediante una gestión activa para colocarlos. En el proceso se relajaron progresivamente las salvaguardias y garantías. Con ello se dio origen a una clara corresponsabilidad de los bancos en la gestión de la crisis.

La tercera parte involucrada fueron las instituciones multilaterales, como el FMI y el Banco Mundial, y los gobiernos de los países industrializados. Ellos, en general,

estimularon la creciente contratación de los créditos y alentaron a los países a remover las restricciones al endeudamiento externo de sus agentes públicos y privados. Sin embargo, las instituciones no previeron que la abundancia de recursos financieros y las tasas de interés reales obedecían, en parte, a factores coyunturales que se podrían revertir bruscamente.

Hay que mencionar asimismo que, la crisis de la deuda marcó en forma indeleble a la sociedad latinoamericana. Por una parte retrasó drásticamente el crecimiento económico (lo que ahora conocemos como la década perdida) y derribó el modelo basado en la sustitución de importaciones y la intervención estatal; su lugar lo ocuparon las estrategias de corte neoliberal.

Cuando los acreedores bancarios cortaron los créditos externos los países latinoamericanos redujeron su gasto; de una situación en que gastaban más de lo que producían transitaron a otra en que el gasto fue menor que lo producido, pues parte importante debieron destinarla a pagar la deuda externa.

Así, la deuda externa estimada a fines de 1982 resultó ser superior a 300 000 millones de dólares, monto equivalente a más de tres veces el valor de las exportaciones de América Latina y el Caribe de la época. La desfavorable evolución de la economía mundial por su parte, logró que se rebasara la capacidad de pago global y se limitaran las perspectivas de desarrollo de las economías latinoamericanas y del Caribe.

Por otra parte, cuando se hablaba de deuda externa de un país, se pensaba en los compromisos del sector público, más que los de particulares con garantía oficial, contratados a plazos de un año o más. Sin embargo, en el transcurso de los años 70's, el otro componente, la deuda privada sin garantía gubernamental y la de corto plazo, adquirió creciente importancia, aunque no solía aparecer en las estadísticas convencionales sobre la materia. En 1980 la diferencia efectiva entre una definición tradicional del monto de la deuda de América Latina y un cálculo más comprensivo llegó a 40%. La deuda con garantía era de 124 mil millones de dólares, frente a 204 mil millones de la total.

Ese sesgo se agudizó a medida que la deuda privada sin garantía oficial incrementaba su participación en la total. Los créditos los otorgaban varios cientos de bancos transnacionales, sin un conocimiento sistemático recíproco de cuánto y a quién habían prestado los otros bancos acreedores. Así la deuda en los países de América Latina creció aparentemente sin problemas.

Los acreedores solían enfrentar los problemas de pago encareciendo los nuevos préstamos y racionándolos drásticamente. Este comportamiento, probablemente racional en cuanto a cada prestamista individual, contribuyó en diversas ocasiones a profundizar los problemas de liquidez del deudor y a deteriorar la calidad de la cartera del conjunto de acreedores extranjeros.

Es decir, incluso los deudores dispuestos a pagar una tasa de interés más elevada no lograron obtenerlos. Así ocurrió en los años 70's, culminando con la suspensión de los préstamos bancarios en 1982, que inició la prolongada crisis de la deuda externa que ha soportado América Latina desde entonces. Al suspenderse los nuevos préstamos se rompió el proceso de renovación crediticia y con ello aumentó aún más la carga efectiva del servicio de la deuda.

En la crisis de los 80's destacó la gran coordinación de los acreedores que les permitió detener, o postergar, los incumplimientos de los países latinoamericanos que habrían amenazado la solvencia de la comunidad bancaria internacional. En el curso de la crisis aparecieron en escala internacional algunos mecanismos de rescate financiero que los gobiernos solían utilizar para resolver problemas financieros en sus mercados nacionales.

De las causas que originaron la crisis del endeudamiento regional en esa década, el FMI expuso que la responsabilidad exclusiva de ésta correspondía a los países deudores, merced a sus pésimas políticas de balanza de pagos. En consecuencia sólo a ellos tocaba resolverla. En parte el Fondo tenía razón. La estrategia de crecimiento con deuda, provocó que las naciones del área obtuvieran más recursos de los que podían utilizar productivamente. Los créditos del exterior sustituyeron al ahorro interno y facilitaron el aumento del consumo, la especulación e incluso, la adquisición de armas. Pero en realidad los deudores no fueron los únicos causantes del desastre de la deuda externa. El análisis del FMI pasaba por alto que los bancos presionaron a las naciones en vías de desarrollo para colocar sus excedentes líquidos.

En otro sentido, la prolongada historia de la suspensión de pagos iniciada hace más de un siglo no ha servido de lección para elaborar la estrategia con que se maneja actualmente la deuda. Las políticas han ignorado por completo la magnitud de la deuda mundial, la incapacidad de las naciones deudoras para reembolsar y las actuales condiciones de proteccionismo, y en cierto sentido la contracción del comercio mundial.

Convendría abordar la crisis de manera pragmática e innovadora, en la búsqueda de la recuperación y el establecimiento de vínculos que aún en desarrollo proporcionen equidad social con base en los rasgos peculiares de cada nación.

México no fue la excepción en este proceso y crisis de carácter económico, sin embargo contó con el apoyo de las instituciones internacionales de crédito, lo que, con el esfuerzo del gobierno consiguió ser el pionero en el establecimiento de una reestructuración duradera y encaminada al progreso y desarrollo de la nación, y que además fue seguido por la mayoría de los países de la región, sumergidos en la crisis caracterizada de los 80's.

Los mecanismos, así como los procesos de negociación y el apoyo de las instituciones y organismos financieros internacionales, marcaron el patrón a seguir, presuadidas el resto de las economías latinoamericanas, a través de estos organismos para adoptar

medidas semejantes en el tratamiento de sus deudas, funcionó en su momento de manera exitosa.

La reestructuración de la deuda externa mexicana con la banca comercial y el complejo proceso de negociación que esta tarea implicó, constituyeron, en muchos aspectos, un precedente en escala internacional. La negociación hubo de efectuarse no sólo con la banca comercial. Con anterioridad se entablaron pláticas con el FMI, los gobiernos de los principales países acreedores representados en el llamado Club de París, el Banco de Exportaciones e Importaciones de Japón y el Banco Mundial.

En definitiva, a diferencia de otras épocas la deuda externa planteó problemas que van mucho más allá del ajuste tradicional del sector externo. Su magnitud exigió resolver problemas de distribución del ingreso, de inversión y crecimiento y de equilibrio de las finanzas públicas que contrastaron abiertamente con las demandas sociales y las expectativas dirigidas al nuevo gobierno hacia fines de 1983.

La crisis económica de América Latina obedece sólo en parte a razones cíclicas, ya que en gran medida su naturaleza es de carácter estructural. Esta fue desatada por una recesión mundial que, combinada con altas tasas de interés, dejaron al desnudo la vulnerabilidad fundamental de la economía regional.

La dependencia con respecto a las importaciones, la escasez de los ahorros nacionales frente a la necesidad de adquirir recursos, así como el aumento inexorable de una población urbana que requiere servicios públicos, el uso desproporcionado de recursos que hace el aparato militar en la mayoría de los países, y todos estos factores, al combinarse con las deficiencias de la administración pública, contribuyeron a una situación crónica de déficit presupuestarios y la inflación.

Además, los países en desarrollo, a través de la banca privada internacional, utilizaron en parte el extraordinario aumento de la liquidez internacional originado por los excedentes de los países petroleros, con el fin de acrecentar sus importaciones desde los países industrializados y mejorar sus políticas de exportación. De hecho cabe mencionar que en una primera etapa, esto creó una sensación de auge económico, que debilitó los esfuerzos de los países en vías de desarrollo por buscar cambios importantes en los países industrializados para impulsar bases más seguras y lograr la apertura de tales mercados.

Por otra parte, cabe señalar que la naturaleza misma del problema de la deuda externa hace poco aconsejable limitar su análisis a una perspectiva bilateral. Se trata de un área de las relaciones internacionales en esencia multilateral, ya que las acciones de un deudor afectan la situación de los demás y las renegociaciones involucran directamente a cientos de bancos en diversos países, a diversos organismos de cada gobierno deudor, a una o varias instituciones financieras internacionales e indirectamente a los gobiernos de uno o varios países acreedores.

En conclusión, el problema principal de la deuda no lo han planteado ni los banqueros ni el Fondo, u otros organismos financieros internacionales. Lo ha planteado más bien, la dificultad de asumir los problemas tal cual son. La incorporación de la deuda dentro de las estrategias nacionales del desarrollo, distribución y ajuste externo, puede provocar tensiones más o menos severas con la comunidad financiera internacional. Pero el riesgo de incurrir en atrasos, para no continuar deprimiendo a las economías nacionales, es mucho menor que el peligro de seguir agudizando las tensiones sociales y políticas. Esto último resulta mucho más riesgoso, incluso para los acreedores.

En fin, la crisis de la deuda experimentada por México y otros países en la década de los 80's, ha sido sin duda la más severa de los últimos cincuenta años. Los efectos económicos de ésta han sido diferentes para los países industrializados y para los países de la región latinoamericana que tienen menos niveles de ingreso, así como una baja acumulación de capital y alto crecimiento demográfico. De hecho, las relaciones económicas internacionales, marcan que es preciso romper la inercia, abandonar las actitudes de miopía y el apego a fórmulas tradicionales, ya que la encrucijada actual demanda visión amplia y voluntad política para realizar cambios que garanticen un desarrollo armónico y sostenido de la economía mundial.

En este marco, los mecanismos de cooperación internacional están desempeñando y deben desempeñar un papel esencial. A ello, las motivaciones que me llevaron a desarrollar este tema se encuentran implícitas en la importancia y riqueza que encierra el papel que juega el financiamiento externo en el desarrollo y evolución de las naciones como la nuestra, y el hecho de como México, a lo largo de la década de los 80's fue capaz de superar una crisis tan severa y ser el pionero incluso, en los mecanismos de reestructuración que actualmente conocemos.

Asimismo, el objetivo general de este trabajo de investigación ha sido el analizar las repercusiones sobre América Latina derivadas de la renegociación de la deuda externa mexicana, a raíz de la crisis económica de 1982; y, destacar como las políticas de ajuste adoptadas por México durante la época, han servido como medio de persuasión a los países latinoamericanos para adoptar posturas semejantes en el tratamiento de sus deudas durante la década de los 80's.

La hipótesis en este trabajo, es demostrar como el tratamiento brindado por México al problema de la deuda externa fue utilizado tanto como por el Fondo Monetario Internacional, como por la Banca Transnacional para persuadir o incluso presionar, a las economías latinoamericanas para que adoptaran políticas de ajuste similares a las aplicadas por nuestro país.

Por lo tanto, la metodología seguida en este trabajo estuvo basada básicamente en la extensa gama bibliográfica que contempla por un lado, la información oficial o del gobierno, y por otro, la información de académicos expertos en la materia, información que reafirma lo expuesto en este trabajo.

Para lograr el objetivo antes mencionado, esta tesis se ha estructurado en tres capítulos; así en un primero se habla de *la crisis del endeudamiento externo de América Latina en la década de los 80's*, el cual comprende la crisis de liquidez internacional y el comportamiento de la deuda externa en la región en la década de los 70's, así como su perfil económico, esto a fin de entender los antecedentes que llevaron al estallamiento de una crisis de las naciones latinoamericanas en un contexto genérico en la década pasada. Asimismo se contemplan las implicaciones político-económicas, el enfoque internacional ante el problema de la deuda, la posición de los acreedores y la postura de los deudores ante el estallamiento de la misma, lo cual nos introduce a un plano más particular en el que se plantea el papel que ha jugado México ante este problema.

En un segundo capítulo, tenemos la *postura mexicana ante el problema de la deuda externa: soluciones y alternativas*, en el que se explica la situación económica en México de 1973 a 1982, además de la política seguida por nuestro país a partir de la crisis del endeudamiento externo en 1982. Mencionando cuales fueron los condicionantes al tratamiento de la deuda externa, y las políticas de ajuste económicas adoptadas, además del proceso de apertura económica. Todo ello para llegar a lo que fue el proceso y las diferentes etapas de renegociación que sirvieron para el tratamiento de la deuda y que fueron los instrumentos utilizados por las instituciones financieras internacionales para persuadir al resto de las economías de la región en el tratamiento de las propias.

En el tercer capítulo, *repercusiones en América Latina del proceso de renegociación de la deuda externa mexicana*, se muestra el papel jugado por parte de los organismos e instituciones financieras internacionales en el tratamiento de la deuda de las economías latinoamericanas, así como uno de los encuentros más importantes surgidos a partir de los 80's como lo fue el Consenso de Cartagena.

Por otra parte, la corriente teórica que se sustenta en este trabajo ha sido la que marca las relaciones de poder en un marco internacional. Así tenemos en un contexto de relaciones de poder de dominación que el llamado realismo político, se encuentra traducido a un realismo económico dentro del poder de los Estados.

De tal manera que se puede observar, como este poder conlleva a la aplicación de instrumentos de presión. Ya que según la corriente realista, es la manifestación de una combinación de factores políticos y económicos internos y nacionales la que presenta al mundo tal como es, y no como debería ser.<sup>1</sup> En el caso específico de este tema, en el que los acreedores, mediante los programas de ajuste impuestos a los países en vías de desarrollo, tienen logros que favorecen a sus economías sometiéndolo el crecimiento de las naciones endeudadas a adoptar medidas en beneficio, por un lado de los acreedores, y por otro de los países endeudados, ya que teóricamente se sostiene que la imagen del Estado en sí (es decir, cada una de las naciones involucradas, llámense deudores, acreedores u organismos financieros internacionales) considera la política como una lucha de poder.

En la práctica podríamos afirmar que el realismo -en este caso traducido a un realismo económico- justifica y explica que cada nación trata de asegurar de manera individual, pero paralela su hegemonismo y mantener un *status quo* que favorece sus intereses.

El poder y el interés nacional proporcionan continuidad y unidad a las distintas políticas empleadas por los países en sus mecanismos de renegociación, empleando los medios más efectivos a su disposición, y al mismo tiempo el hecho de actuar en términos de intereses definidos.

---

<sup>1</sup> CELESTINO DEL ARENAL., " Introducción a las Relaciones Internacionales ", 1a. edición, México 1993.

**I. LA CRISIS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO EN  
AMERICA LATINA EN LA DECADA DE LOS 80S.**

---

---

## **I. LA CRISIS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO EN AMERICA LATINA EN LA DECADA DE LOS 80s.**

En el contexto de la economía internacional, el problema de la deuda externa es resultado de la interacción de diversos factores. En un primer plano, los deudores son, en su mayoría, países en desarrollo y sus deudas externas, consecuencia de tal característica. En el siglo XIX los flujos internacionales de capital representaron una contribución fundamental para el desarrollo de países como Estados Unidos, mientras que para otros, ahorradores netos como Gran Bretaña, fueron una oportunidad para invertir con mejores expectativas de rentabilidad que en sus propias economías.

Actualmente los acreedores son principalmente instituciones financieras, y no inversionistas privados. Asimismo, una elevada proporción de la deuda actual está constituida por créditos bancarios y no por bonos y, a diferencia del siglo pasado, ahora los deudores son principalmente instituciones del sector público.

Mucho se ha escrito sobre el servicio del endeudamiento externo de los países en desarrollo, del riesgo y los límites que deben imponerse a dicho endeudamiento. Lamentablemente, en la mayoría de los casos se hacen afirmaciones generales que distan mucho de reflejar la realidad. Mientras la deuda pública externa se utilice cautelosamente para incrementar la capacidad productiva del país, como ha sido y es el caso de México, el servicio de la deuda no debería plantear problemas serios.

Sin embargo, no ha sido así, la mayoría de los deudores utilizó los créditos principalmente para cubrir los déficit externos que ocasionó el alza de precios del petróleo durante los años 70's. (En el caso de México no puede afirmarse que los recursos obtenidos en el exterior se hayan empleado en su totalidad para incrementar la capacidad productiva, pues en buena medida financiaron importaciones de bienes de consumo y salidas de capital). De esa manera, en la mayoría de los países deudores, la capacidad tanto productiva como de atención del servicio de la deuda no está en relación con el monto del endeudamiento.

La crisis de la deuda del decenio de los 80's ha puesto en evidencia, más que en ningún otro momento de la historia de la economía mundial, la interdependencia económica de los mundos desarrollado y en desarrollo. La abundancia de petrodólares que siguió a los aumentos de los precios decretados por la OPEP en los años 70's motivó a los consorcios bancarios occidentales a conceder grandes préstamos a los países en vías de desarrollo con la esperanza de obtener réditos extraordinarios.

Sin embargo, en varios países los problemas del servicio de la deuda fueron derivación de problemas estructurales profundamente arraigados, que crearon incertidumbre con respecto a la capacidad continuada de muchos países deudores para atender el servicio de sus obligaciones de deuda ya existentes, así como también acerca de su capacidad para contraer mayores deudas. Las preocupaciones fundamentales fueron en la misma magnitud de éstas, ya bien por el rápido crecimiento de su valor, así como por las obligaciones del servicio de la misma.

Se supone que en un entorno en que el volumen de deuda bancaria crecía muy rápido, los ingresos de capital excedían con creces los pagos de intereses. Así, por varios años los países latinoamericanos acumularon cuantiosas reservas internacionales y advirtieron una abundancia de divisas, que presionó para que se apreciaran las monedas de la mayoría de los países.

A fines de los 70's en diversos países industrializados se relajaron progresivamente los controles de las tasas internas de interés, los flujos de capitales con el exterior y las modalidades de funcionamiento de los mercados financieros nacionales, lo que se extendió al ámbito internacional.<sup>1</sup> Las políticas públicas compensadoras en consecuencia se debilitaron y el objetivo de reducir la inflación adquirió importancia creciente. El entorno internacional se deterioró y afectó el ámbito financiero, trayendo consigo consecuencias que se manifestaron con mayor fuerza después de 1980, con importantes estragos para América Latina.

La acumulación de capital, por su parte, basada en un proceso de gran endeudamiento, como se sostiene que lo hicieron los países en desarrollo de América Latina durante los años 70's, no es prerrogativa de éstos. El incremento virtualmente universal de la deuda ha sido una característica de las finanzas públicas del decenio pasado.<sup>2</sup>

La situación económica de América Latina en la década de los 80's fue crítica, ya que no sólo se perdió una década de desarrollo, sino que también estuvo en jaque su crecimiento. Esto amenazó también al crecimiento y a la estabilidad mundial. A ello se formularon propuestas sólidas que sustituyeron a las políticas parecidas al modelo utilizado en los años 30's. Si se consideran las articulaciones externas e internas de la crisis, su solución integral ha requerido un tratado internacional para el desarrollo, es decir, superar la crisis y asegurar la paz mundial donde se ha pretendido, la búsqueda de una solución política del problema de la deuda y el establecimiento de las bases de un desarrollo económico que reconozca la interdependencia mundial.

1. MASSAD, C., "La deuda externa y los problemas financieros de América Latina", Revista de la CEPAL, núm. 20, agosto de 1983.

2. La excepción de esta tendencia es el Reino Unido, que de ser el país más endeudado a principios de los años setenta, cambió su tendencia y redujo su nivel de endeudamiento como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB). FRENCH-DAVIS, R., *Economía internacional: teorías y políticas para el desarrollo*, F. C. E., México, 1970.

Su objetivo debe ser asegurar el desarrollo a largo plazo mediante la reconciliación de intereses de los países acreedores y deudores, desarrollados y en desarrollo, orientándose a hacer viable una gestión soberana de la economía de cada país y la aplicación de políticas de reestructuración y modernización de la industria en todo el mundo de acuerdo a las propias necesidades de cada país y a su nivel de desarrollo. La tarea es difícil, pero no imposible.

La crisis de los 80's fue más de liquidez que de estructura económica, (aunque algunos autores manejan a la década de los 80's como la década de la crisis estructural), lo cual implicó que la magnitud de la deuda y los costos subsecuentes de su servicio fueran desproporcionadamente altos en relación con la circulación de efectivo. Se dice que como el ahorro interno de estos países no disminuyó, o que incluso creció, los préstamos no se pudieron haber usado para el consumo, "...que no hayan generado ingresos suficientes para cubrir los intereses se atribuyó a la inviabilidad de algunos de los proyectos de inversión, a lo inadecuado de los acuerdos de financiamiento, y a la inestabilidad de las tasas de interés, los precios relativos y las perspectivas de demanda a que se enfrentaron los países en desarrollo..."<sup>3</sup>

Cuando los créditos se dejaron de otorgar con la misma amplitud que antes, los deudores hambrientos de dinero líquido comenzaron a sacar sus existencias. La caída de los precios complicó mucho la situación de los deudores, ya que hubo una constante subida en el valor de los dólares que se adeudaban, en términos de las mercancías que producían los países en vías de desarrollo, y en especial los latinoamericanos. La liquidación de las deudas no pudo, por su parte ir al paso de la caída de los precios de los bienes que producía y exportaba, es decir, el precio de sus exportaciones fue inferior al costo de las materias que necesitaba para finalizar los bienes, en cuyo caso la liquidación se derrotó a sí misma.

La combinación de las altas tasas de interés con la caída de los precios de las exportaciones es lo que ha hecho de la crisis de la deuda de los 80's algo tan difícil de manejar. Los esfuerzos extraordinarios de ajuste que han realizado muchos deudores para generar un excedente de recursos no han bastado para reducir la cantidad de su deuda, ya que el pago de intereses absorbe los excedentes por completo.

La recesión que golpeó brutalmente a los países industrializados en los años 70's, (y que por cierto, venía originándose desde la década anterior), llevó a que los tradicionales clientes de los bancos transnacionales, (los países desarrollados y sus industrias), no demandaran recursos en la misma magnitud que en el pasado o no los demandaran en absoluto.

<sup>3</sup> CEPAL., The Evolution of the external debt problem in Latin America and the Caribbean, Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile, 1988.

Dada la preocupación estructural de los banqueros por encontrar donde colocar estos excedentes monetarios que se originaban en esa falta de demanda efectiva de sus tradicionales clientes desarrollados, algunos países del tercer mundo como México llamaron poderosamente su atención en tanto que clientes reales o potenciales, a los que buscaran canalizar sus recursos excedentarios.

Por otro lado, la llamada crisis del petróleo de 1973 provocó entre otras cosas, que los países productores y exportadores de hidrocarburos acumularan una gran cantidad de recursos que no pudieran o no desearan invertir en sus economías, por lo que buscaron canalizarlos a esos nuevos clientes, que fueron algunas naciones en desarrollo, a través principalmente del mercado del eurodólar.<sup>4</sup>

Así, la abundante oferta de liquidez, que es una de las características determinantes de la década de los 70's, explica en buena medida el acelerado crecimiento de la deuda externa de México y de muchos países en vías de desarrollo, aunque no toda su expansión. En otras palabras, de ninguna manera pretende decirse que esa deuda les fue impuesta, ya que en los países en desarrollo tradicionalmente se ha planteado una importante demanda de créditos para satisfacer sus necesidades. Pero lo que se quiere indicar es que la abundancia crediticia del decenio de los 70's no solo va a satisfacer esa demanda sino a desbordarla, de manera tal que en el área financiera tal como en la de la producción, se registró el fenómeno de que la oferta genera su propia demanda, lo que en el caso del endeudamiento da lugar a una demanda adicional por ese capital de préstamo.<sup>5</sup>

El problema central han sido los importantes e insostenibles desequilibrios que se manifiestan de manera distinta en las diferentes partes del planeta, los cuantiosos déficit del presupuesto y de la cuenta corriente de Estados Unidos, los grandes excedentes de las cuentas externas de Japón y los países asiáticos de industrialización reciente, así como el elevado desempleo de Europa, y la deuda, y el estancamiento de los países en desarrollo.<sup>6</sup>

Las frustraciones acumuladas por América Latina y otros factores fueron modificando el cuadro dentro del cual se desarrolló la crisis de la deuda externa y el comportamiento de deudores y acreedores. Sólo Brasil pudo aprovechar, en virtud de su base industrial y de su capacidad exportadora de manufacturas, la expansión inicial de las importaciones de Estados Unidos.

En tales condiciones, los deudores fueron llegando a la conclusión de que el futuro del esfuerzo de ajuste seguiría siendo la inflación, el estancamiento económico y el deterioro de las condiciones sociales. Además, se agravaron los desafíos a los que

4. A.R.M., RITTER, y D. H., POLLOCK, "La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", *Comercio Exterior*, Vol. 37, núm. 1, México, enero de 1987.

5. GALEANO, EDUARDO., *Las venas abiertas de América Latina*, Edit. Siglo XXI, México, 1971; y FISHLOW, A., *La deuda externa latinoamericana: problema o solución*, F.C.E., México, 1983.

6. TAMAMES, RAMON, *Estructura Económica Internacional*, Edit. Alianza, México, D.F., 1991.

se encararon las nuevas democracias de América Latina y las presiones sociales y políticas de gobiernos representativos de la voluntad popular. Finalmente, se afirmó la evidencia de que los deudores seguirían soportando un saldo negativo en sus transacciones financieras internacionales.

El principal peligro en las décadas de los 70's y 80's fue que de no corregir estos desequilibrios se pudo haber llegado a una gravísima recesión mundial. Y la gran oportunidad fue y ha sido que las acciones correctivas necesarias según los intereses de cada país contribuyan también a eliminar los desequilibrios internacionales.<sup>7</sup>

La reestructuración de la deuda externa de América Latina constituyó un objetivo de la mayor prioridad. El servicio de esa deuda gravó en forma extremadamente pesada a las naciones de la región, llegando a hipotecar más de una tercera parte de sus ingresos por concepto de exportaciones. Este solo hecho deja un margen muy exiguo para financiar las importaciones requeridas por el proceso productivo de la región, o para cualesquiera incrementos en las inversiones requeridas por su infraestructura productiva. Pese a que ninguno de los países latinoamericanos haya postulado la pura y simple abrogación de sus compromisos externos, tampoco existe, salvo pocas y dudosas excepciones, la capacidad de afrontar por plazos más dilatados sus actuales niveles de servicio de la deuda.

#### 1.1 La crisis de la liquidez internacional.

A partir de fines de los años 60's el sistema capitalista mundial se encontró inmerso en una crisis económica estructural, derivada en lo fundamental del agotamiento en el sistema de regulación del capitalismo monopolista de Estado; desde esa fecha y hasta la actualidad, habrían ocurrido además en el sistema dos crisis cíclicas: la primera, en los años 1974 y 1975, la cual habría sido una crisis de sobreproducción de mercancías industriales y de capital; la segunda, en los años 1981 y 1982, la cual fue una crisis de sobreproducción generalizada de mercancías. El impacto para América Latina de estas dos últimas situaciones ha sido diferente.

En la crisis de 1982 empeoraron todos los mecanismos de ajuste a una recesión en el centro que no requería de una reducción en la producción de la periferia, como era la expansión del volumen de las exportaciones de ésta a países distintos de los centrales que pudieran estar creciendo con rapidez; la baja en las tasas internacionales de interés (con la consiguiente reducción de los pagos por servicio de la deuda y la elevación de los volúmenes de exportación de productos primarios para reponer y acrecentar los inventarios) o una mayor corriente de capitales hacia la periferia.<sup>8</sup>

7. PRESBISCH, RAUL., "Las raíces de la crisis en América Latina", Revista *Contextos*, núm. 17, 1983.

8. AGUILAR, ALONSO., *Acerca de la naturaleza de la actual crisis*, en *Naturaleza de la actual crisis*, Edit. Nuestro Tiempo, México 1986.

La crisis de liquidez de la economía fue la manifestación inicial de la inestabilidad que la estructura financiera ha impuesto a la economía capitalista, y cuyos efectos han sido de largo plazo, pues tal inestabilidad se ha repetido en más de una ocasión.

Uno de los orígenes del problema se encuentra en la recesión internacional, que, según se ha dicho, ha sido extraordinariamente prolongada. La recesión de los países industriales disminuyó la demanda agregada en los países centrales y por consiguiente los precios de las exportaciones latinoamericanas; la situación se hizo aún más grave por cuanto los países en desarrollo procuraron contrarrestar la baja de los precios mediante mayores volúmenes de exportación.

Una segunda causa se derivó de la evolución de los plazos medios de los préstamos. Aun cuando no se contaba con datos completos acerca de los plazos de endeudamiento para 1982, a juzgar por las tendencias de un año atrás, es probable que hayan sido más breves. Estos plazos más cortos adelantaron los pagos de servicio de la deuda y ejercieron presión sobre la capacidad de pago de los países.

Si bien desde los años 60's las crisis financieras se han expresado en desempleo, falta de crecimiento e inestabilidad de precios, no han conformado profundas depresiones al estilo de la iniciada en 1929, aunque la duración, profundidad y extensión de la crisis iniciada en los años 70's le dan un carácter estructural, considerando algunos autores, que se trata de la más severa y larga en los últimos 50 años.

La crisis no hubiera podido superarse con la adopción de medidas unilaterales aisladas. La comunidad internacional debió acordar, en los principales dominios de la economía mundial, un conjunto de acciones interrelacionadas que se orientaron, en lo inmediato, a su rápida reactivación y recuperación y cuya aplicación contribuyó al objetivo fundamental de estructurar el sistema económico internacional. Esto requirió de la voluntad política de todos los países, desarrollados y en desarrollo, ya que todos se encontraban inmersos en la problemática económica y sólo mediante un esfuerzo común se podría lograr reactivar la economía.

Lo que evitó la profundización de la inestabilidad financiera fue el papel activo que ha desempeñado el Sistema de la Reserva Federal, banco central de Estados Unidos, como prestamista de última instancia. En la medida en que la Reserva Federal, u otra dependencia auspiciada por ésta, otorga créditos en condiciones concesionales o refinanciamiento fuera del mercado para resolver un problema de

incapacidad de pago, de las empresas que están ante una inminente quiebra, se tiene una situación de prestamista de última instancia.<sup>9</sup>

Sin embargo, la crisis cuya duración, profundidad y extensión le dan un carácter estructural, es la más severa, larga y generalizada de los últimos 50 años. Los retrocesos que produjo en nuestros procesos de desarrollo provocaron la caída del producto interno bruto (PIB) por habitante, la profundización de los problemas sociales y grandes desequilibrios estructurales internos y externos. Su origen se encuentra básicamente en factores externos, los cuales generaron graves problemas de la balanza de pagos, como producto de las altas tasas de interés nominales y reales y el hecho sin precedente en nuestra historia de habernos convertido en exportadores netos de recursos financieros; el continuo y más agudo deterioro de los términos de intercambio, atribuible en lo fundamental a la constante caída de los precios de los productos básicos y materias primas que exportábamos y la proliferación de las barreras proteccionistas en los países industrializados.

Una de estas causas que originaron el desorden internacional de los 70's y 80's tiene sus raíces en las acciones emprendidas por el Gobierno de Estados Unidos en 1971, cuando el dólar se divorció del sistema de Bretton Woods y finalmente fue devaluado. Estas medidas alteraron los fundamentos del sistema monetario internacional e impusieron un régimen de flotación de paridades o una ausencia de sistema. En estas circunstancias tuvieron lugar los choques petroleros de 1973-1974 y de 1979-1980. El gran aumento de los precios del petróleo sin un crecimiento significativo del intercambio real afectó el flujo circular del dinero en la economía mundial y obligó a revisar los mecanismos convencionales de financiamiento del comercio y el desarrollo.<sup>10</sup>

Otra de las causas de la inestabilidad financiera, se dio porque los cambios en la liquidez, consecuencia de las innovaciones en el mercado financiero, perturban la velocidad de circulación del dinero. Esto hace que el ritmo de innovación de los instrumentos sea el que determine los cambios en la liquidez. La fragilidad financiera sobreviene porque la liquidez varía a una tasa compuesta, lo cual señala un alto grado de inestabilidad en el mercado monetario. Esta situación lleva a cuestionar no sólo la capacidad estabilizadora del banco central y su función de prestamista en última instancia.

La característica principal de esta manera de abordar el problema de la crisis de liquidez internacional consistió en concentrarse en las medidas de ajuste de los países deudores. Los puntos fuertes de dicho tratamiento fueron, primero, que sin esfuerzos internos por aumentar los ahorros y mejorar la balanza de pagos no existía la viabilidad financiera y, segundo, que la casuística permitió adaptar las

9. A.R.M. RITTER, y D. H. POLLOCK, "La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", *Comercio Exterior*, Vol. 37, núm. 1, México, Enero de 1987.

10. ROSS, JAIME., *La crisis de la deuda en América Latina, del auge petrolero a la crisis de la deuda. Un análisis de Política Económica en el período 1973-1988*. Edr. Siglo XXI, México 1988.

soluciones a las circunstancias particulares de cada país, que por lo general son distintas.<sup>11</sup>

Los bancos privados se mostraron anuentes a posponer los pagos del principal de la mayoría de los países deudores en dificultades. Esto comprendió, por lo general, una comisión, que de hecho fue un aumento de la tasa de interés. Los aplazamientos fueron de corto plazo en la mayoría de los casos, por lo que proporcionaron sólo un alivio temporal.

La inestabilidad de la economía mundial significó que una serie de coyunturas sucesivas, todas vistas como pasajeras, llenara el "largo plazo" con una realidad constante: un alto riesgo con respecto a los niveles de la inflación. Más aún, el riesgo no sólo acerca del ritmo de la inflación por sí mismo, sino también acerca de la forma como se mide.<sup>12</sup>

El ajuste recesivo de las economías industrializadas en 1974-1975 fue seguido por una recuperación sólo parcial en los años subsiguientes, que luego desembocaría, de 1980 en adelante, en la peor y más prolongada recesión conocida desde la segunda guerra. Todo ello significó el estancamiento del comercio y la baja de los precios de las materias primas, con efectos y agravantes sobre el déficit de la balanza de pagos de los países en desarrollo.<sup>13</sup>

La crisis mundial de 1973-1974, por una parte, extendió sus consecuencias hacia América Latina, al frenar la expansión de sus exportaciones (salvo para los países petroleros) e incrementar el costo de todas sus importaciones (no sólo las de petróleo). Por otro lado, generó una mayor liquidez internacional por la recirculación de los excedentes petroleros y por la caída en la inversión productiva que vuelca hacia los activos financieros. En varios países de la región, la crisis importada coincidió con crisis endógenas resultantes de los desequilibrios estructurales.<sup>14</sup>

A raíz de la crisis de liquidez financiera inducida en parte por la retracción crediticia bancaria, numerosos países han tenido problemas para cumplir el servicio de la deuda externa y han caído en detención de pagos del principal y de acumulación de intereses. Frente a estos casos de emergencia la comunidad financiera logró movilizar la cooperación del Banco de Pagos Internacionales, respaldado por las garantías de los bancos centrales, que suministró el financiamiento de enlace necesario hasta la reprogramación de los pagos del principal y la puesta en orden de los programas y recursos del FMI. El aporte de los recursos del Fondo ha usado

11. BANCO MUNDIAL, "Market Based Menu Approach", *Debt Management and Financial Advisory Service Department*, Washington, enero 1986.

12. SIDNEY DELL, y ROGER LAWRENCE., *The balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries*, Pergamon, Nueva York, 1981, pág. 16.

13. FISHLOW, A., *La deuda externa latinoamericana: problema o solución*, F.C.E., México, 1983.

14. GOLD, JOSEPH., *Legal and Institutional Aspects of the International Monetary System*, selected essays, Edit by Jane B. Evensen, Jai Kau Oh., I.M.F., Washington, D.C., 1979. Capítulo 5 p. 217-235; y, RAMOS, J., *Necessary/In Economics in the Southern Cone of Latin America, 1973-1983*, Johns Hopkins, University Press, Baltimore, 1986.

condicionarse al compromiso previo de los bancos privados de suministrar créditos adicionales.<sup>15</sup>

A las dificultades de pago y liquidez externa atribuibles a la trayectoria seguida por los flujos financieros vinculados a la deuda, cabe agregar la mayor vulnerabilidad de la región derivada del aumento de los compromisos a corto plazo.<sup>16</sup>

La crisis en los países latinoamericanos, es un fenómeno general que se enmarca en la crisis económica mundial y en los mecanismos de transmisión generados por el proceso de transnacionalización. El avance de la internacionalización financiera en América Latina actuó, en un principio, como mecanismo retardado de los efectos de la crisis pero, a la vez, contribuyó a su profundización y generalización. De ahí que la crisis financiera sea sólo un aspecto de la crisis global y que el monto de la deuda y sus servicios sea sólo la manifestación superficial de un problema mucho más grave y complejo. Identificarlo es el primer paso, imprescindible para la búsqueda de soluciones que deben ser, también, globales.

La contracción del comercio mundial, como resultado de la prolongada recesión de la economía internacional, sería un factor adicional de coyuntura que incide en el estrangulamiento externo. Este elemento provendría de la debilidad de la demanda externa derivada de la recesión mundial, y particularmente de su evolución en los países industriales con los cuales América Latina mantiene relaciones económicas, financieras y tecnológicas. Esto se reflejó en la década pasada, en un escaso dinamismo de las exportaciones latinoamericanas y un importante deterioro de la relación de precios de intercambio; el recrudecimiento de las medidas proteccionistas de diversa índole en los países industriales, y aún entre países en desarrollo, que afectan incluso el comercio recíproco regional, las dificultades para instaurar programas de cooperación e integración económica regionales, así como los escasos vínculos con otras áreas de desarrollo.<sup>17</sup>

Esta situación sería aún más grave bajo circunstancias en las que el elevado monto del endeudamiento externo, y su oneroso servicio financiero, ha sido uno de los problemas centrales inmediatos que configuran la delicada situación de estrangulamiento externo en que, con variada intensidad, se debaten las economías de la región, y revela con notoria claridad la situación de dependencia de estos países y las limitaciones de su autonomía para adoptar las decisiones de política económica que consideran más adecuadas en el contexto interno y externo. De ahí que la causa inmediata de la crisis fue la necesidad de corregir el monstruoso desequilibrio externo de la región en un plazo demasiado breve debido a la

15. Como lo advierte el Fondo en su informe anual de 1983: "... aun con estas medidas especiales, la continuación de un proceso de ajuste apropiado, durante un largo período, es probable que requiera la provisión de incrementos significativos de créditos internacionales de parte de los mercados financieros privados". Véase FMI, *Annual Report 1983*, Informe Anual de 1983, el Fondo, 1983/1984, Washington, D.C., 1983, p. 79.

16. FRENCH-DAVIS, R., *Economía Internacional: teorías y políticas para el desarrollo*, F.C.E., México, 1979.

17. MASSAD, C., "La deuda externa y los problemas financieros de América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 20, agosto 1983.

incapacidad de la región de acceder a flujos significativos de capitales que le habrían permitido ganar tiempo para que se produjera un ajuste eficiente.

La presente crisis es en realidad una sola, una crisis que aqueja sin embargo al capitalismo en su conjunto, y que lejos de ser anormal, expresa leyes y contradicciones inherentes al capitalismo, así como una nueva y mayor dimensión que la hace en realidad no sólo una crisis económica sino también social, ideológica y también política, que desde luego no se manifiesta de manera idéntica o siquiera más o menos uniforme en los distintos países del sistema, toda vez que el desarrollo de éstos es muy desigual. Tres son los aspectos y en cierto modo los diferentes niveles en que se expresan las contradicciones que subyacen y condicionan a la actual crisis: el de la crisis cíclica, el de la crisis del sistema de regulación y el de la crisis general.

El manejo de la crisis de liquidez ha tenido las virtudes de la velocidad y flexibilidad. El buen accionar de este procedimiento resultó benéfico tanto para los países deudores como para la banca privada y el FMI. Los países deudores se beneficiaron al posponerse el pago del principal, ampliarse los periodos de gracia y disminuirse ligeramente las tasas de interés gracias a los acuerdos de reestructuración. Pese a sus limitaciones, los nuevos créditos bancarios permitieron sostener los niveles de importación y el proceso de ajuste. Los bancos privados se beneficiaron porque los deudores no suspendieron sus pagos y porque disminuyó el riesgo de una moratoria en el futuro.

La internacionalización de la crisis consiste no sólo en la forma como afecta al marco de las relaciones económicas internacionales, sino en cómo penetra profundamente al conjunto de los países y a sus estructuras económicas, sociales y políticas.

Durante el decenio de los 70's, en el proceso de transnacionalización latinoamericano, la tasa de crecimiento de la Inversión Extranjera Directa (IED) fue menos dinámica que en decenios anteriores y que el ritmo de su propia expansión en los países periféricos. En este proceso, los capitales de origen estadounidense se afianzaron en los países grandes de la región (especialmente Brasil y México), mientras que el resto de los capitales se afirmaron en los países medianos y pequeños.

Los sectores dominantes fueron creando las condiciones para que el capital extranjero surgiera como la única opción válida para superar la crisis estructural que se abatía sobre la región.

La crisis de América Latina debe considerarse como parte de la crisis del sistema capitalista y, en torno a esta se han concentrado sus esfuerzos de investigación e interpretación. Existen de alguna manera dos etapas en el proceso de interpretación de la realidad, uno constituido por la identificación de las características de la crisis del sistema capitalista y otro, por situar la realidad de la

región en el marco concreto de las condiciones de desenvolvimiento de ese sistema capitalista en crisis. La crisis de América Latina sería entonces la expresión en ella de una crisis más general: la crisis del capitalismo.<sup>18</sup>

Se comprobó el carácter estructural de la crisis, el cual mostró ser mucho más profunda que una simple recesión o depresión cíclica. Prueba de ello se encuentra en el hecho de que las economías de la región no registraron el repunte esperado, cuando en 1984 y 1985 se registró una robusta recuperación del ritmo de crecimiento en algunos de los países de la OCDE.

Ahora estamos demasiado cercanos para aquilatar los profundos cambios derivados de la crisis financiera de 1981. Nos encontramos en una nueva etapa de las relaciones financieras internacionales, pues se ha logrado resolver agudas crisis de liquidez; ya que las políticas de la comunidad financiera internacional han sido, en esencia, defensivas.<sup>19</sup>

#### **1.2 El comportamiento de la deuda externa en América Latina en la década de los 70s.**

La mayoría de los países latinoamericanos ha experimentado un profundo proceso de crisis global que comprende los planos político, económico y financiero. Estas crisis afectan a los sectores mayoritarios de la sociedad, pues ocasionan una elevada desocupación, quiebras de empresas nacionales, disminución de los gastos sociales del Estado y una creciente concentración de la distribución del ingreso. El auge de fenómenos especulativos, por un lado, y los mayores niveles de marginalidad y pobreza, por otro, son los polos de un fenómeno de disgregación social que parece alcanzar en muchos países su punto más alto en el desarrollo histórico de sus contradicciones y sus conflictos políticos y sociales en los 80's.

Naturalmente, estos fenómenos difieren por su forma, su grado de maduración y sus causas en los distintos países de la región. Cada una de las sociedades latinoamericanas tiene una larga experiencia histórica de crisis que responde a la estructura y al desarrollo de sus fuerzas productivas, a su específica inserción en el ámbito del capitalismo mundial y a la configuración social y política de los bloques de poder. Estos elementos específicos no sólo siguen presentes, sino que son fundamentales para el análisis de las causas y características de las crisis nacionales.

La crisis latinoamericana es parte de la crisis internacional, como ya se mencionó. Las relaciones económicas y financieras del sistema capitalista entraron en crisis desde fines de los años 60's y los propios países centrales cayeron en 1974 en la

<sup>18</sup> ÉCHERNIKOV, G., *La crisis del capitalismo y la situación de los trabajadores*, Edt. Progreso, Moscú 1980, p. 20.

<sup>19</sup> WIUNCZEK, S. MIGUEL, *La crisis de la deuda externa en América Latina*, selección del F.C.E., México, 1987.

primera recesión conjunta de la posguerra. Las políticas adoptadas intentaron trasladar la crisis a otras naciones y a otros bloques económicos.<sup>20</sup>

Cuando se trata de explicar el endeudamiento externo ocurrido en las economías latinoamericanas en los años 70's y comienzos de los 80's, por una parte, se hacen múltiples referencias al deterioro de los términos del intercambio, al desequilibrio estructural, al estrangulamiento externo y a la falta de ahorro interno; por otra, un análisis del endeudamiento externo centrado en la aparición y desarrollo del mercado de eurodólares y, en menor medida, en los errores cometidos por los bancos acreedores y los gobiernos deudores.

De 1965 a 1974 se promovieron cambios importantes en la política económica de los países latinoamericanos, los que tendieron a reafirmar el crecimiento como finalidad esencial de la política económica, impulsándose al mismo tiempo una mayor apertura externa, haciendo que el ritmo de crecimiento se acelerara. El vigoroso dinamismo registrado en ese lapso en la economía y el comercio mundiales, así como las políticas de promoción de las exportaciones, atendieron a favorecer a América Latina y contribuyeron a mejorar la relación de los precios del intercambio, en particular para los exportadores del petróleo (1973-1974). La mayor disponibilidad de financiamiento externo durante la primera mitad de los años 70's contribuyó a facilitar las mayores importaciones, sin que por ello se acrecentara significativamente el déficit en cuenta corriente de las balanzas de pagos de los países latinoamericanos.<sup>21</sup>

Entre 1974-1975, operaron factores de gran trascendencia que modificaron de manera notable las condiciones internas y externas de la actividad económica latinoamericana, muchas de cuyas consecuencias aún perduran. En 1974 se inició un periodo de transición hacia una tendencia recesiva que se manifestó claramente en 1975. El aumento del producto interno bruto (PIB) en 1974 se mantuvo relativamente alto y los países exportadores de crudo incrementaron su ingreso real por el alza de los precios de sus exportaciones. Por su lado, las importaciones crecieron considerablemente en casi todos los países, aunque las exportaciones no petroleras se estancaron o incluso disminuyeron.<sup>22</sup>

Se inició así el periodo durante el cual creció la magnitud del financiamiento externo, del endeudamiento acumulado y de los problemas del déficit de la cuenta corriente, hasta desembocar en la crisis de los 80's.

La fase que abarcó de 1976 a 1980 se caracterizó por una moderada recuperación del ritmo de crecimiento económico. La tasa media de aumento del PIB fue

20. GALEANO, EDUARDO., Las venas abiertas de América Latina. Edit. Siglo XXI, México, 1971; y RAMOS, J., Neoliberalism in the Southern Cone of Latin America 1973-1983, Johns Hopkins, University Press, Baltimore, 1986.

21. PRESBISCH, RAUL., "Las raíces de la crisis en América Latina", Revista Contextos, núm. 17, 1983.

22. ROSS, JAIME., La crisis de la deuda en América Latina, del boom petrolero a la crisis de la deuda. Un análisis de política económica en el periodo 1973-1986. Edit., Siglo XXI, México 1986.

aproximadamente de 5.5% al año, aunque con diferencias notables de un país a otro. Como hechos destacados de este periodo se cuentan la expansión de las exportaciones de los países no petroleros y la persistencia de una considerable afluencia de financiamiento externo, no obstante el monto del endeudamiento externo que se veía acumulado. Además, crecieron en cierta medida las importaciones, aunque en menor magnitud que el aumento logrado en los valores reales de las exportaciones.<sup>23</sup>

Es interesante destacar que durante este periodo fue frecuente que las entradas de capital sobrepasaran las necesidades de financiamiento de balanza de pagos, por lo cual se acrecentaron las reservas monetarias en algunos países.

La crisis del petróleo, con sus numerosas repercusiones en la economía internacional y en los países industriales, obligó a muchas naciones latinoamericanas a introducir cambios en sus políticas a partir de 1973. Así, al formular y ejecutar proyectos de expansión productiva hicieron hincapié en la industrialización, en las inversiones para la explotación de hidrocarburos, en el desarrollo de otras fuentes de energía, en la agricultura y en los sectores vinculados al comercio y las finanzas.<sup>24</sup>

Por otra parte, en la situación concreta de los años 70's lo primero que salta a la vista es un comportamiento de la inversión en América Latina que no refleja en sus volúmenes o tasas, el extraordinario monto de créditos recibidos del exterior. Tratar de entender esto por sí solo, de forma general e independientemente de que algún tipo de seguimiento permitiese precisar en qué medida el crédito externo, este no tuvo como fin la acumulación. Y resulta difícil entender lo ocurrido en los 70's, solamente a través de los créditos externos, es preciso, además entender el comportamiento global de los mercados financieros nacionales en América Latina, considerar fenómenos tales como el desarrollo del capital ficticio, la especulación con créditos externos e internos, la fuga de capitales, etc., que tuvieron una presencia importante durante los 70's en no pocos países de la región, y que explican buena parte de la diferencia entre aquellas magnitudes no destinadas al consumo personal y aquellas otras, considerablemente menores, que se destinaron a la acumulación.

Los orígenes y naturaleza de la crisis contienen factores estructurales que lo distinguen de los años 30's. En aquel tiempo, la gravedad de la situación coyuntural pudo superarse, aunque con lentitud, dentro de un esquema mundial más simple que el utilizado en las décadas de los 70's y 80's. Mediante políticas de estímulo a la demanda agregada que aplicaron los países de mayor peso económico.

En la crisis de los 80's, los países industrializados de Occidente afrontaron profundos problemas estructurales, tales como las caídas de la productividad, la

<sup>23</sup> WIUNCZEK, S. MIGUEL., *La crisis de la deuda externa en América Latina*, selección del F.C.E., México, 1987.

<sup>24</sup> ROSS, JAIME., *op. cit.*

inversión y el rezago tecnológico en sus sectores tradicionales; además de los mayores costos de los programas de bienestar. La carrera armamentista llevó a su vez a un aumento insistente al gasto público. Todos estos factores contribuyeron a la inflación y a los déficit. Otro punto que debe considerarse es la crisis energética en sus dos etapas, la primera en 1974 y la segunda que abarcó un periodo de 1979 a 1980, la cual fue sin duda otro elemento de desequilibrio.

Las diversas crisis también son de carácter estructural interno y no imputables solamente a factores externos, provenientes de la economía mundial o del sistema financiero internacional. En sí mismo, el endeudamiento es un problema contable, pero también es un síntoma y una expresión del carácter dependiente de los países capitalistas atrasados en su gran mayoría, consecuencia de una prolongada política fiscal monetaria excesivamente expansionista.

La característica multinacional que adquirió el problema de la deuda externa de los países de América Latina, y en general de todo el mundo, particularmente a partir de los primeros años de la década de los 70's, es de por sí una indicación de que no puede ser comprendido, si sólo se consideran los problemas de los países deudores. Si la cuestión de la deuda se transformó en estos años en un problema clave de una gran cantidad de países de la periferia capitalista, sería absurdo comprender este fenómeno como una expresión particular e individual del ciclo económico de cada país, cuya evolución hubiera originado desequilibrios en las balanzas de pagos y un creciente endeudamiento, todos juntos y al mismo tiempo.<sup>25</sup>

La crisis en América Latina se encontró en presencia de un fenómeno de crisis particularmente grave tanto por su intensidad como por su extensión (geográfica, en tiempo y en dimensiones afectadas). Ella ha aquejado tanto a las economías grandes de la región, como a las medianas y pequeñas; a los países exportadores de petróleo y a los que dependen totalmente de las importaciones para su abastecimiento de combustible; a las economías que habían avanzado relativamente más por la senda de desarrollo y también a los pobres y con estructuras productivas menos diversificadas; a países que aplicaron políticas intervencionistas y orientadas al mercado interno y a los que siguieron estrategias de desarrollo aperturistas y basadas en el libre juego de las fuerzas del mercado.<sup>26</sup>

Un factor de la crisis de la deuda ha sido la disponibilidad y atractivo del financiamiento externo, originados por la política crediticia liberal mantenida por los bancos hasta mediados de 1982 y al menos hasta fines de 1979, los tipos de interés reales negativos del mercado internacional.

Durante los 70's surgieron factores que facilitaron en forma transitoria el acceso de los países en desarrollo a los mercados financieros internacionales. Ello se reflejó en un rápido aumento de su deuda externa.

---

25. VUSKOVIC BRAVO, PEDRO., *op. cit.*

26. ROSS, JAIME., *op. cit.*

Al principio la competencia entre los bancos para colocar recursos, se concertó en los países industrializados. América Latina fue la región más cotizada debido a su mayor desarrollo relativo, ya que constituía un mercado natural para los bancos estadounidenses, entonces líderes de la expansión bancaria Internacional.<sup>27</sup>

Desde fines de los 70's el cambio estructural en la banca impulsó el ciclo crediticio más importante en América Latina desde los años 20's, el aumento del precio del petróleo en 1973-1974 y 1979-1980 acentuó en forma notoria el endeudamiento. Ello propició que los prestamistas tuvieran más liquidez para afianzar su dominio en la región. En los años 70's el volumen de la deuda bancaria de los países latinoamericanos se incrementó en términos nominales casi 30% al año.<sup>28</sup>

Sus consecuencias en la balanza de pagos y en el endeudamiento, fueron a tal grado graves, que algunos se hallaron ante dificultades agudas para hacer frente al servicio de su deuda, acentuándose la inflación y la devaluación de sus monedas.

En los 70's, en América Latina, lo característico de las políticas estatales respecto a la deuda externa en la región fue su relajamiento, y la disminución del control estatal sobre el funcionamiento general del crédito, cuestión que es parcialmente asumida por la CEPAL, esto significó que las empresas, tanto públicas como privadas, contrataran créditos del exterior con crecientes grados de autonomía respecto de las "políticas de endeudamiento".<sup>29</sup>

En esas condiciones, es claro que lo sustancial en la explicación del crecimiento de la deuda externa de América Latina no puede encontrarse en un seguimiento de la política económica, sino más bien en las tendencias que se abrieron paso a partir del menor control estatal sobre el crédito, y que la política económica, en todo caso, lo que hizo fue favorecer la libre entrada de esas tendencias y, muy probablemente, constituirse en una de sus manifestaciones. (Los déficit de balanza en cuenta corriente de los países en desarrollo aumentaron de manera alarmante en el periodo 1973-1983 y por consecuencia se incrementó el endeudamiento externo).

La CEPAL ha afirmado que América Latina ha estado, y está actualmente, aunque en menor grado, inmersa en una recesión económica que afecta tanto a los países industriales como a los no industrializados, e los de economía de mercado como a los de planificación centralizada, a los grandes y a los pequeños, a los exportadores de petróleo y a los que no lo son.

Esto no significa que las manifestaciones de la crisis sean iguales en todos los casos, aunque prevalecen ciertos rasgos de especial importancia que tienen una

27. DEVLIN, ROBERT., Debt and Crisis in Latin America: the supply side of the story, Princeton University Press, Princeton, 1989.

28. ROSS, JAIME., *op. cit.*

29. CEPAL, "Crisis y desarrollo: presente y futuro de América Latina y el Caribe", O.N.U., vol. III, síntesis, Santiago de Chile, 29 abril-3 mayo 1985.

evolución similar. Tal es el caso, por ejemplo, de la caída del ritmo de crecimiento, del estancamiento y la contracción de las respectivas plantas productivas, del excesivo endeudamiento externo de un buen número de países y de los altos índices de desempleo e inflación.

En América Latina la crisis ha tenido características similares en numerosos países. Entre ellas, destacan el hecho de que:

- 1 La crisis pareció estar determinada principalmente por factores externos. Sin embargo, esto no significa que se relegaron o ignoraron los aspectos estructurales de orden interno que obstaculizan el desarrollo de las respectivas economías nacionales.
- 2 Las economías nacionales durante la década de los 70's entraron en una etapa de declinación, estancamiento y hasta de contracción de los niveles absolutos de la actividad económica, de manera que la expansión del PIB de la región en su conjunto fue prácticamente nula.
- 3 En general, se trataba del elevado monto de las deudas externas, del gran peso de los servicios de éstas, por la reducción de los plazos de vencimiento y las altas tasas de interés y, para muchos países, de la imposibilidad material de pagar los vencimientos de la deuda.<sup>30</sup>

La crisis internacional de los 70's y 80's, ha sido transmitida en todas direcciones por medio de múltiples y complejos canales, debido al surgimiento de un mundo interdependiente y una economía mundial muy integrada. El carácter global de la crisis se puso de manifiesto al comprobar que no había escapado a ella los países de economía socialista. Es decir, la mayor parte de los países en vías de desarrollo integrado a este tipo de economía resultaron vulnerables a la crisis.<sup>31</sup>

Así, una serie de hondos cambios en la economía mundial durante la década de los 70's impulsó el acelerado crecimiento de los Euromercados.<sup>32</sup>

Los bancos privados se convirtieron pues en grandes acreedores de los gobiernos soberanos, y la calidad de estos créditos, dependieron tanto de la condición financiera del deudor, como su voluntad para pagar.<sup>33</sup>

Hasta fines de 1973 coexistieron en la economía mundial las tendencias a una inflación creciente y el incremento del comercio internacional, lo que permitió sostener el aumento de la producción. Los mercados financieros, en especial el euromercado, proporcionaron la liquidez necesaria que evitaba que la crisis se

30. DEVLIN, ROBERT., *op. cit.*

31. ROSS, JAIME., *op. cit.*

32. Cabe mencionar que las Euromonedas son depósitos bancarios denominados en una divisa distinta a la del país en el cual se localiza el depósito. Los euromercados financieros, en los que se realizan operaciones de Euromonedas.

33. LIPSON, CHARLES., "The International Organization of Third World Debt", *International Organization*, núm. 35, Autumn 1981, p. 606.

tradujera en recesión. Empero, el aumento de los precios del petróleo hizo evidente la magnitud de los desequilibrios que estaban en la base del sistema productivo.

La recesión se generalizó rápidamente a todos los países industriales. Los niveles de producción cayeron en todas las ramas que habían sido claves en el proceso de expansión y transnacionalización capitalista durante por lo menos, un cuarto de siglo. El patrón tecnológico basado en la energía barata se agotó. Lo mismo ocurrió con los patrones de financiamiento basados en el crédito a largo plazo con tasas de interés fijas y, en términos reales, prácticamente nulas o negativas. Las actividades especulativas se generalizaron en los mercados cambiarios y financieros, en los de materias primas, en los de propiedades y bienes raíces, en las bolsas de valores. El proceso de centralización se aceleró con las fusiones y la absorción de empresas en dificultades financieras por parte de otras transnacionales.<sup>34</sup>

El estancamiento con inflación (estanflación) por su parte, como manifestación concreta de esta crisis estructural del capitalismo, se hizo evidente cuando las perspectivas de recuperación, insinuadas en 1976-1977, desembocaron en una nueva caída de los niveles de inversión y en un nuevo ciclo recesivo al iniciarse los 80's. De esa manera las políticas defensivas, consistentes en el incremento del gasto y los subsidios del Estado, y en un arsenal de medidas proteccionistas contribuyeron a acelerar la transmisión de la crisis en el seno de la OCDE, y hacia los países en vías de desarrollo.

Durante la crisis existió un retro de capitales extranjeros de los países centrales. Una parte de ellos se orientó hacia los países en vías de desarrollo, lo cual demuestra la profundidad que alcanzó la caída de la rentabilidad en las economías de los países industriales. Así, de 1973 a 1975 los países que habían sido más dinámicos en la recepción de inversiones directas sufrieron una desinversión (-1.5% por año), mientras que la inversión dirigida hacia la periferia capitalista crecía a 1.6% anual.<sup>35</sup>

Puede afirmarse que el endeudamiento externo creció más de lo que hubiera sido aconsejable para los intereses a largo plazo de deudores y acreedores, y respondió básicamente a situaciones de corto plazo. Desde luego, las políticas expansionistas y la insuficiente capacidad para controlar el gasto público fueron factores significativos en los países deudores. Sin embargo, también son evidentes el descuido de los grandes bancos acreedores sobre todo en lo que se refiere a la capacidad de pago de los deudores, así como el papel que en este proceso desempeñaron los gobiernos de los países desarrollados.

---

34. FRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA, *The Latin American economy from the 1950's to the 1980's*, en L. Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*, vol. VI, Cambridge University Press, 1992.

35. MASSAD, C., "La deuda externa y los problemas financieros de América Latina", *Revista de la CEPAL*, núm. 20, agosto 1983.

Durante los años 70's surgieron factores que transitoriamente facilitaron, en forma notable, el acceso de los países en desarrollo a los mercados financieros internacionales. Hacia fines de la década de los 70's las condiciones imperantes de financiamiento eran relativamente favorables y ayudaron a compensar la inestabilidad y el deterioro que afectaban a los términos del intercambio comercial. El desarrollo del aparato financiero internacional privado tendió en efecto, a atenuar los problemas de carácter comercial asociados a las relaciones de precios y a su evolución después del choque petrolero y en algún grado a quitarles importancia.

En forma simultánea tuvo lugar una dinámica expansión de las exportaciones de los países en desarrollo. Pese a las dificultades que surgieron en el bienio 1974-1975 las ventas de las naciones en desarrollo al exterior crecieron a tasas considerables en 1973-1980. Sin embargo, estas fueron un poco inferiores a las detectadas en algunos de los años precedentes pero en todo caso, fueron significativas y superiores a las que acusó el crecimiento del producto cuya evolución por otra parte, tampoco fue mala, en el mismo lapso su PIB creció 5% por año y las exportaciones 9% en valores reales.<sup>36</sup>

Por otra parte, para los acreedores, así como para los deudores, las alzas en los precios del petróleo en 1973-1974 y en 1979-1980 fueron el elemento principal de la deuda, ya que contribuyeron a una alza general de los precios y a la recesión económica de los países desarrollados. Los países no petroleros en desarrollo, tuvieron que enfrentar no sólo al alza del energético, sino al de todas sus importaciones, así como al debilitamiento de sus mercados de exportación.<sup>37</sup>

En 1973, 18 países de América Latina eran importadores netos de petróleo. Así, la escala de los precios de ese hidrocarburo y la subsecuente recesión económica mundial frenaron su crecimiento. Sin embargo, aún Venezuela, un proveedor importante de crudo en el mercado estadounidense, y México, que después se convirtió en un productor y exportador petrolero de primer orden (paradójicamente mediante la deuda externa), sufrieron los efectos negativos de la crisis energética, sobre todo porque los mercados de exportación se dislocaron y las importaciones se expandieron. La mayoría de los países latinoamericanos respondieron con un mayor endeudamiento externo, ya que los créditos se obtenían con mucha facilidad.<sup>38</sup>

Por el lado de los mercados internacionales que estaban permeados de un agudo ambiente inflacionario, los factores que más contribuyeron al crecimiento de la deuda externa de los países en vías de desarrollo, a fines de la década de los 70's fueron la gran liquidez en los bancos internacionales (consecuencia en parte del enorme superávit acumulado por los países miembros de la OPEP y de la menor

36. DE LAROISIÈRE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", *Overseas Bankers Club*, Londres, Febrero, 1986; y, FRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA, *op. cit.*

37. DEVLIN, ROBERT., *Debt and Crisis in Latin America: the supply side of the story*, Princeton, University Press, Princeton, 1989.

38. FISHLOW, A., *La deuda externa latinoamericana: problema o solución*, F.C.E., México, 1983.

demanda de crédito de las naciones industrializadas, dado su relativo estancamiento), y las tasas de interés real negativas o muy cercanas a cero. Con respecto a este último factor es útil recordar que se presentó un atraso entre el aumento de las tasas de interés respecto a la inflación, fenómeno que sucedió una vez más en dicha época.<sup>39</sup>

A partir del primer choque petrolero en 1973 la estructura de los mercados financieros sufrió un drástico cambio. Algunos importantes países acreedores se convirtieron en deudores; en los tradicionalmente deudores, la deuda se agravó y surgió un bloque de países con enormes excedentes por varios años. La inflación mundial se aceleró (aunque algunas de sus causas se venían ya gestando antes del mencionado choque); las tasas de cambio se hicieron más volátiles. El drástico cambio tomó por sorpresa tanto a las instituciones internacionales como a los bancos.<sup>40</sup>

En la última parte de los 70's y principios de los 80's, muchos países petroleros canalizaron internamente buena parte de sus excedentes de años anteriores. Además los compradores disminuyeron su consumo de energía mientras la actividad de los países industriales era todavía relativamente baja. Estos factores presionaron a la disminución del precio del crudo.

Así, el exceso de las tasas de interés para las naciones en desarrollo, pero especialmente para las que tenían una elevada deuda externa, significó no sólo la realización de un esfuerzo mayor de ahorro interno en una época de crisis, sino que parte de ese esfuerzo no se canalizó al financiamiento de la inversión productiva, más bien se destinó a un pago extra del servicio de la deuda contraída anteriormente.

De tal manera que el endeudamiento externo experimentado por el país en los años 70's y principios de los 80's, llevó a los indicadores tradicionales a niveles críticos, desconocidos en los cuarenta años anteriores a pesar de las dificultades experimentadas por la balanza de pagos. Sin embargo para el estallamiento de la crisis de la deuda externa, de América Latina, conviene advertir que el crecimiento de la deuda externa no había alcanzado antes niveles tan altos, aun durante el primer choque petrolero de 1974, cuando los términos de intercambio se redujeron a la mitad.

La peculiaridad de este endeudamiento residió en los bancos internacionales, mientras que los acuerdos multilaterales, los organismos gubernamentales y la inversión en certificados de tesorería y en bonos perdían importancia; este cambio de la estructura de la deuda externa por tipo de acreedor, alteró básicamente los términos de la misma.

---

39. FISHLOW, A., *op. cit.*

40. FRENCH-DAVIS, R., *Economía Internacional: teorías y políticas para el desarrollo*, F.C.E., México, 1979; y ROSS, JAIME, *op. cit.*

### 1.3 El perfil económico de América Latina al estallar la crisis de 1982.

El bienio 1979-1980 se caracterizó por el gran encarecimiento de la energía, el gran aumento de los tipos de interés en el mercado internacional y el grave deterioro de la relación de intercambio de los países en vías de desarrollo no petroleros. El estancamiento del comercio internacional, vinculado al comienzo de la recesión mundial, en 1980, se sumó a estos problemas y afectó gravemente a muchos países en desarrollo, cuyas economías y capacidad de servicio de la deuda dependían cada vez más de las posibilidades de incrementar sus exportaciones a los países industriales.

Desde luego, los países exportadores de petróleo registraron un gran aumento de sus ingresos, y su balanza de pagos se fortaleció en 1979-1980; sin embargo, la desaceleración de la actividad del mercado petrolero que sobrevino luego, afectó a estos países, cuyos abultados presupuestos crearon graves problemas financieros, y el hecho de que el deterioro de su balanza de pagos haya reflejado, en cierta medida, circunstancias que escapan a su control, no restó urgencia a la necesidad de ajuste.<sup>41</sup>

En 1980 la balanza financiera ya gravitaba muy fuertemente en la cuenta corriente del sector externo. A esas alturas, el déficit externo no estaba sólo ligado al deterioro de los términos del intercambio, como en el pasado, sino también a la carga que significaba el pago de los intereses de la deuda. Esto es, los términos del financiamiento tomaron un puesto destacado junto a los de intercambio comercial.

Es notable que en 1982 América Latina en conjunto lograra un cuantioso superávit en su cuenta comercial (10 mil millones de dólares), en tanto que registraba un déficit de 32 mil millones por pagos netos de utilidades e intereses. Así el problema se agravó por el creciente recelo del sector privado respecto a la sustentabilidad del ciclo crediticio; originándose una cuantiosa fuga de capitales.<sup>42</sup>

Desde un principio los gobiernos regionales hicieron hincapié en que deudores, bancos y países desarrollados eran corresponsables, por lo que insistían en la urgencia de emprender un diálogo internacional. Los gobiernos e instituciones acreedoras plantearon dos requisitos fundamentales para buscar una salida negociada a la crisis, el rechazo a cualquier arreglo en conjunto o paquete de países, y la necesidad de que las naciones deudoras aplicaran severos programas de ajuste económico, previo convenio con el FMI.<sup>43</sup> Aseguraban que el esfuerzo de

41. ROSS, JAIME., *op. cit.*

42. TAMAMES, RAMON., *Estructura Económica Internacional*, Edil. Alianza, México, D. F. 1961.

43. GRUPO DE EXPERTOS DE LA FUNDACION SIGLO XXI., "Informe del grupo de expertos en deuda internacional", *Boletín CEMLA*, vol. XXXV, núm. 3, México, mayo-junio 1989.

los deudores sería compensado por la expansión del comercio promovido por el crecimiento de la economía Estados Unidos y el reinicio de las corrientes de crédito internacional.<sup>44</sup>

A partir de 1982 los gobiernos latinoamericanos aplicaron draconianos programas de ajuste, con el propósito fundamental de equilibrar las balanzas fiscal y externa. Entre otras medidas se recurrió a drásticos cortes del gasto público y de las importaciones de bienes y servicios. Si bien la mayoría obtuvo en el corto plazo superávits comerciales y reducciones de los déficits gubernamentales, las nuevas políticas desataron espirales inflacionarias, fuertes recesiones económicas y elevados costos sociales y políticos.<sup>45</sup> En tanto, los bancos acreedores cobraron la mayor parte de los intereses devengados, obteniendo importantes ganancias, acumulando reservas para compensar eventuales deterioros de sus carteras, logrando que sus créditos a América Latina tuvieran más seguridad y solvencia que sus créditos internos.

Para América Latina, la dimensión del endeudamiento externo se tornó ciertamente abrumadora. Sólo los intereses que se pagaron anualmente durante la época de los 80's, representó la transferencia al extranjero de un valor aproximadamente igual al producto que generan 18 millones de campesinos latinoamericanos; absorbiendo alrededor de 30% del ingreso corriente de exportación, y obligando a dedicar a este propósito proporciones altísimas (hasta más de 50% en algunos casos) de los presupuestos públicos, indicadores que dan cuenta de una situación verdaderamente aberrante.<sup>46</sup> A su vez, sostener tal carga de servicios conllevó inevitablemente efectos depresivos sobre el funcionamiento de los sistemas económicos nacionales, induciendo políticas económicas que sacrificaron necesidades y aspiraciones nacionales al objetivo de preservar a toda costa capacidad para seguir pagando aquellos intereses.

En 1982 México asumió el papel protagónico en el reconocimiento de la imposibilidad de seguir disimulando el problema que era la crisis de la deuda externa. Mientras tanto, frente a la imposibilidad de refinanciar la deuda en los momentos del conflicto, los acreedores optaban por contabilizar los recargos financieros que capitalizaban continuamente. El mismo proceso se repitió en países de la región como en el caso de Argentina, con el resultado que la deuda se acumulaba por lo tanto al ritmo vertiginoso impuesto por la práctica implícita del interés compuesto.<sup>47</sup>

---

44. TAMAMES, RAMON., *op. cit.*

45. GOLD, JOSEPH., *Legal and Institutional Aspects of the International Monetary System*, selected essays, Edit by Jane B. Eversman, Jai Key Oh., I.M.F., Washington, D.C., 1979, capítulo 10 pág. 390-405.

46. LESSARD R., DONALD, y JHON WILLIAMSON., "Capital flight and third world debt", *Institute for International Economics*, Washington, 1987.

47. GREEN, ROSARIO., "Deuda Externa dos décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII aniversario, "1962-1989 Deuda Externa: el camino recorrido", *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

Así pues, en la mayoría de los países se dio un estancamiento del producto interno bruto (PIB), teniéndose una distribución mucho menos equitativa. El crecimiento previsible, teniendo en cuenta las restricciones que impone la deuda a la economía de las naciones, no permitiría recuperar el producto per cápita de los 70's y los 80's. (Ya hacia 1989, la atención del pago de intereses por otro lado, era la de no permitir tampoco recuperar el ingreso per cápita de 1974 sino hasta bien avanzada la década de los noventa).<sup>48</sup>

Estos argumentos resultan imprescindibles para refutar a quienes plantean la deuda como un problema de la balanza comercial. Si las exportaciones crecen lo suficiente, dicen, los servicios de la deuda se pueden atender, ignorando que ya no se trate sólo de generar divisas, como en cualquier crisis del sector externo, sino de una transferencia de ingresos de dimensiones tales que repercute profundamente en todos los órdenes de la vida nacional. No puede olvidarse tampoco que la deuda tiene una elevada incidencia en el presupuesto del sector público.

En la época de la crisis, América Latina expresó su voluntad de fortalecer un diálogo constructivo con Estados Unidos, haciendo propuestas destinadas a lograr una distribución equitativa de la carga del ajuste y poder posibilitar de ese modo un funcionamiento adecuado del sistema económico internacional, que fuera propicio al desarrollo económico y social de toda la región, con especial consideración de los pequeños países. Los países latinoamericanos consideraron que tal situación de crisis debiera encararse con realismo, racionalidad y prudencia, y reiteraron su vocación histórica al cumplimiento de sus compromisos internacionales y al rechazo de toda presión que afectara su independencia y soberanía.

Debe notarse sin embargo, que la crisis latinoamericana sobrevino después de casi dos decenios de rápido crecimiento económico. Aparte del Lejano Oriente, en ninguna otra región comparable del mundo hubo durante tanto tiempo tan altas tasas medias de crecimiento.

Por lo que haber tratado de corregir de golpe un desequilibrio de la magnitud anotada, hubiera llevado a detener bruscamente la actividad económica, a crear desempleo, sin asegurar, en modo alguno, la solución transitoria y menos aún probablemente del problema.

La crisis económica de principios de los 80's afectó severamente a casi todos los países latinoamericanos, grandes o pequeños, democráticos o autoritarios. (Brasil, el gigante regional, por ejemplo, acumuló la deuda externa más cuantiosa del mundo) Al parecer, la profundidad de las crisis tampoco se relacionó con el tipo de sistema económico, ya que por ejemplo Cuba, país de planeación central, estuvo en dificultades económicas, lo mismo que Chile, que por casi diez años trató de mantener una de las economías de mercado más libres de la Tierra. Durante 1982

---

<sup>48</sup>. DE LAROSIERE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", Overseas Bankers Club, Londres, febrero 1986.

y 1983, este país andino sufrió lo que probablemente ha sido la más honda depresión económica de la región.<sup>49</sup>

Al mismo tiempo se observó, una considerable fragilidad en las principales economías del mundo. Los países industrializados trataron de combatir sus problemas inflacionarios actuando sobre la demanda, lo cual determinó que sus compras de bienes y servicios, ya sean de producción nacional o de importación, se hayan debilitado. Por lo que toca a los bienes de importación, el debilitamiento de las adquisiciones se vio reforzado por la política proteccionista adoptada en esos mismos países.<sup>50</sup>

Ante todo, los problemas de deuda externa fueron, en su gran mayoría, consecuencia de una prolongada política fiscal y monetaria excesivamente expansionista. Si bien las condiciones varían bastante de un país a otro, se observó un aumento alarmante, y al parecer forzoso, del déficit presupuestario de muchos de los países en desarrollo.

En el grupo de países no petroleros, el déficit fiscal como proporción del producto interno bruto (PIB), que alcanzó un promedio del 3.5% a fines de los años 70, se elevó constantemente, hasta alcanzar un nivel cercano al 6% en 1982. Naturalmente, este promedio refleja algunos déficit extremadamente elevados en algunos países con dificultades de deuda, entre ellos los tres grandes prestatarios de América Latina, en los cuales el déficit del sector público se elevó de una escala comprendida entre 7 y 8% en 1979, a un nivel comprendido entre 14 y 16% en 1982.<sup>51</sup>

Así a fines de 1982, América latina se enfrentó a una grave crisis de financiamiento externo, encontrándose una serie de factores fundamentales vinculados a la política económica de los propios países deudores, el clima económico internacional se forjó hostil y las condiciones del mercado financiero mundial, se tomaron asimismo desfavorable.

---

49. CEPAL, "The Evolution of the External Debt Problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1986.

50. MASSAD, C., "La deuda externa y los problemas financieros de América Latina", Revista de la CEPAL, núm. 20, agosto 1983.

51. RAMOS, J. *Neoliberal Economics in the Southern Cone of Latin America, 1973-1983*, Johns Hopkins University Press, Baltimore, 1986.

**Empréstitos en los Mercados Internacionales  
de Capital (miles de millones de dólares)**

|   | 1982  | 1984  | 1987  | 1988  | 1989  | 1990  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Bonos   | 75.5  | 111.5 | 180.8 | 227.1 | 255.7 | 229.9 |
| Acciones Ordinarias                             | n.d.  | 0.3   | 18.2  | 7.7   | 8.1   | 7.3   |
| Prestamos<br>Sindicados                         | 98.2  | 57.0  | 91.7  | 125.5 | 121.1 | 124.5 |
| Créditos con Emisión<br>de Notas                | 5.4   | 28.8  | 29.0  | 14.4  | 5.5   | 4.3   |
| Otros Créditos de<br>Respaldó                   | ---   | ---   | 2.2   | 2.2   | 2.9   | 2.7   |
| Total de Valores y<br>Recursos<br>Comprometidos | 179.1 | 197.6 | 321.9 | 378.9 | 393.3 | 368.7 |

Fuente: OCDE., "Financial Market trend", OCDE, XV/L3, Washington, D.C., febrero de 1992 y números anteriores.

Dichos déficit, originaron una acusada presión inflacionaria y debilitaron las posiciones de balanza de pagos de los países latinoamericanos, guardando relación con empréstitos externos de gran envergadura, muchos de ellos a corto plazo, que se elevaron a niveles sin precedentes. En cuanto a las obligaciones del servicio de la deuda, como proporción del PIB y de la exportación de bienes y servicios, en muchos países, el déficit de la balanza en cuenta corriente sobrepasó las posibilidades razonables de dicho financiamiento.

Desde la década de los 70's y sobre todo a partir de 1982, las Interacciones entre dos grupos de actores gubernamentales y no gubernamentales, los grupos de países deudores y los acreedores privados, es decir cientos de bancos comerciales grandes y pequeños, que se encontraron involucrados en los complejos procesos de renegociación de un creciente número de deudas públicas externas "...condujeron a acuerdos informales sobre un conjunto de valores básicos compartidos por actores con preferencias por lo demás contrapuestas, así como la adopción gradual de principios, normas y procedimientos para la toma de decisiones que incrementaron la predictabilidad de los resultados de cada nueva renegociación de una deuda..."<sup>62</sup>

<sup>62</sup> LIPSON, CHARLES., "The International Organization of Third World Debt", *International Organization*, núm. 35, Autumn 1981, p. 605.

La serie de medidas que los gobiernos latinoamericanos adoptaron para enfrentarse a los desequilibrios del sector externo y para disminuir o al menos controlar la inflación, a partir de la crisis generalizada en América Latina, ocasionaron recortes a los programas de inversiones públicas, al mismo tiempo la disminución drástica de los recursos externos que permitían financiar las inversiones, debido a la reducción de los préstamos de los bancos privados y de la inversión extranjera directa.

A lo anterior se agregó, desde principios de los 80's, un agudo deterioro de la relación de precios de intercambio de América Latina y el crecimiento desmesurado de la deuda externa, con intereses muy altos. Todo ello convirtió a la región; a partir de 1982, en exportadora neta de recursos financieros, en detrimento de su desarrollo.<sup>53</sup>

El carácter excepcional de la crisis se manifestó, asimismo, en el deterioro simultáneo y persistente de los principales indicadores económicos. En efecto, en muchos países, junto con la caída de la producción y la reducción de su ritmo de crecimiento, empeoró la situación ocupacional y disminuyeron las remuneraciones reales. Conjuntamente se acentuaron y generalizaron los procesos inflacionarios y se agravaron los problemas del sector externo.<sup>54</sup>

En cuanto a la crisis, la idea de que se requerían varios esquemas de política económica de aplicación sucesiva, se propusieron medidas de ajuste externo; luego, una política de estabilización (control de la inflación), ajuste (mantención del equilibrio externo) y reactivación; y, por último políticas de ajuste de largo plazo para enfrentar los desequilibrios estructurales y generar nuevas dinámicas del desarrollo. En todos los casos, ocuparía un lugar central la realización de un conjunto de medidas destinadas a insertar debidamente las economías en el contexto externo.

Dicho ajuste consistió en la generación forzada, por medio de una radical contradicción de las importaciones de un cuantioso excedente de divisas que se transfirieron al exterior; a causa principalmente de la desfavorable evolución del comercio mundial y del descenso de los precios internacionales de la mayoría de los productos básicos, dichos excedentes se originaron casi exclusivamente en una reducción de las importaciones que, por su enorme magnitud, imprimió al ajuste un carácter recesivo. La disminución del ingreso neto de capitales y el aumento de los pagos de intereses causaron asimismo, una cuantiosa transferencia de recursos hacia el exterior con los consiguientes efectos negativos sobre la capacidad para importar y el ahorro nacional.<sup>55</sup>

En 1982 se debilitó el ritmo de crecimiento económico y se elevó el desempleo, además la inflación alcanzó un nivel sin precedentes. La tasa media ponderada de

53. DEVLIN, ROBERT. "Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder monopólico de la banca", *Revista de la CEPAL*, núm. 20, agosto 1983.

54. DE LAROSIERE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", *Overseas Bankers Club*, Londres, febrero 1986.

55. *Ibidem*.

aumento de los precios al consumidor en el conjunto de la región fue de casi 80%, y superó así ampliamente a las registradas en cualquier año precedente. Aunque la inflación aumentó en 13 de los 23 países para los cuales se dispone de información, la aceleración del proceso inflacionario fue especialmente intensa en Argentina, Bolivia, Costa Rica y México.<sup>56</sup>

La aceleración de la inflación fue asimismo muy fuerte en América Latina y el Caribe, y en especial en México. En este país que hasta 1972 mantuvo una notable estabilidad en su nivel de precios y en el cual la tasa de inflación osciló con posterioridad entre 15 y 30 %, ésta se elevó bruscamente luego de la devaluación del peso efectuada en febrero. Así, a fines de noviembre de 1982, la tasa anual de aumento de los precios al consumidor bordeaba el 85%.<sup>57</sup>

En Brasil la inflación continuó oscilando ligeramente por debajo del 100% por segundo año consecutivo en el mismo período. En este resultado influyó decisivamente el complejo sistema de indización del tipo de cambio, las remuneraciones, los activos financieros y otras variables económicas claves, el cual generó una fuerte tendencia a la perpetuación del proceso inflacionario. La evolución de la inflación fue similar, aunque a un nivel más bajo en Perú, país en el que también se consolidó un sistema caracterizado por el reajuste frecuente de la paridad cambiaria, y los sueldos y salarios, en el cual los precios al consumidor subieron en 1982 más de 70%, al igual que lo habían hecho en el año anterior.<sup>58</sup>

Por otra parte, a mediados de 1982 se invirtió la tendencia declinante que había seguido de manera casi continua la inflación chilena desde 1974. En efecto, luego de que el nivel de precios bajó en términos absolutos durante el primer semestre del año, la inflación resurgió con intensidad a raíz de la modificación del tipo de cambio, que había permanecido fijo durante los tres años anteriores. A raíz de ésta devaluación y de las sucesivas alzas posteriores de la paridad cambiaria, y no obstante la congelación de las remuneraciones y de la contracción de la cantidad de dinero, la tasa anual de aumento de los precios al consumidor subió continuamente a partir de junio de ese año, y ascendió 20% a fines de noviembre de 1982, en tanto que la de los precios al por mayor sobrepasó 36%.<sup>59</sup>

Por otra parte, entre los países que tradicionalmente han tenido inflaciones moderadas el ritmo de aumento de los precios al consumidor se elevó ligeramente de 23 a 28 % en Nicaragua, y de 18 a 20 % en Ecuador<sup>60</sup>; en Trinidad y Tobago, y Venezuela disminuyó por tercer año consecutivo; permaneció relativamente estable en Barbados, El Salvador, Jamaica, Haití, Panamá y República Dominicana; en

56. ALBERRO, L. JOSE. Et. al., "Políticas Económicas y Brecha Externa: América Latina en los años 80's". ONU-CEPAL, Santiago de Chile, 1989.

57. ALBERRO, L. JOSE. Et. al., *op. cit.*

58. A.R.M. RITTER, D. H., POLLOCK, "La Crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", Comercio Exterior, vol. 37, núm. 1, México, enero de 1987 pág. 22-26.

59. GALEANO, EDUARDO., Las venas abiertas de América Latina, Edit. Siglo XXI, México, 1971.

60. *Ibidem*.

Honduras aumentó fuertemente, aunque a partir de un nivel muy bajo; y se redujo marcadamente en Guyana, Paraguay y, sobre todo, en Guatemala.<sup>61</sup>

Otros importantes países en desarrollo se enfrentaron a la necesidad de aumentar su deuda por causas distintas, tales como el aumento del precio del petróleo en diferentes ocasiones de 1973 a 1981, y la caída de sus exportaciones por la fragilidad económica de sus principales compradores. Además, los problemas de la cuenta corriente de balanza de pagos si se reflejaron en sus tipos de cambio.

A partir de 1980 la mayoría de las naciones centroamericanas exhibieron un saldo negativo de la reservas netas y tuvieron que recurrir con insistencia al crédito del exterior. Por otro lado, para compensar la presión del sector público sobre el crédito interno se favoreció durante los 70's la expansión del financiamiento bancario con base también en el endeudamiento externo. Desde 1981, sin embargo, los bancos nacionales tropezaron con graves dificultades para cumplir sus obligaciones foráneas.<sup>62</sup>

Lejos de compensar la debilidad de los ingresos fiscales con cambios progresivos en la estructura tributaria la mayoría de los gobiernos optaron por restringir el gasto, principalmente el de inversión y en servicios sociales. Empero, los reiterados fracasos para abatir los gastos corrientes, las crecientes obligaciones de la deuda y los efectos de la inflación en los costos evitaron que el déficit fiscal disminuyera. Por el contrario, mientras en 1979 este déficit equivalió a 4.9% del PIB, en 1980 se elevó a 7.2% y durante el periodo 1981-1984 fue superior a 8%.<sup>63</sup>

En el problema de la deuda externa de los países en desarrollo, la mayoría de los países deudores, establecieron políticas de desarrollo que rebasaron las posibilidades de crecimiento que permitía el ahorro interno. Con ello perdieron grados de libertad en el manejo de su política económica en el momento en que, por una u otra razón, la disponibilidad de recursos se redujo.

Otros países de la misma región de América Latina y el Caribe, se enfrentaron a factores externos totalmente fuera de su control (así como la caída de sus mercados de exportación, aumento del precio internacional de sus importaciones o prácticas proteccionistas de algunos países industriales). Todos estos factores, aunados a la frecuente e ineficiente asignación y administración interna de los recursos, precipitó la crisis.

Frente a la crisis, los países de América Latina y el Caribe han hecho reajustes internos extraordinarios que aún continúan, a sus economías y realizan esfuerzos para cumplir con sus compromisos internacionales a pesar del alto costo social,

---

61. *Ibidem.*

62. DEVLIN, ROBERT., "The renegotiation of the Latin American Debt", *ECLA Review*, núm. 20, Santiago de Chile, 1984; y, ROSS, JAIME., *op. cit.*

63. FFRENCH-DAVIS, R., *Economía Internacional: teorías y políticas para el desarrollo*, F.C.E., México 1979.

político y económico que ello entraña. Sin embargo, las políticas antiinflacionarias que aplicaron los países industrializados para corregir sus problemas económicos, agudizó considerablemente las dificultades que confrontaron América Latina y el Caribe.

En resumen, la crisis tiene un carácter estructural y global. Cualquier esfuerzo para resolverla tendría que tomar en cuenta tanto este hecho, así como la interrelación de los distintos factores específicos que la originaron.

#### **1.4 Implicaciones político-económicas de la crisis del endeudamiento externo en América Latina en 1982.**

Uno de los principales problemas en el periodo de la crisis fue la disminución del ritmo de crecimiento económico, el aumento del proteccionismo y la caída de los precios de la mayoría de los productos de exportación en los países en vías de desarrollo (incluido el petróleo). Una de las principales causas de esta situación se debió a la brusca caída de la producción mundial, de un crecimiento relativo, a una baja de casi un 1.5% de 1981 a 1982. Tal descenso en opinión del FMI, afectó al comercio internacional, lo que unido a un exceso de oferta, provocó el desplome de los precios de los productos primarios y el estancamiento de los ingresos por exportaciones de las naciones menos desarrolladas, siendo esto una de las principales implicaciones político-económicas derivadas de la crisis.<sup>64</sup>

La caída de los precios del petróleo, lo mismo que la de otros bienes primarios, contribuyó a que la inflación disminuyera en los países desarrollados a menos del 4% anual y que siguiera decreciendo, ampliándose cada vez más la brecha entre la relativa mejoría de los países industrializados y el obvio deterioro de los subdesarrollados.

En respuesta a dichos problemas la gran mayoría de países de la región adoptó políticas de ajuste y estabilización que en mayor o menor medida, han significado la aplicación de políticas deflacionarias tendientes a controlar los niveles de demanda. Dichas políticas que pueden tipificarse como de ajuste recesivo, han sido de difícil ejecución, ya que el no haber estado acompañadas de una clara reactivación externa, y si bien en algunos casos permitieron el restablecimiento del equilibrio de algunos sectores macroeconómicos, ello solamente fue posible a costa de un marcado proceso de recesión económica y de reducción drástica de las importaciones. Más aún, las políticas de ajuste aplicadas han tenido un alcance eminentemente de corto plazo, aplazando aquellas políticas de desarrollo que presuponen un horizonte de mediano y largo plazo.<sup>65</sup>

<sup>64</sup> LESSARD R. DONALD, y JHON. WILLIAMSON., Capital flight and third world debt, Institute for International Economics, Washington, 1987.

<sup>65</sup> ÉCHERNIKOV, G., La crisis del capitalismo y la situación de los trabajadores, Ed. Progreso, Moscú 1980.

América Latina y el Caribe atravesaron por una etapa de graves dificultades económicas como resultado del ajuste de la economía mundial en la década de los 80's, la cual ha producido fuertes efectos recesivos (aún en nuestros días) sobre las economías de los países de la región, como resultado de los aumentos en las tasas de interés, disminución de créditos y del ritmo de crecimiento de las economías, es decir, la aparición y acentuación de los desajustes macroeconómicos; fundamentalmente las cuentas del sector externo, en donde los países de la región debieron adoptar una serie de medidas correctivas, observándose que la generalidad de los países ha venido aplicando sendas políticas de ajuste que paralelamente han debido adecuarse a la condicionalidad de los programas del Fondo Monetario Internacional (FMI).<sup>66</sup>

Las políticas relacionadas con el sector externo de las economías de la región indujeron cambios sustanciales también en los sistemas de tipo de cambio y en los regímenes de comercio exterior. Así, del establecimiento de tipos de cambios fijos se pasó a devaluaciones más continuas y prolongadas con el fin de corregir las sobrevaluaciones de las monedas derivadas del enfrentamiento de la crisis económica que enfrentan las economías de los países en vías de desarrollo.

El ajuste recesivo entonces, dejó de ser un fenómeno transitorio, convirtiéndose en una forma de funcionamiento de las economías durante un plazo prolongado, resultando difícil sostener un esfuerzo tan intenso de comprensión del consumo y la inversión durante un largo periodo sin que esto afectara a los sectores de la sociedad, además de buscar la estabilidad económica necesaria para el desarrollo de nuestros países, una estabilidad que abarcara el ámbito social y político.

Desde los últimos meses de 1982, cuando los problemas en cuestión comenzaron a hacerse más evidentes, muchos países trataron de obtener asistencia y respaldo financiero del FMI, en un esfuerzo por superar sus dificultades de financiamiento externo. Cuando estos países se dirigen al Fondo, ayudan a establecer una política encaminada a corregir las faltas y distorsiones que han contribuido a crear el problema, y se comprometen por tanto, a restaurar una posición de pagos externos viables dentro de un plazo razonable y al mismo tiempo, se establecen las condiciones necesarias para lograr un crecimiento económico sostenido. En general, estos programas de ajuste comprendieron medidas de carácter monetario y presupuestario consecuentes con una estabilidad de precios razonable; estableciéndose medidas relativas al tipo de cambio, tipos de interés, y de comercio exterior, encaminadas a lograr una mayor eficiencia y solidez de la base productiva de la economía, y una política prudente de gestión en la deuda externa.

Muchos de los países también revirtieron las políticas de comercio relativamente liberales que habían seguido a fines de los 70's y comenzaron a restringir las importaciones, en las que de hecho, recayó una parte desproporcionadamente grande de la carga del ajuste externo.

66. F.M.I. "Anual Report 1982-84", suplemento especial, en Resumen del Fondo, 1982/1985, Washington, D.C. 1986

Otra respuesta común a la crisis fue la de adoptar medidas de austeridad fiscal, en particular en aquellos países que habían concluido acuerdos con el FMI. Aunque la intención fue reducir la demanda interna por medio del control del déficit fiscal y por consiguiente disminuir la presión en las importaciones, pocos países tuvieron éxito completo en cuanto a alcanzar sus metas. En todos los países salvo en México, los ingresos corrientes se estancaron o descendieron en relación con el producto interno bruto PIB, debido a la existencia de una base impositiva débil y al ambiente recesivo, en tanto que los esfuerzos por reducir los gastos corrientes se frustraron por el rápido aumento en el costo del servicio de la deuda pública interna y externa. Como resultado, los gastos de capital llevaron el peso de los programas de austeridad y se contrajeron en más de 4 puntos porcentuales del PIB entre 1981 y 1984, en la mayoría de los países latinoamericanos, en especial México, Brasil y Argentina.<sup>67</sup>

En otros países de América Latina la resistencia política en diferentes grupos sociales se expresó en levantamientos masivos o amenazas de golpes de estado, debido al clima de inestabilidad económica y el hecho de hacer necesario un ajuste menos difícil. Mientras tanto las dificultades del gobierno mexicano no eran tan alarmantes en cuanto a una resistencia política, se planeaban reformas estructurales como la desregularización y liberación en empresas públicas y privadas.<sup>68</sup>

De manera simultánea con el incremento acelerado de la demanda de préstamos para refinanciar el servicio de la creciente deuda externa, la alarma de los bancos crecía debido a su exposición crediticia en la región.<sup>69</sup> De 1978 a 1980 se incorporaron en promedio 85 bancos por año, principalmente de Europa, Japón y el Medio Oriente. Fue en 1981 cuando el sistema en su conjunto, presionado por su gran exposición crediticia y por la acelerada demanda de refinanciamiento de los deudores, comenzó abiertamente a presionar.<sup>70</sup>

Para el período 1970-1980 resultó previsible que esta situación tan permisiva de tanta abundancia, no podría persistir mucho tiempo; en algún momento se revertiría, provocando severas dificultades. Entonces, tanto la forma en que los países hubiesen utilizado los créditos como la deuda acumulada, adquiriría una importancia crucial.

Al estallar la crisis de la deuda en 1982 los bancos estaban muy sobre-expuestos en la región. A modo de ejemplo, los nueve bancos más grandes de Estados

67. CEPAL. "The Evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

68. CEPAL., *op. cit.*

69. Ya en 1977 los principales bancos estadounidenses habían intentado reducir la tasa de aumento de sus préstamos. No obstante, esto tuvo poco efecto en escala global debido a que la merma relativa en la expansión de su crédito fue más que compensada por los préstamos de otros bancos.

70. FISHLOW, A., La deuda externa latinoamericana: problema o solución, F.C.E., México 1983.

Unidos, a pesar de aplicar una política de préstamos más conservadora a fines de los años 70's, tenían en ese año un coeficiente de préstamos/capital de 180%, de los cuales se distribuyeron el 50% en México, 46% en Brasil, 26% en Venezuela, 21% en Argentina, 12% en Chile, y el saldo distribuido en otros países.<sup>71</sup> Frente a la crisis y la gran sobreexposición, el flujo neto anual de créditos bancarios disminuyó notablemente durante 1982. El saldo de la deuda bancaria creció alrededor de 10% en 1982 (cifra similar para América Latina y el resto de los países en desarrollo), y dado que la tasa de interés fue de 16%, los deudores recibieron menos fondos que los requeridos para el pago de intereses. Esto es, por cada 100 dólares de deuda, debieron recurrir a seis de otras fuentes, con un saldo de transferencias financieras netas fuertemente negativo para los países deudores.<sup>72</sup>

En 1981, e incluso poco antes, algunos países como Argentina, Brasil, Costa Rica y Uruguay tuvieron dificultades para financiar su balanza de pagos y registraron ajustes recesivos ya fueran deliberados o automáticos; Chile, México, Perú y Ecuador, continuaron expandiendo su gasto y su producción, apoyados por un acelerado endeudamiento, sin embargo, en 1982 el ajuste recesivo se generalizó.<sup>73</sup>

El sector privado, pero sobre todo el público, que se transformó en deudor principal en moneda extranjera, se vio obligado a canalizar una proporción considerable de su ahorro al pago de intereses sobre la deuda externa. La transferencia neta de fondos al extranjero en 1983-1990, denominada exportación de capitales, fue equivalente a entre la mitad y dos tercios de la formación neta de capital durante esos años. A ello se sumó el deterioro de los términos de intercambio, que también redujo la disponibilidad de fondos para la inversión.<sup>74</sup>

La situación del empleo en América Latina, por otra parte, se deterioró apreciablemente en 1982. Al alto subempleo de la fuerza de trabajo, que por largos años ha sido un problema estructural relativamente generalizado, se sumó un aumento masivo del desempleo abierto y una caída de los salarios reales como consecuencia de la deuda.

De tal manera que los alcances sociales del problema del desempleo en los países latinoamericanos se agravaron debido a la falta de mecanismos adecuados de compensación monetaria, al tamaño reducido del ingreso per cápita y al rápido incremento vegetativo de la fuerza de trabajo. (Es importante mencionar que cada año se adicionan a la fuerza de trabajo alrededor de 3.5 millones de personas. Ello

71. RAMOS, J., *Neoliberal Economics in the Southern Cone of Latin America*, 1973-1983, Johns Hopkins University Press, Baltimore, 1986.

72. AGUILAR, ALONSO, *Acercas de la naturaleza de la actual crisis*, en *Naturaleza de la actual crisis*, EdM. Nuestro Tiempo, México 1986.

73. *Ibidem*.

74. FFRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA, *The Latin American economy from the 1940's to the 1980's*, en L. Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*, vol. VI, Cambridge University Press, 1992.

exige un incremento del producto global de por lo menos un 6% anual, -según los estadistas- tan sólo para evitar que el problema del desempleo empeore).<sup>75</sup>

A pesar de las limitaciones impuestas por la recesión económica mundial, los países latinoamericanos dispusieron de una importante reserva de recursos productivos, cuyo potencial económico se mantuvo prácticamente intacto.

En cuanto al desempleo y subempleo, en la mayoría de los países afectó a todas las categorías de la fuerza de trabajo, y con especial intensidad a los jóvenes y las mujeres. Al mismo tiempo, el salario real, disminuyó y la pobreza se amplió agudizándose.

En síntesis, aunque la crisis ha recaído en forma particularmente dura sobre los sectores más pobres, los estratos intermedios también han surgido sus efectos.<sup>76</sup>

Otra de las implicaciones dentro de lo político-económico que acaeció durante la crisis del endeudamiento externo en América Latina en 1982, fue el crecimiento estabilizador de las economías.

A principios de la década de los 70's, aparecieron en la economía mexicana y del resto de América Latina, los primeros efectos negativos del desarrollo estabilizador. La manifestación más evidente de que el modelo se agotaba fue el surgimiento de graves presiones inflacionarias, así como la contracción de la inversión privada. Al mismo tiempo, la tasa de desempleo tendía a elevarse mientras el mercado interno llegaba a los límites de su expansión y los ingresos fiscales se estancaban.<sup>77</sup>

En términos de crecimiento económico, la fase del desarrollo estabilizador, permitió que la industria de algunos países de América Latina adquirieran un perfil moderno y se avanzara tanto en el crecimiento como en los nuevos servicios urbanos. Los principales indicadores de modernización económica (crecimiento del PIB, de la inversión y otros) acusaron un marcado dinamismo.<sup>78</sup> Por lo que se refiere estrictamente a la industria manufacturera, fue notable el crecimiento que tuvieron las ramas correspondientes a bienes de consumo duradero y bienes de capital que ocuparon los primeros sitios en la expansión del sector. Sin embargo, se trataba de un crecimiento que no resolvía profundas desigualdades sociales y regionales, toda vez que se asentaba sobre un esquema de desarrollo autolimitativo.<sup>79</sup>

75. ROSS, JAIME., La crisis de la deuda en América Latina, del sueno petrolero a la crisis de la deuda, un análisis de Política Económica en el periodo 1972-1982, Edn. Siglo XXI, México, 1986.

76. CEPAL., "Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa", XX periodo de sesiones, Doc. E/CEPAL/SES. 20/G.17, Lima Perú, 29 marzo-6 abril 1984. pág. 101-107.

77. DEVLIN, ROBERT., "El nuevo manejo internacional de la deuda en América Latina", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 12, México, diciembre 1989.

78. COLMENARES, DAVIO., "La economía mexicana en 1977 y la profundización de la crisis", El Economista Mexicano, XXI-1, el Colegio Nacional de Economistas, México, enero-febrero 1978.

79. ESTAY, CAPUTO., La economía mundial capitalista y América Latina, Seminario Internacional sobre la Crisis en América Latina, Universidad Autónoma de Puebla, Programa de Estudios de Economía Internacional, Escuela de Economía, México 1987.

En la estrategia del desarrollo estabilizador, el curso del endeudamiento externo era visto como una medida no sólo complementaria sino transitoria, pues se pensaba que a través del crecimiento económico que generaría la aplicación del modelo, los diversos problemas a los que se enfrentaba la economía mexicana se irían resolviendo paulatinamente, pero más tarde se demostró que tales perspectivas eran infundadas y, pusieron de manifiesto la elevada dependencia de algunos países con respecto del financiamiento externo para llevar a cabo la inversión pública.

Los países deudores enfrentaron dificultades para instrumentar una estrategia de desarrollo compatible con el ajuste estructural interno y las restricciones impuestas por la economía mundial, asimismo se debilitó la autoconfianza y la habilidad para formular programas nacionales de desarrollo y lograr consensos en torno a ellos; también disminuyó la capacidad de los gobiernos de los países deudores para pensar en el futuro. La transferencia continua de fondos al exterior constituyó una significativa restricción adicional a la capacidad de inversión de las naciones deudoras.<sup>80</sup>

Es importante destacar que el crecimiento fue mucho más acelerado en cuanto a los empréstitos garantizados, que en cuanto al de los préstamos bancarios; y por otro lado los inversionistas institucionales o sea, los fondos de pensión, de seguros y mutualistas, desempeñaron un papel cada vez más dominante en los mercados mundiales de capital.

En cuanto a los factores internos, influyó en forma determinante el modelo de crecimiento con deuda adoptado por los países del área, el cual se basó en el acceso fácil a los créditos, con tasas de interés bajas y plazos prolongados.<sup>81</sup>

Durante la etapa de rápido crecimiento económico de los últimos dos decenios en América Latina, la economía de Estados Unidos se benefició gracias a crecientes exportaciones de maquinaria, equipo, repuestos, materias primas industriales, etc.<sup>82</sup> Y estos son precisamente los sectores que se han visto gravemente afectados por la caída de la economía estadounidense. La aguda disminución de las compras latinoamericanas de esos productos ha dificultado una pronta salida de la recesión mundial.

Uno de los rasgos característicos del modelo latinoamericano de crecimiento ha sido el aumento de la vulnerabilidad externa a que dio lugar el avance del proceso de industrialización. Este resultado obedeció a la sistemática orientación de imitar las políticas de industrialización sustitutivas de importaciones con el consiguiente

80. FRENCH-DAVIS, R. y R. FEINGERG (eds.), *Development and debt in Latin America*. University of Notre Dame Press, Indiana 1966.

81. *Ibidem*.

82. IGLESIAS, ENRIQUE, "Balance preliminar de la economía de América Latina en 1962", *Comercio Exterior*, vol. 33, núm. 2, México, febrero de 1963, p. 178.

sesgo del perfil energético hacia el petróleo, el retraso relativo de las industrias de bienes de capital y de insumos industriales, y el incipiente dinamismo tecnológico y consiguiente precariedad de las exportaciones manufactureras.<sup>83</sup>

Sin embargo, la estrechez de los mercados internos de algunos países hace que su sector externo tenga un mayor peso relativo, por lo que son más dependientes de la economía internacional.

Las causas de los desequilibrios que impidieron el desarrollo estarían en la ejecución de unas políticas económicas erradas propiciadoras de la sobrevaluación de las monedas y del exceso de demanda global, que alejaron de la normalidad conjunto de las relaciones económicas.

En el curso de la etapa de crecimiento lento la región habría mostrado un comportamiento un tanto diferente al de los países capitalistas industriales. En su evolución macroeconómica, durante la década de los años 70's, las tasas de crecimiento de la región habrían sido en promedio considerablemente mayores que en los países industrializados (con una media anual de alrededor de 5%) fenómeno de corto plazo habrían impactado con escasa fuerza a la región.<sup>84</sup>

Durante este siglo, los países latinoamericanos han adoptado diversas estrategias de crecimiento, no siempre escogidas con deliberación ni perseguidas conscientemente, pero siempre definidas en última instancia y definidas políticamente por aquellos a cuyos intereses han beneficiado.<sup>85</sup> La razón se encuentra en el peso de la deuda y en su secuela de malos ajustes desde 1982. El problema del endeudamiento ha determinado las decisiones políticas, las de corto y largo plazos. El total de la deuda externa latinoamericana, pública y privada.

En resumen, aunque la evolución de las economías responde a la influencia de varios factores, en las circunstancias actuales es preciso destacar el papel clave que desempeña la deuda externa. Salvo que se produjera un mejoramiento significativo en la evolución del comercio mundial, la modificación importante en el enfoque de la deuda aparece como un requisito indispensable para reiniciar el crecimiento y el funcionamiento normal de las economías de América Latina y el Caribe.

83. TAMAMES, RAMON., *Estructura Económica Internacional*, Edit. Alianza, México, D.F., 1991.

84. ESTAY, CAPUTO., *op. cit.* p. 14.

85. FFRENCH-DAVIS, R. y R. FEINGERG (eds.), *Development and debt in Latin America*, University of Notre Dame Press, Indiana 1988.

### **1.5 El enfoque internacional del problema de la deuda externa.**

El problema de la deuda en la mayoría de los casos ha dependido de la evolución de la economía internacional y de acontecimientos sobre los cuales los países deudores tienen poco control, tales como la evolución de las tasas de interés en los mercados financieros y las políticas fiscales de los países desarrollados, sobre todo las de Estados Unidos.

Así pues, la mayoría de los principales deudores latinoamericanos se encontraron sumergidos en una situación un tanto difícil, ya que por una parte, los bancos acreedores se mostraron poco dispuestos a seguir canalizando recursos a los países deudores, dado que en esencia, la evolución de riesgo que implicaban tales préstamos parecía indicar que los deudores habían rebasado ya los límites de su capacidad de pago.

En América Latina la crisis económica sufrida por las naciones, tuvo características similares en diversos países. Al principio de ésta según los expertos, se caracterizó en el hecho de estar determinada principalmente por factores externos. Sin embargo esto no significó que se relegaran o ignoraran los aspectos estructurales de orden interno que obstaculizaron el desarrollo de las respectivas economías en las naciones de la región. Asimismo, la extensión y profundidad de contracción económica no ha tenido precedente desde el periodo de la postguerra. El crecimiento de la época de los 80's ha sido aún más bajo que el de tres décadas anteriores.

Por otro lado, la inflación y la inestabilidad cambiaria recrudecieron en la región en su conjunto. En general, se trató del elevado monto de deudas externas, del gran peso de los servicios de éstas, por la reducción de los plazos de vencimiento y las altas tasas de interés, y para muchos países, la imposibilidad material de pagar los vencimientos de la deuda si las nuevas entradas de capital hubieran continuado limitadas.

Así la intensidad relativa o absoluta de estas manifestaciones, en distintos ámbitos nacionales y regionales, definió según el tamaño económico de cada país el modo de su inserción en el mercado mundial, el grado en que el Estado participa en la economía, de acuerdo con sus recursos y su nivel de industrialización.

Del mismo modo que la crisis económica abarcó todos los ámbitos de los países, también la crisis agudizó el deterioro de las condiciones sociales en los países de América Latina, las cuales de hecho han sido extremadamente inequitativas. Asimismo, existen marcadas diferencias entre los países en cuanto al alcance de la crisis y la profundidad del deterioro que ésta ha causado.

En cuanto al funcionamiento de las economías nacionales, los factores externos son los que destacan con más fuerza en la caracterización de la naturaleza y alcance de la crisis. Entre los aspectos que contribuyeron a generar ésta situación

está la desigualdad estructural que existe dentro de la composición económica, así como el contenido de la producción y el comercio externo de los países de América Latina, con respecto a los países industrializados. De hecho el monto del endeudamiento externo que se acumuló por los crecientes déficit en cuenta corriente de las balanzas de pagos, tuvo particular importancia en la magnitud de los pagos de intereses efectuados de la deuda externa; además de la debilidad de la demanda externa, derivada de la recesión mundial y de su evolución los países desarrollados, principalmente en Estados Unidos.

El problema del endeudamiento ha preocupado hondamente tanto a los países deudores como a los acreedores, a la banca internacional y las instituciones multilaterales, por las consecuencias internacionales que empujó la decisión de algunos países en desarrollo, de postergar unilateralmente el pago de los servicios financieros.

#### 1.5.1 Posición de los acreedores.

Cuando inició el gran drama de la crisis de 1982, los principales actores (bancos acreedores, autoridades económicas en las naciones prestamistas y funcionarios multilaterales) improvisaron lo que resultó ser el enfoque convencional de la administración de la deuda.

Los créditos bilaterales representaron un papel fundamental en la política de endeudamiento externo, ya que estos recursos preferenciales fueron utilizados para financiar la importación de maquinaria y equipo con tecnología de punta, lo que se tradujo gradualmente en una mayor rentabilidad de la inversión productiva.

En cuanto a los préstamos de la banca internacional, estos se contrataron a plazos mucho más breves que los de los organismos oficiales, los que durante los años 70's constituían la mayor parte de la demanda acumulada. Sin embargo, debido a la gran competencia entre los bancos para colocar sus fondos, de 1977 a 1980 las renovaciones se otorgaron con gran facilidad, prácticamente de manera automática. Se creyó que los plazos breves no entrañaban mayores riesgos, aunque los acontecimientos mostraron lo equivocado de esta opinión.<sup>66</sup>

El crédito bancario se otorgaba para cualquier uso, a diferencia de los préstamos oficiales, que eran y siguen siendo condicionados a que se empleen en proyectos de inversión o balanza de pagos. Esta característica tuvo enormes repercusiones en el comportamiento de las economías, en especial de los países que adoptaron enfoques monetaristas. La condicionalidad de los préstamos, elemento predominante hasta principios de los 70's, adoleció de muchos efectos, pues

---

<sup>66</sup> WEINTERT, RICHARD S., "Why the Banks did it", en Foreign Policy, núm. 30, febrero 1987.

causaba presiones extraeconómicas, aunque tenía la virtud de vincular el financiamiento externo a proyectos de inversión.<sup>87</sup>

En el decenio de los 80's la transferencia neta de recursos a América Latina y el Caribe fue pronunciadamente negativa. Una de las principales razones de esto fue la drástica caída de los flujos privados a la región, a causa primordialmente, de la baja considerable de los préstamos de los bancos privados, que hasta 1982 habían alcanzado niveles muy altos. Según algunos especialistas en deuda externa, el total de los préstamos y financiamiento de bonos que fluyeron voluntariamente a los países latinoamericanos fue mucho menor en el lapso 1983-1988 que el que se financió solamente en 1982.<sup>88</sup>

Las propuestas de los acreedores, ante la gravedad de la crisis económica que se presentó en América Latina y el Caribe, incluyó el evitar a toda costa que los pagos del servicio de la deuda externa se suspendieran o limitaran. Esta posición, sin embargo, ignoraba una realidad contundente: el grave deterioro de las economías de los deudores. No era válido insistir en las bondades a largo plazo, de los programas de ajuste o persuadir los a una dimisión permanente. Tal hizo el presidente del Banco Mundial, Aiden W. Clausen,<sup>89</sup> cuando pidió a las naciones de los países en vías de desarrollo, aceptar la austeridad cotidiana como un hecho esencial de su vida para muchos años. La actitud de los gobiernos y bancos acreedores era insostenible y contraria a sus propios intereses, pues de la reactivación de sus economías dependía el cumplimiento del servicio y la reanimación de los deudores.

El financiamiento bancario programado en el proyecto no logró concretarse. Ello se debió en parte a la decisión de la banca de reducir su vulnerabilidad frente a medidas unilaterales de los deudores, por lo que perdieron incentivos para otorgar nuevos créditos a naciones con dificultades económicas. Tratándose de intensificar las reformas económicas en las naciones deudoras y al mismo tiempo redoblar los esfuerzos para concretar préstamos con los bancos privados y fuentes crediticias oficiales.<sup>90</sup> La estrategia proponía el uso de instrumentos de dinero nuevo, principalmente préstamos comerciales, colocación internacional de bonos y capitalización parcial de los pagos de intereses. Por primera vez en el manejo de la deuda se plantearon técnicas de reducción mediante la recompra o transacción por bonos y acciones.<sup>91</sup>

87. SIDNEY DELL, y ROGER LAWRENCE., The Balance of Payments Adjustment Process in Developing Countries, Pergamon, Nueva York, 1981.

88. FFRENCH-DAVIS, R., y R. FEINGER (eds.), Development and Debt in Latin America, University of Notre Dame Press, Indiana, 1988.

89. BANCO MUNDIAL., Market Based Menu Approach, Debt Management and Financial Advisory Service Department, Washington, enero 1988.

90. DEVLIN, ROBERT., "El nuevo manejo internacional de la deuda en América Latina", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 12, México, diciembre de 1989, p. 1023-1032.

91. *Ibidem*.

Al mismo tiempo los países latinoamericanos y del Caribe se vieron en la necesidad de remplazar su fuente de divisas de las exportaciones por la contratación de préstamos externos, es decir, sustituyeron flujos comerciales por flujos de capital a los que se les agregó el crecimiento natural de la deuda ya contraída. Una gran liquidez y consecuentemente, un exceso de activo proceso de recirculación hacia países en vías de desarrollo. Todos estos factores se conjugaron para que la deuda externa global de los países de la región creciera a niveles sin precedentes alcanzando para 1982, más de 300 mil millones de dólares. De esta manera, los pagos netos por intereses y amortizaciones absorbieron la mayor parte de los ingresos por exportación.<sup>92</sup>

Existen importantes diferencias de los principales acreedores como son las políticas de regulación, donde las decisiones respectivas han sido determinantes en la conformación de un ambiente de heterogeneidad creciente, es decir, mientras la regulación en torno a los montos de capital y la legislación tributaria dieron mayor solidez a los bancos europeos que a los estadounidenses y japoneses, la temporalidad y la práctica bancaria, crearon un ambiente especial para negociar en términos de mayor flexibilidad para ambas partes (tanto deudores como acreedores), situación de la cual América Latina, se ha beneficiado en su conjunto al lograr negociar caso por caso con sus acreedores.

El motivo principal de los préstamos de los bancos transnacionales a los países en vías de desarrollo ha sido obtener utilidades, las cuales sólo pueden lograrse si el pago se hace puntualmente. Esto exige que la principal prioridad en la utilización de las divisas corresponda al pleno y autónomo servicio de la deuda externa contraída con prestamistas privados. Aunque los bancos se han sentido más seguros cuando median los programas del FMI, esperan de todas maneras comprobar el cumplimiento de las metas y los objetivos establecidos. Así de hecho los bancos realizan sus propias evaluaciones sobre la situación de la deuda de los países en desarrollo, pero los métodos evaluatorios varían considerablemente.<sup>93</sup>

<sup>92</sup> RIECHMAN, THOMAS M., y RICHARD T. STILLSON., "Experience with Programs of Balance of Payments: stand by arrangements in higher credit tranches, 1963-1977", en *J.M.E. Staff Papers*, vol. 25, núm. 2, junio de 1978.

<sup>93</sup> FRIEDMAN, S. Irving., "The Role of Private Banks in Stabilization Programs", en William R Cline, *Economic Stabilization in Developing Countries*, Brooking Institution, Washington, 1981.

**Distribución por Tipo Prestatario de Pasivos  
Latinoamericanos con la Banca Estadounidense  
1980-1981  
(millones de dólares)**

|                  | 1980     | 1981     | Incremento<br>1981/1980=% |
|------------------|----------|----------|---------------------------|
| <b>ARGENTINA</b> | 2 801.0  | 2 472.9  | -11.7                     |
| Bancos           |          |          |                           |
| Sector público   | 1 498.0  | 2 598.5  | 73.7                      |
| Sector privado   | 2 568.8  | 3 330.9  | 29.7                      |
| Total            | 6 866.0  | 8 402.5  | 22.4                      |
| <b>BRASIL</b>    |          |          |                           |
| Bancos           | 5 340.3  | 7 028.5  | 31.8                      |
| Sector público   | 4 720.2  | 5 116.3  | 8.4                       |
| Sector privado   | 4 398.0  | 4 874.4  | 8.3                       |
| Total            | 14 458.6 | 16 819.4 | 18.3                      |
| <b>MEXICO</b>    |          |          |                           |
| Bancos           | 2 982.9  | 3 607.6  | 27.2                      |
| Sector público   | 4 624.4  | 7 292.6  | 64.2                      |
| Sector privado   | 8 102.5  | 10 397.6 | 28.3                      |
| Total            | 15 718.9 | 2 498.0  | 36.7                      |
| <b>VENEZUELA</b> |          |          |                           |
| Banco            | 1 770.7  | 2 087.5  | 18.0                      |
| Sector público   | 2 939.3  | 4 116.6  | 4.5                       |
| Sector privado   | 3 984.7  | 4 267.2  | 7.1                       |
| Total            | 9 694.6  | 10 471.4 | 8.0                       |

FUENTE: DEVLIN, ROBERT., "External Finance & Commercial Banks", CEPAL Review Vol. XLV, 1983.

Por otra parte para los países acreedores, su posición fue la de distribuir el costo del alivio de la deuda de manera más equitativa entre los principales interesados, así como el incrementar los recursos del FMI y del BM por ejemplo, mediante más préstamos cuantiosos para el ajuste estructural y aumentos de la relación de cuotas de capital; aumentó los créditos destinados al comercio; además de evitar el proteccionismo y liberar la economía; reducir los déficit presupuestarios y disminuir las tasas de interés, especialmente en Estados Unidos; modificar las disposiciones jurídicas bancarias, es decir, aumentar los requisitos de reserva para garantizar las carteras de crédito en los países de alto riesgo; y, estimular el crecimiento por

medio de políticas macroeconómicas más expansionistas, especialmente en Europa Occidental.<sup>94</sup>

La política de los acreedores oficiales (Club de París) a los problemas crónicos y fuertemente arraigados de los países de bajo ingreso muy endeudados, fue el establecer condiciones de reembolso algo más favorables al ampliar los plazos de vencimiento, así como los periodos de gracia para algunos países.<sup>95</sup>

Este menú fue respaldado por los estados acreedores que participaron en la Conferencia Cumbre de Toronto, en junio de 1988, y se puso en práctica en 19 reprogramaciones de deudas de 16 países de bajo ingreso. En efecto, se estableció un menú de opciones para los países más pobres, que incluía la anulación parcial de deudas, nuevas ampliaciones de los plazos de vencimiento, y concesiones relacionadas con los tipos de interés.

Sin embargo, por otra parte, los bancos acreedores estuvieron poco dispuestos a seguir canalizando recursos a los países deudores, dado que en esencia, su evaluación del riesgo que implican tales préstamos parecía indicar que los deudores habían rebasado ya los límites de su capacidad de pago.<sup>96</sup>

---

94. RIECHMAN, THOMAS M., "The Fund's Conditional Assistance and the Problems of Adjustment, 1973-1975", en Finance and Development, vol. 15, núm. 4, diciembre de 1978.

95. Estas medidas se complementaron con otras de mayor alcance adoptadas a fines de 1988.

96. WEINTERT, RICHARD S., "Why the Banks Did It", en Foreign Policy, núm. 30, febrero de 1978.

**América Latina: Deuda Externa Desembolsada**  
**Saldos a fin de año**  
**(millones de dólares)**

| País                                      | 1981    | 1982    | 1983    | 1984    | 1985    |
|---|---------|---------|---------|---------|---------|
| América Latina                            | 227 701 | 318 430 | 344 030 | 360 410 | 368 000 |
| <b>Países Exportadores de Petróleo</b>    |         |         |         |         |         |
| Bolivia                                   | 2 450   | 2 373   | 2 780   | 2 797   | 3 190   |
| Ecuador                                   | 5 868   | 6 187   | 6 712   | 8 949   | 7 300   |
| México                                    | 74 900  | 88 300  | 92 100  | 98 700  | 97 700  |
| Perú                                      | 9 638   | 11 097  | 12 442  | 3 364   | 13 750  |
| Venezuela                                 | 28 377  | 30 479  | 33 500  | 31 290  | 30 300  |
| <b>Países no Exportadores de Petróleo</b> |         |         |         |         |         |
| Argentina                                 | 35 671  | 43 634  | 46 500  | 47 800  | 50 000  |
| Brasil                                    | 78 580  | 87 580  | 96 500  | 102 039 | 101 930 |
| Colombia                                  | 7 885   | 9 410   | 10 405  | 11 550  | 13 350  |
| Uruguay                                   | 3 129   | 4 255   | 4 589   | 4 688   | 4 900   |

FUENTE: CEPAL, "Balance preliminar de la economía latinoamericana 1987", LCVI/6 n.º 13, ONU, Santiago de Chile 1988.

La capacidad de los bancos transnacionales de dar crédito a los países en desarrollo aumentó considerablemente después de 1973 porque la demanda de préstamos en los países capitalistas desarrollados no había crecido lo suficiente a causa de la recesión que se inició en 1971, y por la recirculación del excedente de los países miembros de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo OPEP. Esto coincidió con una rápida fase de expansión de la banca transnacional, encabezada por los bancos estadounidenses, a la que se unieron los europeos, canadienses y japoneses.<sup>97</sup>

Los bancos obtendrían altas tasas de ganancia por sus préstamos a países en vías de desarrollo, debido a las fuertes tasas de interés que se aplicaban y a las comisiones cobradas por los créditos sindicados, por ejemplo, cuotas de

97. DEVLIN, ROBERT., "External Finance & Commercial Banks: Their role in Latin America's Capacity to Import between 1954 and 1975", en **CEPAL Review**, núm. 5, primer semestre de 1978.

administración, de participación y cobros por elaborar y presentar el documento. De hecho, una gran parte de los préstamos a países en desarrollo adoptaron la forma de créditos bancarios sindicados en eurodólares, con una tasa de interés flotante mayor.<sup>96</sup>

En resumen, una vez estallada la crisis de 1982, tanto países como bancos acreedores crearon un enfoque convencional de la administración de la deuda.

La banca internacional contrató créditos con los países latinoamericanos a plazos mucho más breves que durante los años 70's y con restricciones y condicionalidades externas, además de presentar propuestas ante la gravedad de la crisis económica de la región.

**Distribución Porcentual del Total de Pasivos Latinoamericanos por Tipo de Prestatario 1980-1981**

|                  | 1980        | 1981        |
|------------------|-------------|-------------|
| <b>ARGENTINA</b> | <b>40.8</b> | <b>29.4</b> |
| Bancos           | 21.7        | 30.9        |
| Sector público   | 37.5        | 39.7        |
| Sector privado   | 100.0       | 100.0       |
| Total            |             |             |
| <b>BRASIL</b>    | <b>30.7</b> | <b>41.8</b> |
| Bancos           | 32.8        | 30.4        |
| Sector público   | 30.4        | 25.8        |
| Sector privado   | 100.0       | 100.0       |
| Total            |             |             |
| <b>MEXICO</b>    | <b>19.0</b> | <b>17.7</b> |
| Bancos           | 29.4        | 34.0        |
| Sector público   | 51.8        | 48.3        |
| Sector privado   | 100.0       | 100.0       |
| Total            |             |             |
| <b>VENEZUELA</b> | <b>18.2</b> | <b>20.0</b> |
| Bancos           | 40.8        | 39.3        |
| Sector público   | 41.2        | 40.7        |
| Sector privado   | 100.0       | 100.0       |
| Total            |             |             |

FUENTE: Tomado de I.F.M. "International Financial Statistics", Informe Anual de 1985, El Fondo, en 1984/1985, Washington, D.C., 1986.

<sup>96</sup> DOD, DAVID P., "Bank Lending to Developing Countries", en *Federal Reserve Bulletin*, octubre de 1981, pág. 640.

Así entre los llamados acreedores oficiales, se adoptó una política de establecimiento de condiciones de reembolso favorables al ampliar los plazos de vencimiento además de los periodos de gracia en las negociaciones de deuda externa de algunos países endeudados de la región.

### 1.5.2 La postura de los deudores.

La posición estructural de los países deudores es fundamental para el régimen internacional de la deuda. Su fortaleza económica básica determina en gran medida la percepción de los acreedores respecto a su calidad como sujeto de crédito y contribuye así a fijar los costos del acceso a los mercados crediticios privados internacionales.

De hecho una economía en recesión prolongada tarde o temprano se refleja en un deterioro de la reputación crediticia y hace más costoso el acceso a nuevos créditos. Por ello la pérdida de poder de negociación por parte de los países deudores si no es compensada por otros factores puede conducir a su creciente exclusión de los flujos de crédito y en última instancia al colapso del régimen mismo.<sup>99</sup>

Al inicio de la crisis, los países deudores se vieron en la necesidad de sostener un proceso de ajuste a largo plazo sin crecimiento económico, debido principalmente a la presión ejercida por los países acreedores en las tasas de interés de sus deudas, obteniendo como consecuencia un deterioro de las condiciones de su comercio exterior. Lo cual los convirtió entonces, en corresponsables de la crisis económica, debido al resultado de los errores cometidos en sus políticas de balanza de pagos en la década de los 70's. (Los bancos por su parte se convirtieron a su vez en corresponsables, debido a sus imprudentes políticas de préstamos en la misma época y después de 1982, por el violento recorte de los créditos, y los países industriales a su vez por sus políticas que provocaron el aumento de la tasa de interés y el deterioro de diversas exportaciones latinoamericanas).<sup>100</sup>

Cabe mencionar que dentro de los principales elementos que caracterizó la crisis económica de la región en los países latinoamericanos se encuentra la insuficiencia del ahorro interno, tanto público como privado, así como los descensos en el ritmo de aumento de la productividad de las economías y un excesivo déficit del sector público en relación al producto interno bruto de cada país. Este fenómeno se

<sup>99</sup> FFRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA, "The Latin American Economy from the 1950's to the 1980's", en L. Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*, vol. VI, Cambridge University Press, Cambridge 1992.

<sup>100</sup> *Ibidem*.

generalizó en el entorno de cada una de las economías endeudadas que entraron en crisis durante la década de los 80's.<sup>101</sup>

Por otro lado, la política cambiaria adoptada por algunos países durante la época de la crisis de la deuda externa, en sus programas de reordenación económica, hizo referencia a la política de deuda externa. Esta, en varios países se sujetó con rigor y disciplina, con propósito de utilizar sólo en forma estrictamente complementaria el ahorro nacional de cada economía en particular. Por un lado se impulsaba la inversión nacional, y por otro, al no aumentar en la misma medida el ahorro nacional, se requería incrementar considerablemente el monto del ahorro externo mediante la contratación de créditos con el exterior. Como es claro en este caso se utilizó complementariamente el endeudamiento externo, si bien con incrementos muy por encima de los deseable.

El gasto público por su parte, dentro de las políticas y acciones que los países latinoamericanos aplicaron en sus economías para combatir la inflación, tenemos que se articularon diversas acciones orientadas a influir en el comportamiento de la demanda de la oferta y de los precios.

Recurrir al financiamiento externo permitió a los países de la región incrementar de sobremanera sus importaciones de bienes de capital desde los países centrales, consolidando el control tecnológico de sus estructuras productivas por parte de las matrices de las transnacionales.<sup>102</sup>

El endeudamiento público se orientó a financiar la ampliación de la capacidad productiva industrial, agraria, minera y energética entre otras. De tal manera que la característica común a estos procesos fue la importancia otorgada a la producción de mercancías exportables o bien sustitutivas de importaciones esenciales para sostener el funcionamiento de la estructura productiva. En cualquier caso, estas inversiones impulsaron una mayor transnacionalización de las economías, no sólo por la forma de inversión directa, relaciones tecnológicas y comerciales, u otras, sino por las características de la demanda interna y externa, que están orientadas a satisfacer a las economías de los países.

Dentro de los cuatro países deudores mayores de Latinoamérica, México fue el que más pasivos contrató con la banca estadounidense. Para 1980 del total de recursos otorgados al conjunto de estas naciones nuestro país obtuvo el 33.6%, mientras Brasil el 31%, Venezuela lo disminuirían al 29.4% y Argentina lo mantenía en 14.7%.<sup>103</sup>

101. FRENCH-DAVIS, R. y R. FEINGER (eds), *Development and debt in Latin America*. University of Notre Dame Press, Indiana 1988.

102. ZEDILLO PONCE DE LEON, ERNESTO, "Contribución a la mesa redonda sobre la problemática del endeudamiento externo de América Latina", y *Convención Bancaria de Panamá*, Panamá, abril 1985.

103. CEPAL, "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

En definitiva, estos cuatro países vieron incrementarse aceleradamente sus vencimientos en menos de un año, particularmente desde 1980, a tal grado que llegaron a convertirse en los deudores con la estructura de vencimientos más vulnerables que la de cualquier nación del mundo vis a vis los bancos estadounidenses.<sup>104</sup>

La moratoria sería siempre una opción latente para cualquier país deudor; un instrumento de negociación que podría dar buenos resultados en algunos casos particulares. Su aplicación sin embargo, se enfrentó a intareas y barreras económicas difíciles de sortear.

El peligro de la moratoria y la aplicación de ésta en gran escala, pondría en jaque al sistema financiero internacional, lo que dañaría profundamente las economías de los países acreedores y deudores. Los grupos hegemónicos de la región, en la época de los 80's, eran de hecho socios menores del capitalismo internacional, y estaban integrados a él de diversas formas.<sup>105</sup>

Así los países que optaron por salir del sistema financiero internacional, no salieron antes de la crisis, y en general su situación económica se fue deteriorado. De hecho, los problemas económicos de algunos de los países latinoamericanos más pequeños, han sido más graves que los de los tres principales deudores. Como tenían en realidad menos importancia para la comunidad bancaria privada internacional, sus posibilidades de conseguir nuevos fondos fue menor ya que el tamaño de sus mercados imponía límites a la industrialización y sus perspectivas de exportación se mostraban de manera tenue.

Durante los últimos diez años algunos países trataron en repetidas ocasiones de resolver sus problemas de endeudamiento de manera unilateral, es decir, saliéndose del sistema financiero internacional. Dejaron de atender el servicio de sus obligaciones externas y rompieron relaciones con los acreedores.

En algunos casos, esto fue precedido por la suspensión de las negociaciones con los Organismos Internacionales, para instaurar un programa de estabilización y ajuste. En última instancia esas decisiones unilaterales resultaron perjudiciales para los deudores.<sup>106</sup> La implantación de tales medidas, ocasionó los costos financieros por la acumulación de los atrasos se sumaran a los derivados del aplazamiento de los ajustes necesarios, tales como la reducción de las líneas de crédito comercial e interbancario, y los mayores precios o márgenes que han tenido que pagar los países deudores por esas líneas. Más importantes y perjudiciales que esos costos

104. DEVLIN, ROBERT., "Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder monopólico de la Banca", Revista de la **CEPAL**, núm. 20, agosto 1983.

105. MAC EWAN, ARTHUR., "¿Es posible la moratoria en América Latina?", **Comercio Exterior**, vol. 34, núm. 1, México, enero 1987.

106. ROSS, JAIME., **La crisis de la deuda en América Latina, del auge petrolero a la crisis de la deuda, un análisis de Política Económica en el periodo 1972-1988**, edit. Siglo XXI, México 1988.

fueron los efectos desfavorables de las medidas que minimizaron la confianza interna.<sup>107</sup>

Por otra parte, el hecho de contraer deudas a corto plazo suele ser síntoma de dificultades de pago, los deudores necesitan nuevos préstamos para servir la deuda, mientras que las entidades que otorgan los créditos, considerando el mayor riesgo, se muestran reacias a otorgar plazos largos.

A ello, la reducción en el ritmo de acumulación de la deuda fue mucho más notable entre los países exportadores netos de petróleo de la región que entre los importadores del mismo, ya que en aquéllos la tasa bajó desde 32% en 1981 a 5% en 1982, mientras que las tasas comparables para los países exportadores fue de 17 y de 10 % para el mismo periodo.<sup>108</sup>

De agosto de 1982 a abril de 1984, los principales deudores latinoamericanos se embarcaron en un esfuerzo decidido para solucionar los problemas derivados de la crisis de la deuda. Es importante señalar que en esa etapa, ningún deudor latinoamericano consideró la opción de recurrir, individual o colectivamente a una acción unilateral. Se temía que tal postura pudiese traer consigo el derrumbe del sistema financiero internacional. Los deudores se dieron cuenta de que compartían esta preocupación con las otras partes involucradas, es decir, los gobiernos de los países desarrollados, las instituciones financieras multilaterales y la comunidad bancaria, pero también encontraron que las respectivas contribuciones estaban distribuidas inequitativamente y que de hecho, casi toda la carga la llevaban a cuesta los países deudores. Sus políticas cubrían principalmente dos áreas interconectadas que eran el manejo de la deuda y los ajustes internos de corto plazo.

Así la necesidad de los países deudores de tener un crecimiento económico acelerado, el cual encontró en la banca privada internacional una fuente novedosa y expedita de préstamos para superar las limitaciones a los requerimientos de importación que demandaba su desarrollo, fue una de las causas que incrementó la situación de la crisis en los países de América Latina. Recíprocamente, los acreedores encontraron en estos nuevos clientes un canal aparentemente fácil y sólido para poner a trabajar sus recursos financieros a mejores tasas de interés que las aplicadas a sus clientes tradicionales.

Como es sabido la crisis del endeudamiento ha tenido un costo desagradable para los países deudores, sobre todo en América Latina. Si bien no a todos los países latinoamericanos les ha ido igualmente mal, de 1980 a 1985 el ingreso per cápita de la región disminuyó en alrededor de 9%.<sup>109</sup> En México por ejemplo, la capacidad

107. MAC EWAN, ARTHUR., *op. cit.*

108. WIJNCZEK, S. MIGUEL., *La crisis de la deuda externa en América Latina*, Selección del F.C.E., México 1987.

109. ALBERRO, L. JOSE. Et. al., *Políticas económicas y brecha externa: América Latina en los años 80's*, ONU, CEPAL, Santiago de Chile 1989.

adquisitiva del salario mínimo bajó 30% de 1981 a 1984.<sup>110</sup> En Brasil sin embargo, no fue tan extremosa la caída de los salarios reales, que en ese mismo periodo equivalió a 17 %.<sup>111</sup>

La situación a que se enfrentó México entonces, es común en los deudores latinoamericanos. Es decir, a pesar de las políticas de ajuste instrumentadas a principios de la década de los 80's, no puede decirse que la región haya alcanzado un grado aceptable de seguridad en cuanto a su capacidad de obtener divisas por medio de la exportación. En el periodo 1980-1986 las exportaciones de mercancías de la región tuvieron un comportamiento errático, sin tendencia a elevarse; más bien se registró una drástica disminución en 1986, de tal manera que las exportaciones para dicho año fueron 15% inferiores a las de 1980.<sup>112</sup> En todo el periodo las exportaciones de la región latinoamericana se vieron afectadas por las fluctuaciones del mercado internacional, sobre todo el petróleo, los minerales y los productos tropicales, así como por las menores tasas de crecimiento de los países industriales. La tasa de aumento del PIB de los siete países más desarrollados fue en conjunto de sólo 2.3% anual en 1980-1986. En contraste en los 60's fue de 5.7%, y de 3.6% en los años 80's.<sup>113</sup> Esto trajo, conjuntamente con todas las implicaciones que significa el costo de la deuda, desajustes político-sociales.

Así, quizá la más importante fuente de poder específico de que los gobiernos deudores poseían fue la amenaza de imponer costos inaceptables a los bancos acreedores mediante la declaración unilateral de un repudio de la deuda, o una prolongada suspensión de pagos que bien hubiera podido desequilibrar fatalmente la estructura financiera mundial.

La crisis de la deuda ha obligado a muchos de los grandes deudores a realizar reformas políticas, lo cual restableció en cierta medida la confianza de los acreedores, poniendo a su disposición préstamos más amplios por parte de los acreedores.<sup>114</sup>

Cabe hacer mención que dentro de los costos político sociales, originados a raíz de la crisis de la deuda externa en la región, no se logró hacer una distinción lo suficientemente clara entre las medidas destinadas a favorecer el aumento del ahorro en el Gobierno Federal por un lado, y en el sector paraestatal por el otro. De igual manera el nivel adquisitivo de los pueblos fue en decremento, así como la capacidad de empleo en las empresas, aumentando el índice de pobreza de las

110. BANCO MUNDIAL, "Market Based Menu Approach", Debt Management and Financial Advisory Service Department, Washington, enero 1986.

111. CEPAL, "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1986.

112. GREEN, ROSARIO, La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., Edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1988.

113. A.R.M. RITTER, y D. H. POLLOCK, "La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", Comercio Exterior, vol. 37, núm. 1, México, enero 1987.

114. CEPAL, "Crisis y desarrollo: presente y futuro de América Latina y el Caribe", síntesis, vol. III, Santiago de Chile, 29 abril-3 mayo 1985.

naciones además del índice delictivo, como consecuencia de una carencia monetaria real, y otros tales como el aumento de impuestos por parte de los gobiernos, forzándose la capacidad de ahorro, restringiendo los egresos de los organismos estatales o gubernamentales.<sup>115</sup> Además entre 1982 y 1983, prevaleció un cambio en las participaciones en las economías del sector privado y del sector público, que también influyeron en la capacidad de ahorro en ambos sectores. Esto último originó concepciones inexactas, por ejemplo se consideró en un momento dado como aumentos del ahorro del sector público, las que no serían sino simples transparencias de ese mismo ahorro del sector privado al público, en cada una de las economías latinoamericanas.<sup>116</sup>

---

115. CEPAL, *op. cit.*

116. FRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA, "The Latin American economy from the 1950's to the 1980's", en L. Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*, vol. VI, Cambridge University Press, 1992.

**II. POSTURA MEXICANA ANTE EL PROBLEMA DE LA  
DEUDA EXTERNA: SOLUCIONES Y ALTERNATIVAS.**

---

---

## II POSTURA MEXICANA ANTE EL PROBLEMA DE LA DEUDA EXTERNA: SOLUCIONES Y ALTERNATIVAS.

En 1973, en Nairobi, Kenia, el entonces Secretario de Hacienda de México, José López Portillo, a nombre de América Latina, expuso la necesidad de crear mecanismos de financiamiento que permitieran la transferencia permanente de recursos hacia los países en vías de desarrollo. Este mecanismo era parte integral de todo el proceso de desarrollo de la economía mundial y del llamado proceso de ajuste de balanzas de pagos. Sin esta transferencia, los desequilibrios, muchos de ellos estructurales, provocarían un estancamiento de la actividad económica mundial, en perjuicio tanto de los países en desarrollo como los industrializados.<sup>117</sup>

El servicio de la deuda externa ha constituido sin lugar a dudas uno de los determinantes fundamentales del desequilibrio externo en la economía mexicana; el cual sin embargo, pudo sostenerse durante los años 70's por la abundante liquidez en los mercados financieros internacionales, situación que cambió radicalmente en la década siguiente, debido a las políticas monetarias restrictivas que como combate a la inflación implantaron los países industrializados a los países en vías de desarrollo.<sup>118</sup>

En 1981, la mayoría de los países de América Latina se precipitó una crisis económica y financiera que ha sido considerada como la más profunda y prolongada desde la depresión de los años 30's.

Siendo uno de los fenómenos más importantes la generalización de las crisis, los efectos de inflación, recesión, desocupación y desequilibrios financieros, se concretaron dentro de los espacios nacionales y se expandieron por el continente en diversas fases.

Ya en agosto de 1982, el problema de la deuda externa de América Latina, explotó cuando el gobierno de México suspendió en forma temporal el pago del servicio de su débito que era equivalente al 53% del PIB,<sup>119</sup> al no poder hacer frente a los vencimientos acumulados a corto plazo. Ya que México debía cubrir el 46% de su deuda en un lapso no mayor de tres años; y otro del 27% vencía en 1983.<sup>120</sup>

---

117. QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA., "La deuda externa mexicana en el periodo 1979-1984", Edt. Pensamiento Económico, Núm. 2., Universidad Autónoma de Puebla, 1985.

118. RAMOS, J., *Neoconservative Economics in the Southern Cone of Latin America, 1973-1982*, Johns Hopkins University Press, Baltimore 1986.

119. NAVARRETE, J. EDUARDO, "El manejo de la deuda latinoamericana: políticas y consecuencias", *Comercio Exterior*, vol. 37, núm. 1, México enero de 1987.

120. ORTIZ, GUILLERMO, y JAIME, SERRA PUCHE., *A note on the burden of the mexican foreign debt*, Centro de Estudios Económicos, documentos de trabajo, núm. 1984/1, El Colegio de México, México diciembre 1984.

De allí la célebre decisión del gobierno mexicano de suspender tres meses el servicio de su deuda, la cual se adoptó en uno de los años más dramáticos en la historia económica moderna de nuestro país.

En tanto, las características de la deuda contemplaron a diferencia de los años 30's, que la deuda se concentró en grandes entidades bancarias de los centros financieros, lo que permitió organizar en forma rápida y racional, reuniones para negociar alternativas y nuevos términos. Sin embargo, la generalización del problema de la deuda ha constituido una prueba del papel preponderante que desempeñó el cambio del entorno económico internacional.<sup>121</sup>

Por ello, México demandó al lado de los países en desarrollo, la urgente reestructuración de las relaciones económicas mundiales, la cual pretendía abarcar conjuntamente con la deuda, los problemas de finanzas y moneda, flujos comerciales y términos de intercambio, así como el apoyo tecnológico y cooperación internacional. Abordando los problemas de forma responsable por las partes involucradas. Siendo un proceso participativo de negociación y concentración, la búsqueda de soluciones compartidas, justas y permanentes.<sup>122</sup>

Es así como México, al ser el pionero en renegociar la deuda externa, propone además que la integración sirva como un medio idóneo para aliviar el peso de la crisis financiera y para facilitar los procesos de producción, transformación y distribución en la región. La creación de un espacio económico común que abra más amplias perspectivas para el crecimiento conjunto y el bienestar de nuestros pueblos, constituyendo un impulso renovado para la consolidación de la paz y el desarrollo, facilitando abordar problemas comunes a través de acciones conjuntas y coordinadas en diversos ámbitos.<sup>123</sup>

Asimismo se utilizó el expediente del endeudamiento para compensar fluctuaciones imprevistas, aun las de magnitud significativa, a fin de evitar desequilibrios mayores de la economía y ganar el tiempo de encontrar e instrumentar soluciones de fondo a las mismas. La deuda lejos de servir como elemento de flexibilidad en la política económica, se convirtió en un obstáculo que impregnó de rigidez las cuentas externas y el presupuesto gubernamental.

Así, lo realmente importante se define en términos de las diferenciaciones entre las políticas empleadas en el tratamiento de la deuda externa. La descripción de la

121. FORO INTERNACIONAL, "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México: 1976-1982", Colegio de México, Vol. XXIV, núm. 1, México, julio-septiembre 1983; y GREEN, ROSARIO, "Deuda externa 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII Aniversario "1962-1989 deuda externa: el camino recorrido", Comercio Exterior, Vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

122. PELLICER, OLGA (editora), La política exterior de México: diseños en los 80's, Ensayos del CIDE, CIDE México 1983.

123. GREEN, ROSARIO, "Deuda externa 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII Aniversario "1962-1989 deuda externa: el camino recorrido", Comercio Exterior, Vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

situación, tanto en el programa de reordenación como en las exposiciones de motivos, sirve de base para postular y justificar la necesidad de implantar una política económica de corte austero.

La austeridad derivada de la crisis, constituyó la oportunidad para avanzar en la estructuración de la economía nacional, permitiendo resolver los desequilibrios dentro de un régimen democrático con un programa sólido, exigiendo y permitiendo lograr un orden en la programación del esfuerzo, prioridades adecuadas, mayor productividad, disciplina y honestidad en el uso de los recursos.

Al finalizar 1982 la economía mexicana vivía los momentos más críticos de la era posrevolucionaria. En tales condiciones el sistema financiero se paralizó. El crecimiento del sistema durante la década de los 70's no se había sustentado en una sólida base de formación de ahorro interno voluntario y en la capacidad real de intermediación entre ahorradores e inversionistas.<sup>124</sup> Más bien, se indujo su expansión para posibilitar, por un lado, la instrumentación de una política de gasto público expansionista que no estuvo acompañada del esfuerzo necesario de generación de ahorro público y, por otro, la coexistencia de un tipo de cambio artificial con desequilibrio externo.<sup>125</sup>

Por otra parte la deuda externa de México, sus tendencias y características tienen importantes consecuencias en el ámbito nacional y proyectan incluso, una gama de variados efectos en lo internacional. El caso mexicano constituyó quizá uno de los ejemplos más claros de interdependencia no sólo de factores internos y externos en la explicación de una crisis nacional, sino de actores en la escena internacional.

Paralelamente, a partir de diciembre de 1982 y a lo largo de los siguientes años se inició la instrumentación de un programa de ajuste y de reordenación económica, que mostró los primeros resultados en términos de reducción de la inflación y eliminación del déficit externo.

Así a fin de atacar los obstáculos que impiden una suficiente generación de ahorro y divisas, el gobierno mexicano, en el marco de las condiciones estructurales y coyunturales del país, decidió conjugar los diferentes instrumentos de política económica, fiscal, monetaria, comercial, financiero e industrial, entre otros.

Además, surgió un modelo de transnacionalización financiera, que permitió establecer vínculos entre poderosos grupos internos y la comunidad financiera internacional. Influyendo de manera significativa en el tratamiento de renegociación de la deuda externa mexicana.

---

124. BUENO, M., *Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1976-1982*. Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

125. DORNBUSCH, RUDIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", *Economic Policy: a European Forum*, vol. 3, New York, October 1986.

Al mismo tiempo México decidió, como uno de sus objetivos principales, alcanzar un ritmo de crecimiento que le permitiera mejorar las condiciones de vida de su población y otorgara empleo a su creciente mano de obra.

## 2.1 Situación económica en México de 1973 a 1982.

A partir de los años 60's, México recurrió al endeudamiento externo tanto para cubrir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, como para hacerle frente al déficit que se generaba en las finanzas del sector público, sustituyendo con crédito externo en muchas instancias reformas y políticas difíciles de instrumentar, sin alterar una cierta correlación de fuerzas en los planos político, económico y social.<sup>126</sup>

A partir de 1973, el crecimiento acelerado de la economía mexicana, reflejó por un lado la generación de un excedente de liquidez en los mercados internacionales de dinero, (principal resultado de la crisis en los países industrializados) y de la decisión del gobierno de recurrir al endeudamiento externo para hacer frente a los desequilibrios de la economía mexicana, en tanto que el fácil y rápido acceso a las condiciones de crédito abundante se respaldaban con una probada solvencia nacional.<sup>127</sup>

Durante 1973 y 1974, se sumaron a las tendencias del déficit externo, la crisis en la producción de alimentos agrícolas y la insuficiencia petrolera que provocaron la necesidad de importar esos bienes, además de un desorden financiero internacional. Todos estos problemas impulsaron al alza los niveles de los precios y de las tasas de interés, desencadenando la especulación con divisas y la fuga de capitales.<sup>128</sup>

A mediados de 1974 la inflación internacional ejerció una fuerte presión sobre los precios internos mexicanos, lo cual incrementó la demanda de dinero. Una vez que menguó esta inflación, el crecimiento de la oferta monetaria se mantuvo acelerado y persistieron los factores inflacionarios internos, lo que a la vez, se intensificó el costo de los créditos.<sup>129</sup> Para 1977 se instrumentó un severo programa de ajuste que deprimió el crecimiento del PIB, además una vez que se absorbió el efecto de la devaluación, se redujo el ritmo inflacionario.<sup>130</sup>

126. VILLAREAL, RENE., Industrialización, deuda y desequilibrio externo, un enfoque estructuralista (1973-1982), F.C.E., Economía Latinoamericana, México 1986.

127. MARTINEZ, EFIGENIA., Deuda externa y soberanía nacional, U.N.A.M., México 1986.

128. GUTIERREZ, R. ROBERTO, "La balanza petrolera de México 1970-1982", Comercio Exterior, vol. 29 núm. 8, México, agosto 1979; y GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1982: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., Edt. Nueva Imagen, 1a edición, México 1988.

129. QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA., "La deuda externa mexicana en el periodo 1970-1984", Pensamiento Económico, núm. 2, Universidad Autónoma de Puebla, México 1985.

130. ECONOMIA MEXICANA., La política monetaria: 1973-1981, CIDE, núm. 4, México 1982.

Tradicionalmente, México ha recurrido al endeudamiento externo para complementar su ahorro interno, a fin de financiar la inversión que requiere el aparato productivo. A partir de la década de los 70's el endeudamiento empezó a crecer de manera importante, mientras que de 1960 a 1972, se estima que éste aumentó a una tasa promedio anual de casi 10%, lo cual representaba alrededor 13% en promedio; para 1973-1976 creció a un ritmo de 44%, es decir, aumento de 9 137 millones de dólares, a 26 100 millones, constituyendo durante 1976 el 29.4% del PIB.<sup>131</sup>

Durante la crisis que se registró en 1976, la economía mexicana se vio afectada dentro de su estabilidad cambiaria después de 20 años, registrándose devaluaciones que llegaron a representar el 100% y aún más.<sup>132</sup> Adicionalmente, los déficits del sector público y privado, así como la fuga de capitales alcanzaron niveles tales que la tasa de crecimiento se vio seriamente amenazada. Con el cambio de administración, el endeudamiento externo se convirtió en la única salida a corto plazo. Para atraerlo fue necesario contar con el compromiso del gobierno mexicano de sanear la economía nacional que como tal quedó reproducido en una Carta de Intención con el Fondo Monetario Internacional del gobierno saliente, que la nueva administración rectificaría.<sup>133</sup>

A partir de 1976 el endeudamiento externo del sector privado mexicano se expandió a una velocidad mucho mayor que el del gobierno.<sup>134</sup> Si bien durante el periodo 1971-1977 la tasa media de crecimiento del saldo de la deuda externa del sector público fue significativamente mayor que la del privado, para el periodo siguiente de 1977 a 1982, el escenario se invirtió.

El cambio de tendencia se debió en gran medida, al periodo de excesiva liquidez de los mercados financieros, en el cual resultaba bastante atractivo conceder créditos al sector privado del país, en virtud de que sus proyectos de inversión se vinculaban en buena parte al sector energético, y porque la sobre tasa respecto a la que pagaban las empresas privadas, así como las comisiones, resultaban mayores que las del sector público.<sup>135</sup>

A partir de 1977, el endeudamiento público externo se moderó hasta 1980, proceso que se interrumpió en el segundo semestre de 1981. En efecto, como respuesta al grave deterioro de la balanza de pagos, derivado a su vez de la caída del precio del petróleo, la banca nacional tuvo que aumentar repentinamente la contratación de

131. *Ibidem*.

132. WIJNCZEK, S. MIGUEL, *La crisis de la deuda externa en América Latina*, ediciones del F.C.E., México 1987; y, COLMENARES, DAVID, "La economía mexicana en 1977 y la profundización de la crisis", *El economista mexicano*, XXI-1, Colegio Nacional de Economistas, México, enero-febrero 1978.

133. BUENO, M., *Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1974-1982*, Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

134. EL ECONOMISTA MEXICANO, "La crisis del escenario internacional de un México que cambia", *Colegio Nacional de Economistas*, A.C., vol. XV, núm. 4, México, julio-agosto 1981.

135. GUTIERREZ, R. ROBERTO, "El endeudamiento externo del sector privado de México, expansión y renegociación", *Comercio Exterior*, vol. 36, núm. 94, México, abril 1986.

deuda externa. Como consecuencia, la relación *recursos bancarios-PIB*, llegó a 60% en 1981, en comparación con 53% en 1977.<sup>136</sup>

Por otra parte, la política de endeudamiento que se instrumentó entre 1977 y 1979, se basó en el objetivo de la política económica de ese periodo, el cual era de impulsar el crecimiento y el empleo. En esa época la contratación de recursos del exterior resultaba redituable dadas las perspectivas favorables por los descubrimientos de mantos petrolíferos, su precio relativamente alto en el mercado internacional y las perspectivas de que dicho precio aumentaría de manera significativa en el mediano plazo. Por su parte, la inversión privada, mostró una gran actividad debido a la expansión de la economía, ofreciendo altas tasas de interés, y asimismo muchos de sus proyectos se financiaron también con recursos externos.<sup>137</sup>

En México, el auge iniciado en 1978 alentó a distintos agentes económicos a incrementar su deuda externa. En primer lugar, el sector público deseaba aumentar la capacidad productiva de su economía, especialmente en los sectores petrolero y energéticos, así como dentro de las industrias básicas y en los bienes de capital. Segundo, el sector privado nacional, ante un tipo de cambio que se apreció de manera significativa encontró sumamente atractivo el endeudamiento externo. Las empresas de mayor tamaño fueron las primeras en recurrir a él, pues de acuerdo con una evaluación de las mismas empresas, resultaba muy barato. Con tales *recursos baratos*, las empresas lograron utilidades que, bajo cualquier criterio, eran extraordinariamente elevadas.<sup>138</sup> Además, la banca internacional pronosticó incrementos ilimitados de la capacidad de pago del país.

El periodo de fuerte crecimiento de la economía mexicana situado entre 1978 y 1981 fue especialmente favorable para los intereses económicos norteamericanos. El comercio entre ambos países creció a un ritmo anual de por encima del 40% convirtiendo a México en el tercer cliente de importancia para Estados Unidos.<sup>139</sup> El beneficio obtenido por ambos países con semejante crecimiento no fue equitativo. Se pensaba que a través de las exportaciones petroleras, México podría reducir su déficit en el comercio con Estados Unidos. Sin embargo, lejos de evolucionar en ese sentido, el déficit en contra de México creció en forma alarmante alcanzando para 1981, 5 800 millones de dólares.<sup>140</sup>

A partir de 1970 el endeudamiento externo empezó a significar un serio problema para México, pues pasó de 6 091 millones de dólares los cuales representaron el

136. FORO INTERNACIONAL, "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México: 1976-1982", Colegio de México, vol. XXIV, núm. 1, México, julio-septiembre 1983.

137. PRESBISCH, RAUL., "Las raíces de la crisis en América Latina, Revista *Contextos*, núm. 17, México 1983.

138. ALBERRO, L. JOSE E. et al., *Políticas económicas y brecha externa: América Latina en los años 80's*. ONU, CEPAL, Santiago de Chile 1989.

139. QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA., *La deuda externa mexicana en el periodo 1979-1984*. Edit. Pensamiento Económico, Núm. 2., Universidad Autónoma de Puebla, 1985.

140. QUIJANO, J. MANUEL., *op. cit.*

17.2% del PIB, a 25 740 millones de dólares en 1980, es decir el 35.2% del PIB.<sup>141</sup> Para 1982 la deuda llegó a casi los 90 mil millones de dólares, representando el 51% del PIB, lo que condujo a que ese año se declarara una suspensión de pagos del principal por tres meses antes del agotamiento de las reservas internacionales del país.<sup>142</sup>

Lo importante de la deuda externa mexicana, durante los 70's, fue la concepción en particular que el gobierno dio a este, como mecanismo de ajuste capaz de resolver tanto los desequilibrios presupuestales como los de la cuenta corriente de la balanza de pagos, sin necesidad de utilizar otro tipo de medidas que en el contexto de la estrategia del desarrollo estabilizador de ese momento, eran consideradas como perjudiciales por sus efectos altamente inflacionarios.

Posteriormente, ante las crecientes dificultades económicas, el gobierno de México se vio obligado a modificar su estrategia de desarrollo con intención de expandir el sector exportador. Asimismo, se concibió una reforma fiscal que permitiera mejorar la distribución del ingreso, reduciendo la carga de la deuda externa y basando el crecimiento en la generación de recursos internos.<sup>143</sup>

Durante el desarrollo estabilizador, la economía mexicana fue capaz de sostener un crecimiento acelerado de la producción, la inversión y el empleo, en conexión con un bajo ritmo inflacionario que propició el mejoramiento sostenido del ingreso de diversos sectores de la población. Asimismo, se logró mantener un tipo de cambio fijo y tasas de interés atractivas, lo cual estimuló la formación de ahorro privado, dando por resultado que este último experimentara un crecimiento sin precedentes.<sup>144</sup>

Por otra parte, la situación económica cambió de manera radical en el periodo 1980-1982, transformándose en un ambiente económico internacional recesivo que provocó una reducción en los términos de intercambio, así como en un aumento en las tasas de interés internacionales, lo cual incrementó sensiblemente el servicio de la deuda.<sup>145</sup>

Paradójicamente, a comienzos de 1980 se señalaba la necesidad de depender menos del endeudamiento externo y aceptar modificaciones en el tipo de cambio, con el fin de mejorar la competitividad del sector no petrolero de México. Esto requería, en primer lugar, disminuir el déficit presupuestario.

141. BUENO, M., Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1976-1982, Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

142. GREEN, ROSARIO, *op. cit.*

143. EL ECONOMISTA MEXICANO, "La crisis del escenario internacional de un México que cambia", Colegio Nacional de Economistas A.C., vol. XV, núm. 4, México, julio-agosto 1981.

144. QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA, "La deuda externa mexicana en el periodo 1970-1984", Edit. Desarrollo Económico, Núm. 2, Universidad Autónoma de Puebla, 1985; y GREEN, ROSARIO, *op. cit.*

145. FORO INTERNACIONAL, "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México: 1976-1982", Colegio de México, vol. XXIV, núm. 1, México, julio-septiembre 1983.

El sector privado de México por su parte, registró un endeudamiento externo sin precedente en la historia económica del país que abarcó de 1971 a 1981. El saldo de la deuda se elevó de 2 095 millones de dólares en el primer año a 19 900 en el último del periodo; su participación en la deuda externa total fue enormemente alto, llegando al 31.5% en 1971, y 27% en 1981.<sup>146</sup>

Así podemos resumir que entre las causas macroeconómicas que provocaron la crisis de la deuda externa mexicana, se pueden destacar el crecimiento acelerado de demanda de capitales, la sobrevaluación del tipo de cambio y el aumento del déficit fiscal (PIB),<sup>147</sup> y por otra parte también, las causas de carácter estructural, como las inadecuadas estrategias y políticas de industrialización y comercio exterior las cuales condujeron a una excesiva protección y sesgo antiexportador, y que implicaron una cantidad de importaciones bastante elevadas, así como un freno a las exportaciones del sector manufacturero y la monoexportación petrolera, es decir, se conformó una apertura externa ineficiente.<sup>148</sup>

**Deuda Externa Total de México  
1971 - 1981  
(millones de dólares)**

| AÑO  | TOTAL  | Sector Público |             | Sector Privado |             |
|------|--------|----------------|-------------|----------------|-------------|
|      |        | MONTO          | % DEL TOTAL | MONTO          | % DEL TOTAL |
| 1971 | 6,641  | 4,564          | 68.5        | 2,095          | 31.5        |
| 1972 | 7,696  | 5,064          | 65.8        | 2,632          | 34.2        |
| 1974 | 14,524 | 9,975          | 68.7        | 4,549          | 31.3        |
| 1976 | 25,894 | 19,600         | 75.7        | 6,294          | 24.3        |
| 1978 | 33,416 | 26,264         | 78.6        | 7,152          | 21.4        |
| 1980 | 54,426 | 37,526         | 68.9        | 16,900         | 31.1        |
| 1981 | 80,998 | 59,098         | 73.0        | 19,900         | 27.0        |

Fuente: GUTIERREZ ROBERTO, "El endeudamiento externo del sector privado de México, expansión y renegotiación", Comercio Exterior, Vol. 36, Núm. 4, México, abril 1986.

<sup>146</sup> GREEN, ROSARIO, "Deuda externa 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII aniversario, "1962-1989 deuda externa: el camino recorrido", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 7, México, Julio 1989.

<sup>147</sup> QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA, op. cit.; y AGUILAR, ALONSO, Acerca de la naturaleza de la actual crisis, en Naturaleza de la actual crisis, edit. Nuestro Tiempo, México 1986.

<sup>148</sup> IGLESIAS, ENRIQUE, "Balance preliminar de la economía de América Latina en 1982", Comercio Exterior, vol. 33, núm. 2, México, febrero 1983.

**Deuda Externa de México  
1971 - 1986  
(miles de millones de dólares)**

| AÑO     | 1971  | 1972  | 1973  | 1974   | 1975   | 1976   | 1977   | 1978   |
|---------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Total   | 6 379 | 6 119 | 9 137 | 12 199 | 19 929 | 26 100 | 30 912 | 34 664 |
| Pública | 4 546 | 5 065 | 7 071 | 9 975  | 14 449 | 19 600 | 22912  | 26 264 |
| % PIB   | 11.8  | 11.2  | 12.6  | 13.9   | 16.4   | 22.1   | 28.0   | 25.6   |
| PRIVADA | 1 833 | 1 054 | 2 066 | 2 224  | 4 480  | 6 500  | 6 800  | 7 200  |
| % PIB   | 4.7   | 2.3   | 3.7   | 3.1    | 5.1    | 7.3    | 8.3    | 7.0    |

**Deuda Externa de México  
1971 - 1986  
(miles de millones de dólares)**

(CONTINUACION)

| AÑO     | 1979   | 1980   | 1981   | 1982   | 1983   | 1984   | 1985   | 1986    |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| Total   | 40 257 | 50 713 | 74 661 | 92 409 | 93 760 | 96 652 | 96 568 | 100 892 |
| Pública | 29 757 | 33 613 | 52 961 | 59 730 | 66 559 | 69 378 | 72 061 | 75 351  |
| % PIB   | 22.1   | 17.4   | 21.2   | 35.0   | 44.7   | 39.5   | 39.1   | 58.1    |
| Privada | 10 500 | 16 900 | 21 900 | 23 907 | 19 107 | 16 500 | 16 719 | 18 061  |
| % PIB   | 7.6    | 6.7    | 6.6    | 14.0   | 12.9   | 10.5   | 9.1    | 12.4    |

Fuente: NAFINSA. "Impacto de las variaciones de las tasas de interés internacionales de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, Vol. 45, Núm. 26, julio 1985.

Además dentro de las causas internacionales de la crisis que debemos considerar tenemos la caída del precio internacional del petróleo, el deterioro en los términos de intercambio, así como la elevación de las tasas de interés internacionales, lo cual aumentó la carga de la deuda externa, y la recesión de la economía mundial.

## 2.2 La política económica en México a partir de la crisis del endeudamiento externo en 1982.

De acuerdo con el ex-secretario de Hacienda y Crédito Público, Jesús Silva Herzog, lo que se ha conocido como el punto de partida de la crisis de la deuda, tuvo lugar el viernes 20 de agosto de 1982, cuando en su calidad de titular del ramo solicitó una reunión con los representantes más importantes de los bancos internacionales en el edificio del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, a quienes comunicó que México no tenía recursos suficientes para continuar pagando el servicio de su deuda externa.<sup>149</sup> Para entonces, el país contaba con poco más de 180 millones de dólares en reservas líquidas teniendo que pagar el 23 de agosto de ese año, aproximadamente 300 millones de dólares a la banca internacional.<sup>150</sup>

Así, aún después de haber sorprendido al mundo con la dimensión de sus yacimientos petroleros y los elevados índices de crecimiento de su economía, México entró a la crisis económica más severa que se recuerda en la historia reciente del país. Las exportaciones petroleras no fueron suficientes para pagar los intereses y amortizaciones de la cuantiosa deuda externa (calculada en poco más de 90 mil millones de dólares para 1982). La inflación se desató alcanzando hasta el 100% en 1982.<sup>151</sup> Así el crecimiento económico se detuvo, presentando índices negativos durante los siguientes años. Alarmados ante la posibilidad de una suspensión de pagos, los banqueros internacionales estudiaron la manera de evitar un colapso de la economía mexicana pero, al mismo tiempo, se aprestaron a disminuir su exposición en un país que, repentinamente se convirtió en uno de los de mayor riesgo económico en América Latina. Contrariamente a los años anteriores donde resultaba una gran maniobra exponer capitales por parte de los países acreedores.

En agosto de 1982, cuando México no pudo continuar haciendo frente al servicio de su deuda externa, afloró a la atención internacional un problema de alcance mundial. Este problema puso en peligro la estabilidad del sistema monetario mundial y, por tanto, rápidamente se pusieron en práctica medidas de emergencia para resolver las crisis de pagos de cada país en forma individual.

Sin embargo durante ese mismo año, la deuda externa total mexicana, siguió expandiéndose en forma acelerada, como consecuencia inmediata no sólo de la persistencia de condiciones nacionales e internacionales difíciles, sino como resultado también, del mismo patrón de crecimiento acelerado de la deuda adoptado en el pasado.

149. WALL STREET JOURNAL, "Widening differences between the IMF and Mexico could financial rescue plan", Washington, D. C., 8 de septiembre 1982.

150. GREEN, ROSARIO, La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1989.

151. *Ibidem*.

La crisis de la deuda mexicana en 1982, se vinculó en sumo grado al pago de intereses y amortización de capital de la deuda contratada. El endeudamiento externo, mecanismo de ajuste tradicional y preferencial, acabó convirtiéndose en restricción fundamental de la vida económica nacional. El país entró de lleno en un proceso vicioso, el cual durante el pasado había optado por una estrategia que lo llevó a endeudarse en exceso para crecer; pero en la década de los 80's, la única opción planteada pareció ser dejar de crecer para pagar.

La fuente última de la crisis de la deuda, esto es, la recesión global de 1981-1983, fue provocada en buena medida por los mismos países industriales, que no previeron los efectos secundarios de las políticas deflacionarias concertadas que aplicaron desde fines de los 70's, con el propósito de atenuar las expectativas inflacionarias y reducir las tasas de inflación. Si la recesión trajo consigo consecuencias indeseables para los países industrializados, en las débiles economías en desarrollo resultó desastrosa.

Los problemas de México rebasaron entonces, las consideraciones sobre su situación interna para dar lugar a un verdadero pánico respecto a sus repercusiones en el sistema financiero internacional. Para finales de agosto de 1982, la situación de la economía mexicana era vista por muchos, como el eslabón más débil de una cadena cuyo rompimiento podría ser el inicio de una profunda crisis en el sistema capitalista.

En estas condiciones, los decretos sobre la nacionalización de la banca privada y el control integral de cambios, anunciados por el presidente López Portillo en su último informe de gobierno acentuaron el desconcierto sobre la situación mexicana y apresuraron los llamados a favor de una política responsable capaz de garantizar el cumplimiento por parte de México de sus obligaciones financieras internacionales.<sup>152</sup>

En 1982 la deuda externa total se siguió expandiendo como consecuencia inmediata no sólo de la persistencia de condiciones nacionales e internacionales difíciles, sino como resultado también del mismo patrón de crecimiento vertical de la deuda adoptado en el pasado. Así la deuda ya contratada, se veía muy afectada en su monto, al no recibir México *dinero fresco* durante varios años, entrando a un momento en la historia de la deuda externa del país caracterizado por una escasez de crédito que se desbloquea en ocasiones, pero sólo ligera y forzosamente.

La utilidad de las medidas adoptadas para poner fin a la especulación financiera que se había desatado en el país, así como el hecho de ejercer mayor control y permitir la jerarquización en el uso de divisas, no mereció atención en la prensa norteamericana. Las principales preocupaciones que se expresaron allí fueron el efecto negativo de las nuevas políticas sobre las negociaciones que ya estaban en

<sup>152</sup> IGLESIAS, ENRIQUE., "Balance preliminar de la economía de América Latina en 1982", *Comercio Exterior*, vol. 33, núm. 2, México, febrero 1983.

marcha entre el gobierno de México y el FMI,<sup>153</sup> la desconfianza que se había generalizado entre los inversionistas extranjeros, así como las tensiones que se habían creado entre la élite política mexicana y entre los hombres de negocios, y el gobierno.

Las acciones norteamericanas que influyeron sobre diversos aspectos de la economía internacional, tales como el monto de las tasas de interés o la reactivación del comercio internacional, resultaron ser de gran importancia para la evolución de la crisis mexicana. Sin embargo, las políticas que se implantaron fueron aquellas que de manera directa e inmediata trataron el caso de México. Por ejemplo la mayor o menor urgencia con que las voces del Departamento del Tesoro Norteamericano apoyaron el mantenimiento de una corriente crediticia hacia México en condiciones favorables, pesando sobre el ánimo de los banqueros que acudían a las negociaciones para la reestructuración de la deuda externa de nuestro país.<sup>154</sup>

El mayor involucramiento de los intereses económicos norteamericanos en México contribuyó a explicar la magnitud del sobresalto cuando las circunstancias se modificaron a raíz de la disminución en los precios del petróleo a mediados de 1981. A partir de entonces, la prensa norteamericana comenzó a resaltar los problemas económicos de México; el país dejó de recibir más de 6,000 millones de dólares por concepto de exportaciones de petróleo; el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó de 6,000 millones de dólares en 1980 a más de 10,000 en 1981;<sup>155</sup> la deuda pública del país tuvo un incremento sustancial en el segundo semestre de 1981, llegando para entonces a los 53,000 millones de dólares; es decir, el país enfrentaba un proceso incontenible de inflación que, habiendo sido de 30% en 1981, terminó incrementándose hasta el 100% el año siguiente.<sup>156</sup>

Hasta entonces, la economía mexicana nunca se había caracterizado por presentar una elevada inflación. De esta manera, el ajuste macroeconómico de 1982 implicó una devaluación del 500%, y un ajuste de las tasas de interés que elevaron el índice inflacionario de 29%, a casi 100% (98.8%), producto principalmente del propio ajuste.<sup>157</sup>

La preocupación y desconfianza ante la situación económica de México se agravó cuando ocurrió una nueva devaluación del peso a comienzos de agosto de 1982,

153. LESSARD R., DONALD, y JHON WILLIAMSON., "Capital flight and third world debt", *Institute for International Economics*, Washington 1987.

154. ORTIZ, GUILLERMO, y JAIME, SERRA PUCHE., A note on the burden of the mexican foreign debt, Centro de Estudios Económicos, documentos de trabajo núm. 1984/1, El Colegio de México, México, diciembre 1984.

155. GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1989.

156. PELLICER, OLGA (editora), "La política exterior de México: desafíos en los 80's", ensayos del CIDE, CIDE México 1983; y, QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA., "La deuda externa mexicana en el periodo 1970-1984", Pensamiento Económico, núm. 2, Universidad Autónoma de Puebla, 1985.

157. LESSARD R., DONALD, y JHON WILLIAMSON., Capital flight and third world debt, Institute for International Economics, Washington 1987; y, ORTIZ, GUILLERMO, y JAIME, SERRA PUCHE., *op. cit.*

cancelándose les cuentas en dólares en los bancos mexicanos además de implementarse un control de cambios de manera dual y política, ésta última, hasta entonces considerada como un verdadero tabú por parte del gobierno mexicano. Al mismo tiempo, se iniciaron pláticas con representantes de la banca internacional para renegociar la deuda externa total mexicana calculada para entonces en 92 409 millones de dólares, la más alta entre los países en vías de desarrollo.<sup>158</sup>

Así, el aumento de las tasas de interés y la fuga de capitales agravaron el escenario económico que heredaba la administración del presidente Miguel de la Madrid. Tanto el gasto público como la balanza de pagos eran altamente dependientes de las condiciones externas, por el peso del pago del servicio de la deuda externa.

A ello, la política económica del primer año del gobierno del presidente De la Madrid fue condicionada fuertemente por un compromiso internacional heredado del régimen anterior, la Carta de Intención suscrita con el FMI, que ha cambiado de una solución de corto plazo relacionada con la liquidez internacional, daba poco margen de maniobra a la acción estatal en el futuro, pero que sin embargo, era una de las salidas más viables existentes en ese momento.<sup>159</sup>

México había contratado una parte importante del total de su deuda externa con bancos norteamericanos, razón por la cual la retirada emprendida por dichos bancos, cuando en 1982, el país anunció su incapacidad para cumplir con el servicio de toda su deuda externa, tendría un efecto negativo no sólo en la posición financiera del país sino en la de los grandes bancos norteamericanos, ya que la noticia desconcertó a los bancos pequeños, los cuales aceleraron el proceso de congelamiento de sus líneas de crédito a nuestro país, al tiempo que exigían el pago inmediato del saldo que vencía.<sup>160</sup>

La experiencia de la deuda externa vivida por México en la década de los 80's, también llamada la década perdida ha representado un interesante caso de estudio de como los países pueden manejar sus crisis y enfrentar sus efectos. El caso de nuestro país, al igual que el de otros países de la región de América Latina, proviene de importantes lesiones dentro de la estabilización económica y política.

La apertura fiscal y externa durante el periodo 1976-1982, se fue llenando con préstamos externos. En 1981, cuando el precio del petróleo volvió a caer y los créditos externos se volvieron más caros y acortados estratégicamente, el gobierno mexicano abandonó el impuesto fiscal y el ajuste de precios relativos para adoptar condiciones nuevas que quizá fueron menos favorables.

158. U.S. EMBASSY MEXICO, "Recent economic developments & background, internal and external debt", en México, economic and financial report, Washington, invierno 1980.

159. BUENO, M., Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1976-1982, Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

160. FORO INTERNACIONAL, "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México: 1976-1982", Colegio de México, vol. XXIV, núm. 1, México, julio-septiembre 1983.

Entre estas, se puede contemplar la política de gestión de la deuda, la cual estuvo vinculada a un proceso de reorganización y transformación de las economías de las naciones endeudadas, incluida la de México y de otros países de la región. Otorgándose nuevos préstamos concesionales, por parte de los Organismos Financieros Internacionales, como al Fondo Monetario Internacional, los cuales condicionaron estos préstamos a que se adoptara un plan de reestructuración que combinara la austeridad económica interna y la supuesta estabilización con un programa de promoción de exportaciones rigurosamente delineado.<sup>161</sup>

Las políticas de ajuste implantadas por el FMI combinaron la moderación de los salarios, los recortes en los gastos sociales, la supresión de los controles de precios de los artículos de primera necesidad para los consumidores, la devaluación y otras medidas, no solo pusieron una camisa de fuerza a México (y a los demás países que después siguieron con las políticas de ajuste y reestructuración en base a la adoptada por nuestro país), sino que también trajo graves consecuencias sociales y políticas en su ámbito interno.<sup>162</sup>

Pero el problema económico de México no terminó allí, pues a pesar de la difícil situación financiera muchas empresas tenían que continuar pagando el servicio de su deuda externa.

Durante el transcurso del periodo comprendido entre 1983-1988, la política económica, a fin de lograr una recuperación encaminada al desarrollo sustentable de México, derivó en una política antiinflacionaria, la cual se vio interrumpida en 1988, con el Pacto de Solidaridad Económica para la Estabilización; esto es, la inflación pasó a ser el objetivo número uno de la política económica.<sup>163</sup>

Así al gobierno mexicano optó por una alternativa de crecimiento con endeudamiento externo, aprovechando para ello tanto su prestigio internacional de solvencia basado fundamentalmente en su estabilidad económica y política, como la ya mencionada existencia de una oferta de liquidez en los mercados financieros internacionales. Dicha opción tuvo una serie de implicaciones en el ámbito externo así como al interno. En el primero, se puso de manifiesto al grado de vulnerabilidad y subordinación del país a la dinámica del capitalismo internacional. En el segundo, se evidenció el decrecimiento relativo del poder negociador económico del gobierno mexicano.<sup>164</sup>

161. IMF., "Annual Report 1982-1984", suplemento especial, en Resumen del Fondo, 1982/1985, Washington, D.C., 1986.

162. Algunos observadores incluyendo al grupo de trabajo comisionado del FMI, consideran que estas políticas han sido la causa del estancamiento económico que se presentó después de la crisis financiera de los países de la región latinoamericana, del desempleo y de la creciente pobreza en esas naciones. LUSTIG, NORA., México, the remaking of an economy. The Brookings Institution, Washington, D.C., 1992.

163. RAMOS, J., Neoliberalism in the Southern Cone of Latin America, 1973-1983, Johns Hopkins University Press, Baltimore 1986; y TAMAMES, RAMON., Estructura Económica Internacional, Edt. Alianza, México, D.F., 1991.

164. LUSTIG, NORA., *op. cit.*

A fines de 1982 y durante los primeros meses de 1983 cuando ya era claro que México no era el único país que afrontaba problemas de deuda externa y que el fenómeno se había generalizado afectando la mayor parte de América Latina y también de algunos países de Asia y de África, un sentimiento de confusión y pesimismo se apoderó de la comunidad financiera internacional. Se percibía que la situación había llegado demasiado lejos y que la enorme acumulación de la deuda resultaba inmanejable. Además los bancos estaban inevitablemente destinados a incurrir en pérdidas considerables. Las acciones bancarias descendieron y una fuerte presión política se centró alrededor de su falta de juicio y un excesivo otorgamiento de préstamos, así como negligencia en el manejo de la política económica de los países en desarrollo.

En virtud de que México se había convertido para 1982 en el segundo deudor más grande del mundo subdesarrollado, este aspecto particular de la nueva crisis de México atrajo la atención del mundo exterior. Pero la deuda externa representaba sólo la punta de un iceberg de la desventura económica y social de México, mucho más complicada.<sup>165</sup>

El punto sin continuación de la deuda externa, trajo con sígo dos rondas de negociaciones muy complicadas, pero más afortunadas que en otras partes, precedidas por el más bien rápido acuerdo de facilidad ampliada del FMI, y fueron apoyadas por el hecho de que en ese momento no estaban en juego sólo las relaciones financieras entre México y los acreedores extranjeros, sino también el futuro de todo el tambaleante sistema financiero internacional.

Así muchas empresas privadas optaron por una moratoria unilateral mientras que otras suspendían los pagos de intereses y del capital, porque carecían de divisas a causa de los estrictos controles de cambios impuestos por el gobierno cuando la crisis económica mexicana se salió de control. Los círculos financieros mexicanos culpaban al gobierno por haber llevado la economía a la paralización por efecto de la mala conducción de la política económica durante los cinco años del auge petrolero, ya que no ofrecía suficiente crédito a las compañías privadas tras la nacionalización del sistema bancario, cerraba el acceso a las divisas y se alejaba de la política monetaria ortodoxa al establecer tipos de cambio múltiples.<sup>166</sup>

<sup>165</sup>. ZEDILLO PONCE DE LEON, ERNESTO., "The program for coverage of exchange risks: a general description and financial aspects", Banco de México (mimeo), México, julio de 1983.

<sup>166</sup>. VILLAREAL, RENE., Industrialización, deuda y desequilibrio externo en México, un enfoque estructuralista (1979-1980). F.C.E., Economía Latinoamericana, México 1980.

**Deuda Externa Total de México  
1982 - 1988  
(millones de dólares)**

| AÑO  | Pública | % PIB | Privada | % PIB | Bancaña | FMI   | Total   |
|------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|
| 1982 | 59 730  | 35.0  | 23 907  | 14.0  | 8 531   | 240   | 92 409  |
| 1983 | 66 559  | 44.7  | 19 107  | 12.9  | 6 909   | 1 204 | 93 780  |
| 1984 | 69 378  | 39.5  | 18 500  | 10.5  | 6 340   | 2 433 | 96 652  |
| 1985 | 72 061  | 39.1  | 16 719  | 9.1   | 4 824   | 2 943 | 96 568  |
| 1986 | 75 351  | 58.1  | 16 061  | 12.4  | 5 551   | 4 028 | 100 992 |
| 1987 | 81 407  | 57.1  | 15 107  | 10.6  | 5 834   | 5 119 | 107 471 |
| 1988 | 81 003  | 45.8  | 7 114   | 4.0   | 7 481   | 4 786 | 100 585 |

Fuente: GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL. "Evolución y características de la deuda externa mexicana". El Mercado DE Valores, año XLIX, Núm. 9, México, mayo 1989.

Posteriormente durante el periodo comprendido de 1983 a 1985, se reconocieron dos etapas diferenciadas por la orientación de la política económica que el gobierno mexicano considero importantes para terminar de salir de lo que se llamo la crisis de la deuda externa y empezar a sostener un desarrollo que sanaría la propia economía. Estas etapas fueron la reordenación financiera, y la reactivación del crecimiento económico.

Asimismo al inicio de 1983 las principales variables financieras se ajustaron, dado el desequilibrio en los mercados cambiario y monetario. Este desequilibrio se reflejaba en la continuación del déficit de la balanza de cuenta corriente; en el disparo de la inflación (98.8% anual), y en el déficit financiero del sector público, que ascendió a 8.9% como proporción del Producto Interno Bruto (PIB). Dicho periodo de ajuste continuó hasta la mitad de 1984, cuando se reinició el proceso de crecimiento de la economía.<sup>187</sup>

La preocupación inmediata se centró en abatir la inflación, la inestabilidad cambiaria y la especulación desestabilizadora para cuyos fines se estableció el Plan Nacional de Desarrollo, que proponía dos líneas fundamentales de acción estrechamente relacionadas entre sí, una de reordenación económica y otra de cambio estructural.

<sup>187</sup> CORDOBA, JOSE., "El programa mexicano de reordenación económica, 1983-1984", en El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana, Edit. Siglo XXI, México 1986.

Cabe señalar que la primera se expresa en el Programa Inmediato de Reordenación Económica PIRE.<sup>168</sup>

Asimismo, el éxito del programa de ajuste, y una estabilización expansiva dependió de la confianza que el gobierno mexicano supo conducir de manera exitosa, conjuntamente con diversos agentes económicos, el camino que planteó la política económica mexicana para superar la crisis, teniendo que ser técnicamente coherente y políticamente viable, para considerar la existencia de condiciones sociales, políticas e institucionales que participan en el ámbito interno de las economías, tanto mexicana como de toda la región latinoamericana, quienes han adoptado el modelo seguido por México para el tratamiento de la deuda externa de sus economías.<sup>169</sup>

No obstante, la política de ajuste trajo consigo en 1983 algunos costos importantes en las variables reales de la economía. En general la política de ajuste estricto se mantuvo hasta mediados de 1984, cuando las correcciones en los desequilibrios externo, financiero y cambiario permitieron pasar a la etapa de crecimiento económico.<sup>170</sup>

Así una vez superado el periodo de ajuste financiero, en 1984 se decidió tomar el camino de la reactivación económica, basado principalmente en la expansión del gasto público y en la desaceleración del tipo de cambio. Lo anterior se hizo con la finalidad de iniciar una expansión moderada de la demanda interna que sirviera de estímulo a la producción; además, un menor ritmo de depreciación de la moneda permitió suavizar las presiones inflacionarias al tiempo que facilitaba la adquisición de bienes del exterior, esenciales para el funcionamiento de la planta productiva.

Para 1988, la economía mexicana aún presentaba una situación de estancamiento prolongado, altas tasas de inflación y un severo deterioro en el nivel de bienestar de la población. Una de las causas principales de esta problemática fue la transferencia neta de recursos al exterior, derivada de una deuda externa excesiva. En efecto, entre 1983 y 1988 dicha transferencia representó en promedio, el 6% del PIB. A fines de 1988, el saldo de la deuda externa total ascendía a 100 385 millones de dólares; es decir, el 56.8% del valor de lo que el país produjo en ese año.<sup>171</sup>

168. DORNBUSCH, RUDIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", *Economic Policy: a European Forum*, vol. 3, New York, October 1986.

169. El indicador apropiado de inflación es el que considera los precios a los que se realiza el comercio internacional. En cuanto al nivel de inflación dentro de la economía mexicana se puede identificar el volumen de exportaciones que se deben generar, o de importaciones que se han comprimido para financiar el servicio de la deuda externa. DEVLIN, ROBERT., "El nuevo manejo internacional de la deuda en América Latina", *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 12, México, diciembre 1989.

170. GREEN, ROSARIO., *La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos*, S.R.E., edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1989.

171. U.S. EMBASSY MEXICO., *op. cit.*

Ante esa situación el Presidente de la República Mexicana instruyó a la SHCP para que iniciara de inmediato negociaciones con la comunidad financiera internacional con los siguientes cuatro objetivos:

- 1 Disminuir el valor histórico de la deuda externa;
- 2 Abatir la transferencia neta de recursos al exterior;
- 3 Obtener un acuerdo multianual para reducir la incertidumbre de negociaciones recurrentes ; y
- 4 Reducir el valor real de la deuda y su proporción con respecto al PIB.<sup>172</sup>

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 frescos en forma multianual; y por otro lado, contar con su apoyo técnico y político para la tesis mexicana de que sólo 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 nominal de la deuda y de las tasas de interés que se pagan sobre la misma.<sup>173</sup>

De esta manera diversos factores asociados con la política económica del país contribuyeron al repunte del endeudamiento durante 1990 y 1991. Paradójicamente, esos factores fueron muy similares a los que gravitaron en favor del inusitado crecimiento de la deuda externa del sector privado de 1971 a 1981, una paridad cambiaria virtualmente fija y una política monetaria que propiciaron una sobrevaluación paulatina del peso en un entorno de escasez de fondos prestables, debido al insuficiente desarrollo del mercado financiero nacional.

### 2.2.1 Condicionantes al tratamiento de la deuda externa

Dentro de los factores que sustentaron al estallamiento de la crisis económica y financiera en la que estuvo envuelto México y la mayoría de los países latinoamericanos, destacaron los de carácter interno y los de carácter externo. Entre estos últimos se encontraron la contracción y el estancamiento económico de la región, el deterioro de las condiciones sociales y el agravamiento de la dependencia externa, así como la vulnerabilidad con respecto a los sucesos económicos internacionales y a las políticas de los países centrales.<sup>174</sup>

<sup>172</sup> DORNBUSCH, RUDIGER., *op. cit.*

<sup>173</sup> GREEN, ROSARIO, "Deuda Externa, 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII aniversario, "1982-1989 deuda externa: el camino recorrido", *Comercio exterior*, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

<sup>174</sup> RAMOS, J., *Neoliberalism and the Southern Cone of Latin America, 1973-1983*, Johns Hopkins University Press, Baltimore 1986; y TAMAMES, RAMON, *Estructura Económica Internacional*, Edit. Akinze, México, D.F., 1991.

Así, uno de los principales factores externos que movilizó a la economía mexicana a adoptar medidas de ajuste económico y político con respecto a la crisis económica de los 80's fue el hecho de encontrarse inmerso en una recesión económica que afectaba no solo a los países en vías de desarrollo, sino también a los países industrializados, tanto a los de economía de mercado como a los de planificación centralizada (según los ha denominado el Comité de Expertos Gubernamentales de Alto Nivel CEGAN).<sup>175</sup>

Lo anterior no significó que las manifestaciones de la crisis fueran iguales en todos los casos, aunque prevalecían rasgos tales como la caída del ritmo de crecimiento.

En el contexto de la economía internacional, el problema de la deuda externa se consideró como un resultado de la interacción de diversos factores. En un primer plano, los deudores, en su mayoría países en desarrollo, y sus deudas externas fueron consecuencia en cierto sentido de la crisis de liquidez en la que estuvieron envueltos los países desarrollados desde una década anterior a los 80's como anteriormente se mencionó.

Así la mayoría de los deudores utilizó los créditos principalmente para cubrir los déficit externos que ocasionó el alza de precios del petróleo durante los años 70's; en el caso de México no puede afirmarse que los recursos obtenidos en el exterior se hayan empleado en su totalidad para incrementar la capacidad productiva, pues en buena medida se financiaron importaciones de bienes de consumo y salidas de capital. De esa manera, en la mayoría de los países deudores, la capacidad tanto productiva como de atención del servicio de la deuda no estuvo en relación con el monto del endeudamiento.<sup>176</sup>

La deuda externa, en un plano internacional, puede considerarse como resultado de los cambios estructurales gestados después de 1973 (a raíz de la crisis energética). A partir de dicho año los países petroleros empezaron a generar amplios superávits en sus cuentas externas. Canalizando los excedentes financieros a los países en vías de desarrollo, principalmente por intermedio de las instituciones financieras privadas de las naciones desarrolladas.<sup>177</sup>

Tal vez en el caso de México que veía con optimismo la evolución del mercado petrolero internacional, este supuesto parecía razonable; empero, difícilmente podía justificarse en el caso de naciones sin petróleo y con pocas posibilidades de incrementar sus exportaciones en forma sostenida. Y por el contrario, éstas

175. LUSTIG, NORA., "Mexico's integration strategy with North America", en C Bradford (ed.), Strategic Options for Latin America, Centro de Desarrollo de la OCDE y el BID, Paris, 1992.

176. M. FABER y S. GRIFFITH JONES, (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, April 1990; y, I.M.F., "Annual Report 1982-1984", suplemento especial, en Resumen del Fondo, 1982/1985, Washington, D.C. 1986

177. GREEN, ROSARIO., Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 3 décadas, S.R.E., México 1990.

también se endeudaron con relativa facilidad, pues así se contribuía a lograr la recirculación.

La posición de México con respecto al problema de la deuda se ha caracterizado en dos tipos. *Ante la comunidad financiera internacional*, donde ha tratado generalmente de comportarse como un deudor "modelo". *En diversos foros de carácter político* donde ha pugnado, junto con diversos grupos de países menos desarrollados, por un cambio en los procedimientos que debería incluir una renegociación global de la deuda, según las condiciones internas y las posibilidades de cada deudor. La diferencia entre ambas actitudes refleja sin duda, la necesidad de vivir bajo el sistema actual.<sup>178</sup>

Otros de los condicionantes en el caso mexicano fue la carga creciente de la deuda externa a partir de 1982, así como la dolarización del sistema financiero, la crisis internacional, y la escasez de divisas, las cuales produjeron problemas para cubrir el servicio de la deuda externa. Al mismo tiempo resulta importante resaltar que dentro de las causas de la crisis de 1982, algunas de ellas se manifestaron durante 1981, siendo agudo y profundo el desequilibrio externo en su carácter tridimensional, es decir, dentro del sector manufacturero, de servicio de la deuda externa y de fuga de capitales, además de las causas macroeconómicas, estructurales e internacionales.

Algunos otros condicionantes de este desequilibrio fueron las causas macroeconómicas, las cuales se debieron al crecimiento acelerado de la demanda agregada y a la sobrevaluación del tipo de cambio. Las causas de carácter estructural en parte se debieron a la inadecuada articulación intraindustrial y adicionalmente a una política comercial inadecuada manifestada en una destitución de importaciones del sector manufacturero, el sesgo antiexportador y la monoexportación petrolera. Y finalmente las causas internacionales, entre las cuales se encontraban la caída del precio del petróleo, y el aumento de las tasas de interés internacionales<sup>179</sup> como ya se mencionó anteriormente.

Algunos otros condicionantes externos que llevaron a México a tomar las medidas de políticas de ajuste económico fueron las fugas de capital, las variables macroeconómicas asociadas a ésta tales como la sobrevaluación de tasas de cambio y la consiguiente expectativa de una macrodevaluación, las altas tasas de interés y el desembolso por el servicio de la deuda.<sup>180</sup>

Por otra parte, el ajuste recesivo que operó en la época de la crisis en México, estuvo dominado por la presión del corto plazo, lo cual hizo necesario buscar

178. DEVLIN, ROBERT., "El nuevo manejo internacional de la deuda en América Latina", *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 12, México, diciembre 1989.

179. GREEN, ROSARIO., "Deuda Externa, 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII aniversario, "1982-1989 deuda externa: el camino recorrido", *Comercio exterior*, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

180. LUSTIG, NORA., "Mexico's integration strategy with North America", en C. Bradford (ed.), *Strategic Options for Latin America*, Centro de Desarrollo de la OCDE y el BID, París, 1992.

minimizar su impacto sobre el nivel de vida de la población. Sin embargo, la recesión a largo plazo no resultó deseable ni sostenible, ya que resultaba imperativo el crecimiento. El equilibrio externo debería lograrse entonces, mediante la vía de los ingresos. Así la estrategia de apertura externa debería integrarse entonces, como una pieza fundamental en la consolidación de un modelo de crecimiento menos vulnerable a "choques" procedentes del exterior.<sup>181</sup>

A lo largo de los 80's la economía mexicana estuvo sometida a fuertes presiones recesivas, como consecuencia de un cúmulo de factores de origen interno y externo, entre los que destacaron además la secuela de los inusitados desequilibrios que se presentaron durante 1982 y la posterior aplicación del programa de estabilización instrumentado por las autoridades para afrontarlos. A tal efecto, las políticas de ajuste aplicadas se centraron en el corto plazo, en la reducción del déficit fiscal y en la corrección de las cuentas externas con el propósito de hacer frente con celeridad a la escasez de divisas y a la inflación, creando así una plataforma mínima sobre la cual apoyar la reactivación de la economía.<sup>182</sup>

Los efectos del viraje que sufrió la economía mexicana en 1982, tras 4 años de acelerado crecimiento, se manifestaron sólo parcialmente en ese año, dada la inercia del dinamismo de periodos anteriores. Pero durante los años posteriores y hasta 1985, la crisis se dejó sentir totalmente, no ya como un problema agudo de escasez de divisas, sino como un proceso generalizado de recesión con elevada inflación, debilidad del consumo e incertidumbre de los agentes económicos privados en cuanto a la marcha general de la economía.

Para superar esta grave situación se aplicaron diversas medidas de ajuste, y se emprendieron negociaciones con los acreedores internacionales en relación con el elevado endeudamiento externo y los pagos correspondientes. Pero pese a los grandes esfuerzos realizados para alcanzar una cierta estabilidad, persistió un clima de incertidumbre y desconfianza sobre el futuro de cada país y de la región en su conjunto debido a la complejidad de los problemas y a la necesidad de abordarlos con métodos y formas prácticamente desconocidos en América Latina.

### 2.2.2 Políticas de ajuste económico.

La relación entre la deuda externa y las variables económicas significativas (producción, acumulación de capital, salarios, etc.), ha sido decisivamente condicionada por las políticas económicas aplicadas en México. La crisis se presentó en circunstancias en que los mismos modelos de crecimiento económico y el cambio social estaban en tela de juicio. Ubicándose en un contexto conflictivo

181. OORNBUSCH, RUIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", *Economic Policy: a European Forum*, vol. 3, New York, October 1986; LUSTIG, NORA., *op cit.*

182. GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1997: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., Edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1998.

que abarcó la totalidad del proceso económico y social, y como es natural también el plano político. Las relaciones internacionales de México, incluyendo la deuda externa, formaron así parte de una realidad compleja que no pudo reducirse al tratamiento estrecho de las reglas de ajuste de la balanza de pagos.

El manejo de la política económica se enfrentó pues, a fuertes restricciones derivadas del abandono y de los importantes desequilibrios heredados, así como de la evolución desfavorable de los factores internacionales. En particular, se enfrentaron restricciones y presiones inexorables en el sector externo, así como en las finanzas públicas y privadas, y en el mercado de trabajo. Estas restricciones condicionaron lo que de cierta forma era factible lograr en el corto plazo e incurrieron sobre los márgenes disponibles en el manejo de los instrumentos de política económica.

De tal manera, los procesos de ajuste adoptados por México a partir de los 80's, se encontraron con incertidumbres políticas y económicas, ya que los bancos privados se comportaron de manera renuente como se ha mencionado, hacia el préstamo de capital nuevo para la inversión y el desarrollo<sup>183</sup>, pero las restricciones que impusieron los gobiernos centrales, fueron de tal magnitud que inhibieron la actuación reactivadora de las Instituciones de Desarrollo.<sup>184</sup>

Esa reducción de márgenes ocurrió en México a partir de 1982, estrechándose considerablemente el margen de acción de la política de desarrollo. De la misma forma, las políticas económicas y sociales estuvieron dominadas por la necesidad de generar excedentes fiscales y de balanza de pagos para cumplir con el servicio de la deuda.<sup>185</sup> Sin embargo, a pesar de que el país realizó un esfuerzo de ajuste sin precedente durante los siguientes cinco años, la meta del desarrollo autosostenido no pareció cercana, sin que se diera un cambio significativo y permanente en las condiciones de pago del servicio de la deuda.<sup>186</sup>

Por otra parte la estrategia de ajuste se refinó a cómo asignar recursos y no a cómo financiar con fondos externos los servicios de la deuda. En tales condiciones, la situación óptima fue que los deudores importaran cuanto exportaran y que los acreedores cobraran cuanto prestaran, lo cual en la práctica resultó ser difícil de llevar a cabo dada las diferencias existentes en las necesidades económicas de cada país. Esto revela la naturaleza profunda del problema de financiamiento de los pagos externos de México, el cual ha sido asimismo una de las grandes causas que llevó a la crisis de la llamada década perdida.

183. El Banco Interamericano de Desarrollo, BID, el Banco Mundial BM, y otros, tienen como papel propio del préstamo de capital nuevo a los países que lo solicitan, siempre que este destinado a la inversión y el desarrollo de los mismos.

184. LIPSON, CHARLES. "The International Organization of Third World Debt", *International Organization*, núm. 35, autumn 1981.

185. MARTINEZ, IFIGENIA. *Deuda externa y soberanía nacional*. U.N.A.M., México 1986.

186. CEPAL. "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

El proceso de ajuste mexicano en el ámbito nacional a partir de la crisis económica, resultó útil para formular propuestas viables de solución a la deuda. Estas necesariamente debieron ser de carácter cooperativo. De ahí la insistencia de México en la responsabilidad compartida que debían asumir también los acreedores. Debe destacarse igualmente, que la magnitud de la deuda impidió que se siguieran considerando las posibles soluciones en términos estrictamente financieros, ya que las políticas comerciales tanto de los países deudores como de los acreedores deberían estar directamente vinculadas a cualquier solución que el gobierno decidiera adoptar.<sup>187</sup>

En tal sentido, el proceso de ajuste económico adoptado por México, ha precisado reducciones tanto en la actividad económica en el empleo, en la inversión pública y en los salarios reales. Asimismo, la obtención de resultados positivos ha dependido de manera fundamental de la posibilidad de efectuar reformas internas orientadas a elevar el nivel de eficiencia de la economía y sobre todo, de la posibilidad de mejorar significativamente las condiciones de pago del servicio de la deuda externa. Dicha evolución fue un resultado favorable en este último aspecto incluyendo cuando menos a la reducción del pago del servicio de la deuda en primera instancia y, una reorientación mundial de los patrones de comercio e inversión de acuerdo con la distribución de la deuda externa.<sup>188</sup>

Por otra parte a partir de 1983 en México se efectuó un proceso de ajuste económico, el cual no ha tenido precedente en México y difícilmente en otra parte del mundo. Dicho ajuste se reflejó tanto en el sector público como en el privado. La inversión y el consumo de los dos sectores se redujo drásticamente a partir de 1982, siendo la inversión pública la más afectada.<sup>189</sup>

La interrupción brusca de las corrientes de financiamiento privado e México y a otros países de la región a partir de 1982, agravó los problemas mismos del ajuste, pero también se deprimió el comercio internacional que durante los 70's había logrado sostenerse, en parte por las importaciones de los países en vías de desarrollo, que se financiaron precisamente con el crédito internacional.<sup>190</sup>

El endeudamiento público externo de México se utilizó en primera instancia, para cubrir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Ese déficit se expandió a medida que aumentaban las compras en el exterior, pese al proceso de sustitución de importaciones y hasta como consecuencia de él, mientras que las

187. BUENO, M., Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1976-1982, El Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

188. EL ECONOMISTA MEXICANO, "La crisis del escenario internacional de un México que cambia", Colegio Nacional de Economistas A.C., vol. XV, núm. 4, México, julio-agosto 1981.

189. CEPAL., "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

190. FFRENCH-DAVIS R., y R. FEINBERG (eds.), Development and debt in Latin America, University of Notre Dame Press, Indiana 1988.

exportaciones mexicanas perdían dinamismo y las entradas de divisas por concepto de turismo extranjero, clásico compensador de la cuenta corriente, se registraba una disminución relativa, debido al incremento de los gastos en el exterior de los turistas nacionales.<sup>191</sup>

Sin embargo y aunado a todo esto, el problema de la crisis de la deuda resultó ser un problema que no podía ser resuelto sólo a través de políticas de ajuste de la economía mexicana, ya que dicho ajuste era solamente un medio para establecer las condiciones necesarias para volver a tener crecimiento. Así pues, las políticas de ajuste económico emprendidas por México, resultaron ser la única solución a mediano y largo plazo para resolver el problema de la deuda; ya que para poder crecer es necesario incrementar el flujo de ingreso de divisas a nuestra economía, el cual en teoría se puede realizar a través de exportaciones adicionales, o bien por medio de la normalización del flujo de ahorro externo por conducto del sistema bancario.<sup>192</sup>

Por otra parte, dentro del proceso de ajuste económico que adoptó México a lo largo de la etapa de superación de la crisis de la deuda externa, han jugado un papel muy importante diferentes tipos de políticas, tales como la fiscal y monetaria, además de la política de precios y salarios entre otras.<sup>193</sup>

La función de las políticas fiscal y monetaria por su parte, ha contribuido a efectuar el ajuste interno de la economía, mediante la reducción de las brechas entre la inversión y el ahorro del gobierno, de las empresas y de las unidades familiares.<sup>194</sup>

Por su parte la función primaria de la política fiscal en la etapa de reordenación, consistió en reducir el déficit del sector público, o en permitir por lo menos, que se hicieran los pagos necesarios de intereses sobre la deuda pública sin que se incrementara el déficit global.

En cuanto a las políticas de precios y salarios, a fin de generar los recursos necesarios para efectuar los pagos de intereses sobre la deuda externa, se precisaba una reducción en el consumo real superior, o en el PIB real. En ausencia de una reducción del salario nominal o de un aumento voluntario en el ahorro de las unidades familiares, o de ambas cosas, esa reducción entrañaba aumentar los precios de bienes y servicios consumidos por las unidades familiares más que los pagos de factores de esas mismas unidades.<sup>195</sup>

191. GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1997: de la abundancia a la escasez de créditos. S.R.E., Edt. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1998.

192. LUSTIG, NORA., Mexico, the remaking of an economy. The Brooking Institution, Washington, D.C., 1992.

193. S.H.C.P., Colección de Leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México. UNAM, Facultad de economía, México 1989.

194. ZEDILLO PONCE DE LEON, ERNESTO., "The program for coverage of exchange risks: a general description and financial aspects". Banco de México (mimeo), México, Julio 1983.

195. PODER EJECUTIVO FEDERAL., Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988. Secretaria de Programación y Presupuesto, México 1983.

Por otra parte, se deben considerar las políticas para elevar la eficiencia económica mediante cambios estructurales, tales como han sido la liberación comercial, la reforma fiscal y la racionalización de los trámites legales y de otra índole que regulan la inversión extranjera, han sido importantes dentro de las políticas económicas adoptadas por México para superar la crisis.<sup>196</sup>

La liberación comercial al principio tuvo costos muy elevados, sobre todo cuando establecieron en forma demasiado acelerada y durante periodos de garantía cambiaría. En México después de 1982 ya no era posible esperar que la inversión extranjera siguiera al crecimiento. La inversión extranjera directa se convirtió en un componente indispensable para que este se diera. Por tanto, se hicieron esfuerzos para atraerla.<sup>197</sup>

Las políticas de ajuste, junto con los apoyos financieros del exterior, incluyendo las reestructuraciones de créditos oficiales acordados con el Club de París y el acuerdo con la Banca Comercial, resultaron de gran ayuda al desarrollo de la balanza de pagos de México.<sup>198</sup>

Además las medidas empleadas para superar la crisis, aunadas a los resultados del acuerdo de México con sus acreedores comerciales, fueron suficientes para alcanzar los objetivos de la estrategia económica que era necesaria aplicar para superar la crisis económica a corto plazo. Sin embargo, fue necesario después de 1983, tomar medidas adicionales. Sobre esta base, el gobierno de México solicitó apoyo del Fondo Monetario Internacional.<sup>199</sup>

Asimismo, la política económica destacó el propósito de procurar una reactivación de la economía, mediante el relajamiento del ajuste fiscal, el cual contribuyó a una modesta recuperación del consumo privado y otros incentivos fiscales que indujeron la expansión de la inversión privada, a la vez que el manejo de un conjunto de precios clave (en particular el tipo de cambio) pasaba a ser uno de los principales instrumentos.<sup>200</sup>

196. S.H.C.P., *Colección de Leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México*, UNAM, Facultad de economía, México 1989.

197. Dos tipos de medidas que sin duda han fomentado la afluencia de capital externo, fueron la privatización de la banca, y las altas tasas de rendimiento asociadas a ella, así como el desarrollo de los mercados nacionales de capital, en especial las bolsas de valores, aunque no como única instancia. Véase LUSTIG, NORA., "Mexico's integration strategy with North America", en C Bradford (ed.), *Strategic Options for Latin America*, Centro de Desarrollo de la OCDE y el BID, París, 1992.

198. LUSTIG, NORA., *op. cit.*

199. ASPE, PEDRO, "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en M. Faber y S. Griffith Jones, (eds.), *Is there still a Latin American debt crisis?*, vol. 21, núm. 2, New York, April 1990; y, I.M.F., "Annual Report 1982-1984", suplemento especial, en *Resumen del Fondo*, 1982/1985, Washington, D.C. 1986.

200. CEPAL, "Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa", XX periodo de sesiones, doc. E/CEPAL/SES. 20/G.17, Lima Perú, 29 marzo - 6 abril 1984.

La política fiscal trató de ser contraccionista aunque en los hechos, el gasto público se expandió para compensar la declinación de la actividad privada, lo que también condujo a la aplicación una política monetaria expansionista.<sup>201</sup>

La política cambiaria y de comercio exterior, por otra parte, tuvo un comportamiento medido por el ajuste de la balanza de pagos, tanto de la cuenta corriente, como de la cuenta de capital ante el desequilibrio externo, haciendo que el gobierno prestara atención preferente a las políticas orientadas a corregirlo.<sup>202</sup>

El éxito o el fracaso de las políticas de ajuste económico ha dependido principalmente, del esfuerzo interno, y de la confianza que suscitada en los programas técnicamente coherentes y políticamente viables, lo cual supone la existencia de condiciones sociales, políticas e institucionales en el ámbito interno de las economías. Se reconoce que la situación internacional es muy complicada pero difícilmente, una sola mejoría puede ser suficiente para corregir los desequilibrios a que se ha enfrentado la economía mexicana.

Cabe mencionar que el proceso de ajuste en México no se derivó del convenio con el FMI ya que, con o sin convenio, la economía introdujo correcciones que permitieron reordenar su funcionamiento y avanzar en la solución de las deficiencias fundamentales de la estructura productiva y distributiva.<sup>203</sup>

Así dentro del marco general de la estrategia de un *desarrollo estabilizador*, el recurrir al financiamiento externo disminuyó la necesidad de afrontar los costos de toda índole implícitos en una devaluación, o una nueva emisión de moneda, o una reforma fiscal a fondo, o cualquier otro ajuste de política que modificara el equilibrio de fuerzas en el país.

Resulta conveniente mencionar además que la reducción de la inflación ha constituido otro objetivo prioritario de las políticas económicas si se requiere una efectiva reanudación del proceso del crecimiento económico sostenido. La experiencia de los países de la región en materia de reducción y control de la inflación, denotó de igual forma la existencia de una correspondencia entre la atenuación de la inflación y la reducción de la producción como consecuencia de las políticas de ajuste ortodoxo aplicadas.<sup>204</sup>

En resumen, de no haberse tomado medidas como las tomadas por México, (afirman expertos en la materia) la deuda externa podría haber aumentado aún más

201. *ibidem*.

202. CORDOBA, JOSE, "El programa mexicano de reordenación económica, 1983-1984", en *El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana*, edit. Siglo XXI, México 1986.

203. DE LA MADRID, MIGUEL, *Primer Informe de Gobierno 1983*, Presidencia de la República, México septiembre 1983, y, DORNBUSCH, RUDIGER, "Mexico: stabilization, debt and growth", *Economic Policy: a European Forum*, vol. 3, New York, October 1988.

204. GREEN, ROSARIO, *Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 2 décadas*, S.R.E., México 1990.

debido a la reducción de reservas internacionales; o, sin amortización del principal, disminuir debido a la acumulación de las reservas internacionales, todo ello aún sin haber contado con nuevos créditos.

### 2.2.3 El proceso de apertura económica.

El ajuste recesivo que operó eficientemente durante la reestructuración de la deuda externa en los 80's, dentro de un contexto dominado por la presión a corto plazo, resultó ser necesario, buscándose con ello minimizar su impacto sobre el nivel de vida de la población. Sin embargo, la recesión a largo plazo no fue deseable ni sostenible, ya que era necesario el crecimiento de la nación en un contexto económico, político y social. Los expertos sostienen que el equilibrio externo se logra más por la vía de los ingresos que de los egresos. Esto es, la estrategia de apertura externa ha debido integrarse como una pieza fundamental dentro de la consolidación de un modelo de crecimiento menos vulnerable a "choques" procedentes del exterior.<sup>205</sup>

Así un rasgo fundamental de la estrategia de apertura de la economía resultó ser en la década de los 80's, y después de las rondas de negociación, un manejo armónico de las políticas comercial, cambiaria y de negociaciones económicas internacionales para proteger de manera más eficiente y racional a la industria y propiciar su inserción competitiva en los mercados externos.<sup>206</sup>

La apertura comercial por su parte, ha favorecido a muchas empresas nacionales y extranjeras, fomentando la inversión y alentando el crecimiento económico del país, el cual sin este crecimiento y cambio en la política comercial no hubiera sido posible el hecho de que México superara de manera ejemplar y en un período de tiempo relativamente corto la crisis financiera y económica en la que se vio envuelta durante las administraciones pasadas, ya que dentro del conjunto de medidas adoptadas por el gobierno mexicano para la recuperación de la crisis se incluyó muy acertadamente la apertura económica, es decir, se dio a los grandes capitales la posibilidad de desarrollar sus empresas aquí, al mismo tiempo que se ayudaba al país en la creación de empleos para los nacionales, estabilizando los precios en los productos, logrando un ligero descenso en la inflación y acrecentando los capitales de la economía mexicana para establecer un equilibrio, así como por la posibilidad de incorporar insumos y maquinaria a precios internacionales estimulándolos a elevar su productividad.

En realidad, el grado de apertura se mantuvo constante en casi una cuarta parte del PIB, durante la década pasada. Lo que cambió, fue su composición. Sin embargo,

<sup>205</sup> ASPE, PEDRO, "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en M. Faber y S. Griffith Jones, (eds.), *Is there still a Latin American debt crisis?*, vol. 21, núm. 2, New York, abril 1990.

<sup>206</sup> GRUPO DE EXPERTOS DE LA FUNDACIÓN SIGLO XXI, "Informe del Grupo de Expertos en Deuda Internacional", Boletín CENLA, vol. XXXV, núm. 3, México, mayo-junio 1989.

la economía sí se manifestó más abierta permaneciendo, en cuanto a la competencia externa se refiere, ésta ha disminuido su protección a través de eliminación de permisos de importación, disminución de los aranceles y la pérdida de subvaluación del tipo de cambio. En 1988, la economía mexicana estuvo prácticamente expuesta al exterior, de hecho se eliminaron a lo largo de ese periodo los permisos de importación. Cabe señalar que el arancel promedio llegó a ser del 6.5% y el tipo de cambio se mantuvo durante 1988, perdiendo el grado de subvaluación, el cual con anterioridad se compensaba con la desprotección arancelaria.<sup>207</sup>

Al analizar el proceso de la apertura comercial en el periodo 1982-1988, y la reducción de la protección arancelaria como políticas para proteger de manera efectiva y racional a la industria y propiciar su inserción y competitividad en los mercados internacionales, se puede señalar que el marco normativo de la política comercial en este periodo 1983-1988 ha sido el Plan Nacional de Desarrollo, el Programa Nacional de Fomento y Comercio Exterior y el Programa Integral de Fomento a las Exportaciones.<sup>208</sup>

Se ha considerado que la promoción de la inversión extranjera ha sido una de las políticas para incrementar el flujo de capital hacia México, de hecho se ha tomado una posición activa, sistemática y selectiva en la promoción de la inversión extranjera.<sup>209</sup> Esta política de promoción selectiva ha tenido como propósito alentar la inversión extranjera en sectores específicos, en los cuales las compañías extranjeras puedan contribuir positivamente a los objetivos de desarrollo de la economía, sin desplazar a la inversión mexicana.<sup>210</sup>

Por otra parte, la reordenación económica constituyó una respuesta estratégica para enfrentar la crisis económica y crear las condiciones mínimas para el funcionamiento de la economía. La línea estratégica denominada *de cambio estructural* se orientó a iniciar transformaciones de fondo en el aparato productivo y distributivo, así como en los mecanismos de participación social, para superar las insuficiencias y desequilibrios fundamentales de la estructura económica, a causa de la propia crisis económica de los 80's.<sup>211</sup>

Así durante la década pasada, la apertura económica mexicana al exterior se mantuvo con un ritmo de crecimiento constante, con algunos cambios dentro de su

207. GREEN, ROSARIO, "Deuda externa 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII Aniversario "1962-1989 deuda externa: el camino recorrido", *Comercio Exterior*, Vol. 39, núm.7, México, julio 1989.

208. ALZATI, FAUSTO, "El régimen internacional de la deuda externa 1962-1989", Audiencia Pública en la H. Cámara de Diputados, *Centro de Estudios Internacionales*, El Colegio de México, México 1990.

209. SALINAS DE GORTARI, CARLOS, *Primer Informe de Gobierno*, Presidencia de la República, México 1989.

210. S.H.C.P., "Estrategia de la deuda externa en la reconstrucción", en *Reestructuración de la deuda*, S.H.C.P., México, enero 1986.

211. S.H.C.P., "La reestructuración de la deuda mexicana en el contexto internacional", *El Mercado de Valores*, año XLV, núm. 15, México, abril 1985; y, U.S. EMBASSY MEXICO, "Recent economic developments & background, internal and external debt", en *México, economic and financial report*, Washington, invierno 1990.

composición, pues tendió a disminuir el proteccionismo en los permisos de importación, así como a disminuir los aranceles, abriéndose más a la competencia externa, como ya se mencionó anteriormente.

México ha debido hacer frente a importantes perturbaciones externas y desequilibrios internos. Como reacción frente a ello desde principios de 1983, el Gobierno ha aplicado medidas y reformas de política económica. Durante dicho periodo, el FMI ha brindado respaldo analítico y financiero prácticamente sin interrupción. Ayuda que ha permitido a México mantener su estrategia orientada al crecimiento, frenar la inflación y lograr la viabilidad del pago de su deuda externa. Además se ha recurrido a medidas estructurales para movilizar recursos destinados a la inversión, aumentar el ahorro y fomentar la inversión extranjera directa y la repatriación de capitales.<sup>212</sup>

A partir de la segunda mitad de 1984 se registró una sensación generalizada de alivio respecto a la problemática del endeudamiento externo de la región. Esta se derivó de los mecanismos de renegociación adoptados por México, así como la aplicación de algunos de los principios del Consenso de Cartagena, y de las reducciones en las tasas nominales de interés.<sup>213</sup> La perspectiva de crecimiento económico, y el acelerado repunte que en ese momento experimentaba el comercio internacional, así como la búsqueda de la apertura externa, que como ya se mencionó ha permitido el funcionamiento de las ventajas comparativas en términos de producción, comercio y financiamiento, además del alineamiento del sistema interno de precios con el sistema internacional, dando a las políticas una perspectiva estratégica de mediano y largo alcance, que superó la clásica óptica del ajuste bajo la cual se miraban las políticas estabilizadoras en el pasado.<sup>214</sup>

Para continuar con la política de crecimiento del empleo y la producción, lo cual ha funcionado como una manera de ir superando la crisis económica y encaminar los esfuerzos hacia el desarrollo, ha sido necesario que la planta productiva del país pudiera competir en los mercados internos y externos. Esa posibilidad de competencia, en las circunstancias por las que atravesó el sector externo de la economía mexicana, se debió restaurar mediante una modificación mayor del tipo de cambio.<sup>215</sup>

Así, la clave de las estrategias y las políticas globales que agitaron los objetivos de apertura externa y la instrumentación monetaria, no se encuentran en el antiguo debate sobre las ventajas y desventajas, los beneficiarios y las víctimas del libre cambio o del proteccionismo, que acrecentaban la incertidumbre dentro de los

212. CEPAL, "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1986.

213. AGUILAR, ALONSO, "Acerca de la naturaleza de la actual crisis", en Naturaleza de la actual crisis. Edit. Nuestro Tiempo, México 1986.

214. ASPE, PEDRO, "La renegociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año L, núm. 4, México, febrero 1980.

215. BENDEZKY, LEON, El conflicto de la deuda externa de América Latina, CEPAL, S.R.E., México, 1993.

espacios económicos nacionales, sino en un mayor impulso al desarrollo sustentable en una buena economía, la cual a partir de la renegociación de su deuda externa, ha logrado empezar a crecer.

Como otra medida de recuperación a la crisis de los 80's, México ha aplicado acciones adicionales encaminadas a ampliar los créditos disponibles para aliviar la situación apoyado por el impulso que brindan los Organismos Internacionales como el FMI, y los bancos acreedores.

Así para 1988, prácticamente la economía mexicana estuvo expuesta al exterior, el tipo de cambio se mantuvo, perdiendo el grado de subvaluación que anteriormente compensaba la desprotección arancelaria, mediante lo cual se pretendió que a mayor inversión mayor reducción del endeudamiento económico, puesto que el margen de inversión sirvió para amortiguar los intereses por contratación de deuda externa.<sup>216</sup>

México, que puede citarse no sólo como uno de los programas de mayor volumen en cuanto a su apertura económica, sino como aquel en que los flujos reactivados de la inversión extranjera directa proveniente de las conversiones de la deuda, se han encauzado hacia los sectores prioritarios y han derivado en un crecimiento importante de las exportaciones y de solución de deuda.

### 2.3 Proceso y etapas de renegociación de la deuda externa de México.

Al iniciarse en agosto de 1982 la crisis de la deuda externa latinoamericana con el caso mexicano, como se ha venido reiterando a lo largo de este trabajo, los bancos acreedores (es decir, bancos estadounidenses, europeos, japoneses y canadienses), constituyeron un Comité Asesor, el cual debería de encargarse de negociar la recalendarización de la deuda externa bancaria, y acordar nuevos plazos, además de ser representativo de los diversos intereses de los países involucrados. Este Comité está conformado por 13 Instituciones que han participado en las sindicaciones para otorgar créditos a México.<sup>217</sup>

Ante la situación emergente de la economía mexicana, el gobierno se vio en la necesidad de negociar con sus acreedores el pago creciente de la deuda externa, para hacerla más llevadera. Dentro de los procesos que México llevo a cabo a lo largo de la década de los 80's, se logró superar ésta, en cuatro diferentes etapas de una manera gradual.

De hecho, la primera de ellas se empezó en agosto de 1982, cuando se tuvo que hacer frente a la gravísima crisis de liquidez, y en la que fundamentalmente se ganó

216. SALINAS DE GORTARI, CARLOS. "Solución al problema de la deuda externa". El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 15, México, agosto 1988.

217. S.H.C.P., Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México. UNAM, Facultad de Economía, México, 1989.

ESTA TESIS NO DEBE SALIR DE LA BIBLIOTECA

tiempo. De esa manera, el gobierno de México se concentró en realizar activas negociaciones para lograr modalidades de servicio de la deuda externa más acordes con las condiciones e intereses que necesitaba el país en ese momento. Al solicitar de la comunidad bancaria internacional la instrumentación de los principios de financiamiento,<sup>218</sup> México tenía como objetivo dos metas importantes.

La primera, fue el atenuar el perfil de los vencimientos de la deuda de su sector público con los bancos comerciales a niveles realistas, así como la instrumentación de nuevos principios de financiamiento, con la intención de que México obtuviera los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones financieras mediante procedimientos voluntarios de mercado.<sup>219</sup>

A finales de 1982, la administración del presidente De la Madrid adoptó un programa de ajuste económico encaminado a restablecer la estabilidad económica del país y a construir una base sólida que permitiera reanudar un desarrollo económico sostenido. De esa manera la evolución de la economía mexicana, evidenció claramente la determinación del país y su habilidad para lograr sus objetivos respecto a la reducción de la inflación, la mejoría de las finanzas públicas, la corrección del desequilibrio en la balanza de pagos, la amplificación en el proceso de intermediación financiera y la protección del empleo.<sup>220</sup> Haciéndose un gran esfuerzo deliberado para coordinar todas las políticas a fin de lograr los objetivos del programa emergente económico con una distribución equitativa del peso del ajuste.

En ese mismo período, México comenzó un programa de ajuste económico apoyado por un acuerdo de facilidad ampliada, aprobado por el FMI para el período 1983-1985, con la colaboración de la comunidad financiera internacional.<sup>221</sup> El programa económico estaba dirigido a restaurar la economía mexicana a mediano plazo, principalmente a través de la reducción del déficit del sector público y el objetivo de políticas económicas eficientes.

Se puso particular énfasis en el propósito de reducir la inflación, al mismo tiempo que se disminuía la dependencia del financiamiento externo, a efecto de crear las condiciones necesarias para un crecimiento económico constante. El programa también buscó asegurar la competitividad de los productos en el mercado externo y lograr la liberación del tipo de cambio y los sistemas de comercio exterior.

---

218. *Ibidem*.  
219. AGUILAR, ALONSO, "Acerca de la naturaleza de la actual crisis", en Naturaleza de la actual crisis. Edt. Nuestro Tiempo, México 1985.  
220. DE LA MADRID, MIGUEL, "Criterios Generales de Política Económica para 1983", en Comercio Exterior, vol. 32, núm. 12, México, diciembre 1982.  
221. I.F.M., "Annual report 1983". Informe anual de 1983, El Fondo 1983/1984, Washington, D.C., 1983; y, SILVA HERZOG, JESUS, "Programa de reestructuración de la deuda externa", El Mercado de Valores, año XLIV, núm. 38, México, septiembre 1984.

Las autoridades mexicanas procedieron así, con determinación a instrumentar el programa de ajuste económico, logrando un cambio significativo en las condiciones económicas. Como resultado, México se alejó de la situación de crisis que caracterizó al año de 1982 y sentó las bases para la recuperación económica.

La reestructuración propuesta fue una contribución importante a la restauración de la salud económica de México. La calidad de las políticas que siguió México en un mediano plazo a partir de la renegociación de la deuda resultaron ser cruciales para que la comunidad bancaria internacional se interesara en seguir la evolución de estas políticas en el contexto de la reestructuración propuesta.

Se habló acerca de cuales serían los procedimientos que permitirían a los acreedores tomar sus decisiones. Para este propósito, las autoridades mexicanas han proporcionado al principio de cada año su programa financiero operativo anual, en el cual se presenta una descripción global de los principales objetivos macroeconómicos del año y de las políticas que se seguirán para lograrlo. Así las políticas de intención de reforzar los procedimientos internos sobre información y análisis con respecto a la situación económica y financiera de México, fueron revisadas y evaluadas por miembros del Fondo Monetario Internacional.<sup>222</sup>

El proceso de colaboración iniciado a finales de 1982, entre los miembros de la comunidad financiera internacional a efecto de ayudar a países tales como México a solucionar sus problemas de pagos internacionales, ha hecho una muy importante contribución al mantenimiento de un sistema financiero internacional estable. La cooperación mostrada por miembros de la comunidad internacional, incluyendo a los bancos, las agencias oficiales de préstamo, las agencias supervisoras y las organizaciones financieras multilaterales, ha sido determinante para enfrentarse a la difícil situación que surgió en 1982. Durante dicho periodo la reestructuración propuesta, resultó ser una respuesta apropiada al ajuste mexicano, que contribuyó no solo al fortalecimiento del desarrollo de la economía de México, sino también a mejorar en forma general el ambiente financiero.

La primera etapa de la renegociación de la deuda tuvo como objetivo, además de ganar tiempo para plantear las siguientes etapas de reestructuración de la deuda, el lograr un acuerdo con los organismos financieros internacionales a fin de utilizar recursos a los que nuestro país tiene acceso como miembro de los mismos.<sup>223</sup>

En ese momento no se percataban las potencialidades de la concertación para aliviar el problema, las modalidades del endeudamiento externo mexicano, en especial el elevado monto de la deuda que vencía a corto plazo dejaban muy pocas opciones a los bancos acreedores y al propio México para solucionar la crisis financiera que se veía agravada por la caída de los precios del petróleo ya en más de una ocasión. Fue así que se impuso la necesidad de renegociar los plazos de

222. SILVA HERZOG, JESUS., "Programa de reestructuración de la deuda externa", El Mercado de Valores, año XLIV, núm. 38, México, septiembre 1984.

223. INSTITUTIONAL INVESTOR, "How México Unraveled", New York, noviembre 1982.

vencimiento, ya que de lo contrario, la banca trasnacional hubiera tenido que declarar la insolvencia de México.

Cuando era evidente que México ya no podía cumplir con todos sus compromisos externos (1982), se impuso la necesidad de renegociar la deuda en conjunto con la banca trasnacional, es decir, comenzó una compleja negociación con los bancos acreedores para que se concediera una prórroga en los pagos del principal que vencían en los meses siguientes, además de que en los primeros días del mes de noviembre de 1982, se da un nuevo paso al solicitar la extensión de la moratoria sobre los pagos del principal, ya que el gobierno no tenía los recursos necesarios.<sup>224</sup>

Este plazo solicitado y concedido por cierto, habría de permitir que la reestructuración de la deuda externa de corto plazo, así como de todos los pagos de amortización de capital de mediano y largo plazo del sector público que vencían entre agosto de 1982 y diciembre de 1984, fuera llevado a cabo en términos de mayor facilidad.<sup>225</sup>

Al ser México el primer país que concluyó un arreglo satisfactorio de la deuda, se abrió una brecha en la que otras naciones con problemas similares podrían convertir en camino. México, al ser el primer país que propone una reestructuración de los vencimientos de deuda externa, significó, sobre todo por su novedad, una ardua tarea muy compleja; pero no importaron los inconvenientes de ser los iniciadores del proceso, lo fundamental era satisfacer el sentido reclamo de los mexicanos por volver a crecer.

Así este resultado positivo ha sido posible por el gran sacrificio hecho por los mexicanos: trabajadores, campesinos, empresarios, grupos populares y medios, profesionales, académicos, amas de casa, jóvenes y estudiantes. Asimismo, obtener la reestructuración de manera satisfactoria para México, fue posible gracias a la seriedad de la negociación y el talento de los negociadores mexicanos, encabezados por el Secretario de Hacienda, así como a la congruencia de nuestro programa económico, y por el prestigio que hoy México tiene en el mundo.

Respecto a los criterios de renegociación de corto plazo, éstos pusieron énfasis en su reestructuración y rehabilitación, pues se consideraba que un endeudamiento adicional y marginal podía coadyuvar a distribuir mejor en el tiempo, el ajuste económico necesario y aliviar los costos sociales correspondientes. La estrategia financiera de mediano plazo, por su parte, buscaría seguir utilizando el crédito

---

<sup>224</sup> BUENO, M., *Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1976-1982*, Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

<sup>225</sup> DE LA MADRID, MIGUEL, "Criterios Generales de Política Económica para 1983", en *Comercio Exterior*, vol. 32, núm. 12, México, diciembre 1982.

externo, aunque advertía que lo haría de manera creciente con miras a complementar el financiamiento del desarrollo.<sup>226</sup>

A mediados de 1983 la deuda pública externa ascendía a 68 559 millones de dólares, en comparación con los 59 730 millones de diciembre de 1982. Su ritmo de crecimiento era evidentemente menor que en el pasado. Ello se explica por la decisión del presidente De la Madrid de mantener al país dentro de los montos de endeudamiento autorizados por el Congreso.<sup>227</sup>

Dentro del financiamiento externo de 1983, se concretaron operaciones financieras conjuntas de apoyo a la recuperación y reordenación económica del país. Entre ellas destaca la redocumentación de una parte de la deuda externa, por 20 000 millones de dólares mediante la conversión de créditos, en créditos a ocho años de plazo con cuatro años de gracia.<sup>228</sup>

En otras palabras, la solución alcanzada únicamente permitía aplazar los vencimientos inmediatos de 1982, 1983 y 1984 y resolver algunas dificultades de corto plazo, dejando pendiente la que sería la siguiente fase: un proceso de negociación que se fijaría como meta una nueva reestructuración, esta vez abarcando los vencimientos de más largo plazo, lo que habría de resultar sumamente importante, pues devolvió gran parte de la confianza que la comunidad financiera internacional había perdido en el país.

México, ha logrado que sus tesis fundamentales sobre la problemática de la deuda externa tengan eco y consenso en la comunidad internacional. Un aspecto relevante en el proceso de renegociación de la primera etapa, fue la condición que a su vez el FMI impuso a los bancos transnacionales en el sentido de que continuaran otorgando dinero fresco a México, pues de lo contrario el Fondo no aprobaría sus propios créditos.<sup>229</sup>

Bajo este esquema, en 1983 se logran acuerdos para reestructurar 20 000 millones de dólares con el Club de París. Esto se complementa con un crédito por 5 000 millones de dólares con un plazo de seis años y tres de gracia.<sup>230</sup>

226. DE LAROISIÈRE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", Overseas Bankers Club, Londres, Febrero 1986.

227. DE LA MADRID, MIGUEL., Primer informe de gobierno 1983, Presidencia de la República, México, septiembre 1983.

228. DORNBUSCH, RUDIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", Economic Policy: a European Forum, vol. 3, New York, October 1986.

229. ALZATI, FAUSTO., "El régimen internacional de la deuda externa 1982-1989", Audiencia Pública en la H. Cámara de Diputados, Centro de Estudios Internacionales, El Colegio de México, México 1990.

230. Con la excepción de algunos bancos regionales de Estados Unidos, Suiza y la República Federal Alemana los grandes bancos norteamericanos, ingleses y franceses aceptaron eventualmente proporcionar los 5 mil millones de dólares solicitados por el gobierno mexicano el cual finalmente se aprobó en marzo de 1983. The New York Times, 23 de noviembre 1983.

Las negociaciones entabladas por el gobierno mexicano con sus acreedores continuaron, persiguiendo todo saldo de la deuda externa pública que vencía entre el 23 agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984. El periodo de pago de los saldos vencidos sería de ocho años contados a partir del 11 de enero de 1983, pero con un periodo de gracia de 4 años y una tasa de interés de 1 7/8 porcentuales sobre la tasa de interés interbancaria de Londres (*libor*), o bien de 1 3/4 sobre la tasa preferencial de Estados Unidos (*prima*). La deuda renegociada comenzaría entonces a pagarse en enero de 1987. Esta propuesta de reestructuración excluía cualquier tipo de vencimiento que no estuviera vinculado con el financiamiento bancario por ejemplo, papel comercial, bonos emitidos por el gobierno, créditos de proveedores, certificados de depósito y notas, así como los depósitos interbancarios de las sucursales en el exterior de los bancos mexicanos.<sup>231</sup>

Debe aclararse que, si bien la reestructuración de la deuda externa se acordó casi de inmediato, no fue sino hasta agosto de 1983, y una vez superados los aspectos técnicos y políticos, cuando se hizo el anuncio formal por el cual los bancos acreedores aceptaban reestructurar 11 400 millones de dólares de la deuda pública externa y asumían el compromiso de continuar las negociaciones de México para reestructurar los restantes 8 600 millones de dólares.<sup>232</sup>

Se llegó a acuerdos con los organismos financieros internacionales, constituyéndose un acuerdo innovador que apoyó un programa de recuperación económica y cambio estructural, con novedosas definiciones conceptuales en cuanto al ajuste fiscal; aportando asimismo, los mecanismos necesarios de protección, tanto frente a impactos de carácter externo originados en el petróleo, como frente a una insuficiente recuperación económica.

De esta manera, la primera etapa de la reestructuración concluyó cuando se llegó a un convenio con el FMI, con el Club de París y con los bancos, como ya se explicó. Desde el punto de vista de los deudores, esta fase parecía más bien la primera instancia en un largo proceso de futuras negociaciones, an el que corregir los convenios anteriores sería la norma, más bien que la excepción.

Por otra parte, superada la primera etapa de contingencia y de corto plazo, México inició en 1984 un proceso de negociación con los acreedores internacionales teniendo como finalidad sentar las bases para una solución duradera de la deuda externa que evitara seguir incurriendo en un ciclo permanente y cada vez más socorrido de renegociaciones.

231. Los bancos comerciales, a través del Grupo Asesor de Bancos Internacionales aceptaron la propuesta mexicana de reestructuración, así como una prórroga a su moratoria sobre pagos de capital por 90 días más, en marzo de 1983. GREEN, ROSARIO., *Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 3 décadas*, S.R.E., México 1990.

232. I.M.F., "Annual report 1983", Informe anual de 1983, *El Fondo 1983/1984*, Washington, D.C., 1983; y, DE LA MADRID, MIGUEL., *Primer informe de gobierno 1983*, Presidencia de la República, México, septiembre 1983.

Durante la segunda etapa, se comenzó a abordar la problemática del largo plazo, propiciando una negociación para extender los pagos de principal durante un periodo lo suficientemente amplio, que al plantearlo más fácilmente refinanciable, haría decrecer la presión sobre los propios recursos.

Esta segunda etapa consistió en las negociaciones llevadas a cabo con instituciones financieras gubernamentales de los países industrializados a fin de lograr su apoyo para el programa que México estaba siguiendo. Además significó un paso adelante pues logró instaurar la técnica de negociaciones multianuales o plurianuales (MYRA), a las que si bien el propio crecimiento y peso de la deuda acumulada restó importancia, no dejaron de ser significativas. Además, permitió también ampliar los periodos de vencimiento, reduciendo igualmente los costos, pero tuvo la desventaja de que creó un falso optimismo que habría de permeare la tercera etapa.<sup>233</sup>

Así durante el período 1984-1985 se dio la gran reestructuración, ya que las negociaciones de las autoridades financieras mexicanas con sus acreedores internacionales tuvieron como eje central la reestructuración con la banca privada de 48 700 millones de dólares, cuyos vencimientos comprendían los años de 1985 a 1990. En este contexto, los resultados obtenidos permitieron a México establecer un perfil de vencimientos de su deuda externa más manejable que otorgara a la economía nacional mayores márgenes de maniobra.

En estas negociaciones, México sienta un precedente en el sentido de la magnitud de los montos de deuda renegociada y las condiciones logradas en términos de tasas de interés, comisiones y plazos.

Y así los esfuerzos diplomáticos de México, por llevar con éxito el proceso de reestructuración de la deuda externa volvieron a manifestarse en la reunión que se celebró en Cartagena de Indias, Colombia, donde la delegación mexicana, encabezada por los secretarios de Relaciones Exteriores, y de Hacienda y Crédito Público, resaltaron la necesidad de continuar manteniendo el sentido de urgencia y de concertación para lograr la solución de fondo del problema del endeudamiento externo.<sup>234</sup>

Los dos funcionarios indicaron, al concluir la reunión que inauguró el llamado Consenso de Cartagena, que a pesar de los avances en la negociación con la banca mundial, los problemas del mediano y largo plazo no estaban resueltos todavía, por lo que mediante el dialogo político debían determinarse y establecerse los compromisos de los gobiernos de los países acreedores, los organismos financieros y bancos internacionales, y las naciones deudoras, en terrenos como la

233. S.H.C.P., "La reestructuración de la deuda mexicana en el contexto internacional", *El Mercado de Valores*, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

234. ASPE, PEDRO, "The renegotiation of Mexico's external debt", *IDS Bulletin approaches to third world debt reduction*, en *M. Faber y S. Griffith Jones*, (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, Abril 1990.

reducción de las tasas de interés, el aumento de la transferencia de recursos reales, la erradicación del proteccionismo y la concertación de un marco de referencia para las negociaciones individuales entre deudores y banca internacional.<sup>235</sup>

La magnitud de los vencimientos reprogramados de México, se encuentra muy por encima de los montos reestructurados por los otros grandes deudores de la región como Argentina, Brasil y Venezuela, que en conjunto la reprogramación de su deuda externa fue de 50 200 millones de dólares durante el periodo 84-85.<sup>236</sup>

En el marco de las negociaciones entre México y las instituciones financieras públicas y privadas, se logró consolidar la tesis de que el pago en el servicio de la deuda debe venir acompañado de esquemas de crecimiento económico. Esta tesis fue adoptada en octubre de 1985 en la reunión cumbre del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, en Seúl Corea, bajo el nombre de *Plan Baker*.<sup>237</sup>

Por otra parte, tras las difíciles negociaciones que el gobierno del presidente De la Madrid impulsó durante el verano de 1984, se definieron los términos y condiciones finales de la reestructuración de la deuda externa mexicana, e igualmente se transmitió a la comunidad financiera mundial los mensajes del entonces titular de la SHCP, del Grupo Asesor y de el Secretario del FMI, los cuales informaban del paquete mexicano y exhortaban a los banqueros a sumarse al mismo, quedando además incluidos en un documento llamado Principios de Financiamiento.<sup>238</sup>

Asimismo, durante ese mismo año se obtuvo un nuevo crédito por 3 800 millones de dólares, y tal reanudación de flujos de recursos crediticios externos así como las medidas de ajuste interno, hicieron posible que las reservas internacionales de México alcanzaran niveles superiores a los 8 mil millones de dólares. Sin embargo, tampoco esta vez el crédito fue voluntario ni significó dinero fresco.<sup>239</sup>

---

235. *Ibidem*.

236. BENDEZKY, LEON., *El conflicto de la deuda externa de América Latina*. CEPAL, S.R.E., México 1983.

237. GREEN, ROSARIO., *La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos*. S.R.E., Edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1988.

238. CORDOBA, JOSE., "El programa mexicano de reordenación económica 1983-1984", en *El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana*, edit. Siglo XXI, México 1988.

239. ORTIZ, GUILLERMO y JAME, SERRA PUCHE., "A note on the burden of the mexican foreign debt", *Centro de Estudios Económicos*, documentos de trabajo, núm. 1984/1, El Colegio de México, México, diciembre 1984.

**Reprogramación de la Deuda  
Externa Mexicana con la Banca Privada  
(millones de dólares)**

| <u>Ronda 1984/1985</u>        |             |                    | <u>Ronda 1986/1987</u>        |             |                    |       |
|-------------------------------|-------------|--------------------|-------------------------------|-------------|--------------------|-------|
| Vencimientos<br>Reprogramados |             | Nuevos<br>Créditos | Vencimientos<br>Reprogramados |             | Nuevos<br>Créditos |       |
| Monto                         | Años        | -----              | Monto                         | Años        |                    |       |
| 48 700                        | 1985 - 1990 | -----              | 43 700                        | 1985 - 1990 | 6 000              | 1 700 |

Fuente: CEPAL, "Balance Preliminar de la Economía Latinoamericana 1987", LCVI/6. a13, ONU, Santiago de Chile, 1988.

En lo que respecta a la reestructuración multianual de 1984-1985, esta tuvo como objetivo principal encontrar una solución a los vencimientos de principal en el corto plazo, resultantes de los adeudos no reestructurados en 1982. De esta manera, en 1985 se formalizó la reestructuración de 48 700 millones de dólares a un plazo de 14 años con un esquema de pagos crecientes a partir de 1986, y las sobretasas pactadas fueron sustancialmente menores a las de la primera negociación.<sup>240</sup>

**Condiciones de la Reprogramación  
de la Deuda Externa Mexicana con  
la Banca Privada**

| <u>Ronda 1984 - 1985</u> |               |            | <u>Ronda 1986 - 1987</u> |              |            |
|--------------------------|---------------|------------|--------------------------|--------------|------------|
| Margen sobre<br>libor %  | Plazos (años) | Comisiones | Margen sobre<br>libor %  | Plazo (años) | Comisiones |
| 1.13                     | 14.0          | -----      | 0.81                     | 19.0         | -----      |

Fuente: CEPAL, *op. cit.*

Esta situación permitió adoptar una solución más a fondo del problema, proponiéndose una reestructuración del total de vencimientos de la deuda externa, y dejando fuera solamente los bonos de tenedores y los créditos provenientes de organismos internacionales.<sup>241</sup>

<sup>240</sup> NAFINSA, "Impacto de las variaciones de las tasas de interés internacionales de la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, vol. 45, núm. 26, México, julio 1985.

<sup>241</sup> QUIJANO, J. MANUEL, y FERNANDO ANTIA, "La deuda externa mexicana en el periodo 1970-1984", *Pensamiento Económico*, núm. 2, Universidad Autónoma de Puebla, México 1985.

Así, el 29 de marzo de 1985, México suscribió, en la ciudad de Nueva York, la documentación relacionada con la primera porción del acuerdo de reestructuración multianual de adeudos del sector público mexicano con cerca de 550 bancos internacionales acreedores.<sup>242</sup>

La firma de estos convenios y la continuación de una política financiera monetaria sana que ha sido llevada cabalmente por el gobierno mexicano aseguraron el establecimiento de bases más sólidas para tener un crecimiento social y económico.

Posteriormente, en el mismo año de 1985, se integró una tercera etapa caracterizada por un gran optimismo que habría de ser cancelado por dos acontecimientos altamente desfavorables, tales como fueron la caída de los precios internacionales del petróleo a lo largo del primer semestre; y los sismos del 19 y 20 de septiembre, hechos que hicieron que todo cálculo financiero para ese año, basado en las cifras del anterior, resultara inútil. Sin embargo, al menos de esta tercera fase se obtuvo el establecimiento del principio de que la capacidad de pago y su compatibilidad con el crecimiento económico, debían regir en todo compromiso sobre la deuda externa; así como la corresponsabilidad entre deudores y acreedores a fin de compartir no sólo ganancias sino también pérdidas. Como consecuencia de esto se empezó a participar activamente en el Consenso de Cartagena, con otros diez países latinoamericanos convergentes en líneas similares.<sup>243</sup>

La tercera etapa, por su parte fue la correspondiente a las negociaciones con los bancos privados internacionales a fin de modificar los términos y condiciones de la deuda previamente reestructurada; para finalizar proyectos prioritarios de inversión que actúan en beneficio de la actividad económica y el empleo.

En esta etapa uno de los principales objetivos fue el de proteger la economía de los choques externos; obtener los recursos financieros necesarios para cubrir las necesidades de 1986 y 1987; reducir o eliminar las transferencias netas de recursos al exterior; alcanzando una relación más adecuada entre los requerimientos del servicio de deuda y la capacidad de pago del país, a través de mayores plazos y menores tasas de interés.<sup>244</sup>

Estos objetivos básicos se plasmaron en las posiciones que México presentó ante el Comité Asesor de Bancos y que culminaron después de largas y arduas negociaciones, con un paquete que se dio a conocer a la comunidad financiera internacional el 16 de octubre de 1986.<sup>245</sup>

242. CORDOBA, JOSE., "El programa mexicano de reordenación económica 1983-1984", en El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana, edr. Siglo XXI, México 1986.

243. SILVA HERZOG, F. JESUS., "Reestructuración de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

244. GREEN, ROSARIO., Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 2 décadas, S.R.E., México 1990.

245. LUSTIG, NORA., Mexico, the remarkable of an economy, The Brookling Institution, Washington, D.C. 1992.

En ese mismo año (1986), dan inicio los acuerdos con los Organismos Internacionales, los cuales empezaron con un Convenio celebrado con el FMI, en este México presentó su Carta de Intención para llegar a un Acuerdo de Contingencia (Stand by Agreement). En dicho acuerdo se pretendía apoyar un programa de recuperación económica y cambio estructural, con novedosas definiciones conceptuales en cuanto al ajuste fiscal; aportando asimismo, mecanismos de protección al programa frente a choques de carácter externo que pudieran originarse en el petróleo, así como márgenes de libertad suficientes para hacer frente a una insuficiente recuperación económica.<sup>246</sup> De hecho el Directorio del Fondo Monetario Internacional que en esa época, acordó apoyar el programa económico del Gobierno de México, mediante un apoyo financiero del propio organismo por 1 700 millones de dólares, mismos que comenzaron a desembolsarse en la última parte del año, una vez que se integró la llamada masa crítica de los recursos de los bancos comerciales.

**Paquete Financiero  
con la Banca Comercial**

| Concepto   | Monto         |
|--|---------------|
| Créditos nuevos de 1983 y 1984                         | 8 500         |
| Deuda reestructurada, 1985 - 1990                      | 43 700        |
| Dinero fresco 1986 y 1987                              | 6 000         |
| Mecanismos de protección al crecimiento                | 500           |
| Mecanismo de mantenimiento de las inversiones públicas | 1 200         |
| Ficorca  | 9 700         |
| Líneas interbancarias                                  | 6 000         |
| <b>Total</b>   | <b>72 250</b> |

Fuente: OCDE, "Financial Market trend", OCDE, Washington, D.C., Febrero 1988.

La respuesta de la banca trasnacional ante las dificultades del gobierno mexicano para hacer frente al pago de la deuda, consistió no sólo en proponer la

<sup>246</sup> PETRICIOLI, GUSTAVO, "Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 44, México, noviembre 1988.

renegociación de esa deuda sino también en sugerir algunas medidas complementarias que incluyeran la aplicación de una condicionalidad, en donde México acordara con el FMI los ajustes económicos que permitieran sanear la economía nacional, y aseguraran a la banca transnacional, el cumplimiento de las obligaciones financieras que con ella contrajo México. Esta postura fue sostenida prácticamente por toda la banca internacional y los bancos centrales de las naciones industrializadas desde la reunión anual del FMI en Toronto en septiembre de 1982, hasta la de Seúl en octubre de 1985.<sup>247</sup>

La renegociación de 1986-1987, introdujo algunos otros elementos interesantes, por una parte, ingresó al país dinero fresco después de dos años de no contar con él; por otra, se incluyeron también novedosas definiciones conceptuales como una cláusula llave que indexaba la asistencia financiera a los precios internacionales del petróleo, y una metodología para calcular el déficit fiscal que no cancelaba del todo el crecimiento.<sup>248</sup>

Así pues, como marco inicial a esta negociación, se habría presentado a principios de 1986 un acontecimiento más de signo negativo para México, una nueva caída en los precios internacionales del petróleo, esta vez tan violenta que llevó al país a perder el 6% del PIB por ese concepto, es decir, correspondió a una tercera parte de sus exportaciones totales y a la suma de la inversión pública total de ese año.<sup>249</sup> Esto trajo como consecuencia severos problemas financieros, fiscales y de balanza de pagos que afectaron en forma directa la actividad económica y el empleo.<sup>250</sup>

Por ello, una vez que se hubo concluido las negociaciones con organismos internacionales y teniendo en cuenta que las negociaciones con la banca comercial serían arduas y difíciles, se planteó a los gobiernos de los países industriales la conveniencia de contar con un crédito contingente de apoyo a las reservas internacionales del país.<sup>251</sup>

La propuesta fue aceptada, de tal suerte que además de los bancos centrales participantes en el Banco de Pagos Internacionales, se recibió apoyo de los bancos centrales de España, Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay, quienes acordaron otorgar a México un apoyo contingente por 1 100 millones de dólares, de los cuales los Estados Unidos aportarían 545 millones y los bancos de otros países la diferencia.<sup>252</sup>

247. S.H.C.P., "Estrategia de la deuda externa en la reconstrucción", en Reestructuración de la deuda, S.H.C.P., México, enero 1986.

248. ALZATI, FAUSTO., "El régimen internacional de la deuda externa 1982-1989", Audiencia Pública en la H. Cámara de Diputados, Centro de Estudios Internacionales, El Colegio de México, México 1990.

249. CEPAL., "Balance preliminar de la economía latinoamericana 1987", LC/VII/5. s13, ONU, Santiago de Chile, 1986.

250. *ibidem*.

251. DE LA MADRID, MIGUEL., "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", S.H.C.P., El Mercado de Valores, año XLVII, núm. 18, México 1987.

252. BANCO MUNDIAL, "Market based menu approach", Debt management and financial advisory service department, Washington, enero 1986.

En las negociaciones que se llevaron a cabo con el Club de París, se tuvo como propósito el reestructurar los vencimientos de los créditos otorgados al sector público por parte de las instituciones del tipo del Eximbank de estos países industriales. La dificultad de esta negociación estribó en poder lograr la reestructuración sin que los mencionados gobiernos retiraran la cobertura crediticia para financiar las futuras importaciones provenientes de esos países. Inicialmente se encontró una fuerte oposición, pues el simple rumor de reestructuración amenazaba paralizar operaciones con Japón, Suiza, Alemania, Francia e Inglaterra.<sup>253</sup>

Posteriormente, el esquema contó con características ventajosas, ya que resultó ser una fórmula para obtener ventajas efectivas en términos de flujo de caja, debido al aplazamiento de los pagos en los créditos existentes.<sup>254</sup> Cabe mencionar que los efectos de esta reestructuración no se hicieron extensivos a las dependencias, empresas paraestatales y sistema bancario nacional, siendo Nacional Financiera y el Banco de Comercio Exterior los depositantes en una cuenta de la Tesorería de la Federación, (el Banco de México), de los recursos captados por esas dependencias.<sup>255</sup>

Por su parte, en lo que se refiere a los problemas asociados con la renegociación de la deuda del sector privado de México, una vez que el gobierno federal decidió participar activamente en la solución de estos problemas, el proceso para reestructurarla se orientó hacia dos fuentes. El primero fue la banca internacional, y el segundo, con el Club de París, el cual reestructuraría deudas con garantía oficial.<sup>256</sup>

La banca internacional condicionó su apoyo para la reestructuración de la deuda pública externa mexicana, a la suscripción de un acuerdo de estabilización entre el gobierno de México y el FMI, el cual implicaba la instrumentación de una serie de medidas a fin de estabilizar la economía del país.

---

253. ASPE, PEDRO, "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en M. Faber y S. Griffin Jones (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, Abril 1990.

254. DE LA MADRID, MIGUEL, "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México, SHCP, en *El Mercado de Valores*, año XLVII, núm. 18, México 1987.

255. *Ibidem*.

256. EYZAGUIRRE, NICOLAS., "Restricción externa y ajuste, opciones y políticas en América Latina, el caso de México", CEPAL, LV/90, Santiago de Chile 1991.

**Deuda Externa Total de México  
1982-1988  
(millones de dólares)**

| Concepto       | 1982   | 1983   | 1984   | 1985   | 1986    | 1987    | 1988    |
|----------------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|
| Total          | 92 409 | 93 780 | 98 852 | 96588  | 100 992 | 107 471 | 100 385 |
| Sector público | 59 730 | 66 559 | 69 378 | 72 061 | 75 351  | 81 407  | 81 003  |
| Sector privado | 23 709 | 19 107 | 18 500 | 16 719 | 18 061  | 15 107  | 7 114   |
| Sist. bancario | 8 531  | 8 909  | 6340   | 4 824  | 5 551   | 5 837   | 7 481   |
| Banco de Mex.  | 240    | 1 204  | 2 433  | 2 943  | 4 028   | 5 119   | 4 786   |

FUENTE: GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL, "Evolución y características de la deuda externa mexicana", El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 9, México, mayo 1989.

En síntesis, al cierre de las negociaciones de 1986-1987 México avanzó, para el logro de una solución de largo plazo y duradera de su deuda externa, enfrentándose a buena parte de la comunidad financiera internacional poco accesible para modificar sus tradicionales enfoques sobre el tratamiento de la deuda y restablecer los flujos de financiamiento.<sup>257</sup>

Para 1989 se llevó a cabo una nueva renegociación de la deuda externa mexicana. Desde la entrada en vigor de la nueva administración federal en diciembre de 1988, se subrayó la necesidad de emprender nuevas negociaciones con la comunidad financiera internacional.

<sup>257</sup> Así, como consecuencia de las diversas renegociaciones la magnitud y presión del desequilibrio por el servicio de la deuda han disminuido. Véase DE LA MADRID, MIGUEL, V Informe de Gobierno 1987, suplemento especial, Uno más Uno, México, 2 septiembre 1987.

**Deuda Pública Externa  
Principales Prestatarios  
1971-1984  
(millones de dólares)**

|                  | 1971  | 1972  | 1973  | 1974  | 1975   | 1976   | 1977   |
|------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Saldo            | 4 546 | 5 065 | 7 071 | 9 975 | 14 449 | 19 600 | 22 912 |
| Gobierno Federal | 742   | 798   | 1 081 | 1 488 | 1 550  | 2 864  | 3 699  |
| Pemex            | 508   | 489   | 77    | 825   | 1 732  | 2 221  | 3 038  |
| C.F.E.           | 1 056 | 1 213 | 1 484 | 2 058 | 2 782  | 3 264  | 3 734  |
| Nafinsa          | 224   | 407   | 641   | 913   | 1 525  | 2 422  | 2 345  |
| Bancomext        | 30    | 58    | 462   | 810   | 972    | 14 041 | 678    |
| Banobras         | 47    | 54    | 148   | 245   | 3 223  | 625    | 864    |
| Banrural         | 405   | 356   | 500   | 909   | 67     | 981    | 1 116  |
| Finasa           | 235   | 38    | 117   | 141   | 352    | 686    | 903    |
| Conasupo         |       |       |       |       | 214    | 369    | 682    |
| Tel-mex          |       | 271   | 323   | 453   | 597    | 687    | 751    |
| Fertimex         | 40    | 48    | 48    | 43    | 50     | 124    | 127    |
| Ahmsa            | 74    | 104   | 114   | 210   | 362    | 471    | 470    |
| Sicartsa         |       | 5     | 5     | 85    | 247    | 284    | 317    |
| Otros            | 1 185 | 1 224 | 1 413 | 1 695 | 3 116  | 3 311  | 4 209  |

FUENTE: S.H.C.P., "Deuda externa pública mexicana", F.C.E., México 1988.

Así el 26 de mayo de 1989 se formalizó un nuevo convenio con el FMI, que hizo posible obtener un financiamiento por aproximadamente 4 250 millones de dólares, a los cuales se desembolsarían en los siguientes tres años. El día 30 del mismo mes se realizó un acuerdo con el Club de París por el que se reestructuraron pagos de intereses y principal, a fin de reducir las transferencias al exterior por 2 600 millones de dólares en el periodo de junio de 1989 a marzo de 1992. Asimismo, se confirmó el acceso de México a recursos de los países miembros del Club de París por un monto de al menos 2 000 millones de dólares anuales para financiar importaciones provenientes de esos países.

Adicionalmente, el Gobierno del Japón, por medio de su Banco de Exportaciones e Importaciones, ofreció apoyos financieros por un total de 2 050 millones de dólares, para ser utilizados en el paquete de reducción de deuda que se negociaría con los bancos comerciales.<sup>258</sup>

Lo anterior sentó bases para el acuerdo en principio con la banca comercial, que fue anunciado el 23 de julio de 1989. El aspecto más importante de este acuerdo

<sup>258</sup> EYZAGUIRRE, NICOLAS, op. cit.

consistió en la modificación del monto del adeudo, los plazos y las tasas de interés que hasta esa fecha eran aplicables a la deuda reestructurada en 1983, así como a los financiamientos obtenidos en 1983, 1984 y 1987.<sup>259</sup>

Como resultado del acuerdo, la deuda a favor de los bancos comerciales (la cual ascendía a un monto de 47 976 millones de dólares), sería sustituida por nuevas deudas que resultaran de la elección de los bancos acreedores, de cualquiera de la opciones de canje de la deuda elegible por bonos de reducción de principal.

Así pues, se solicitó una reunión del llamado Club de París, donde tradicionalmente se reestructura la deuda oficial, e invita a un grupo de trabajo del FMI para concertar un préstamo a corto plazo.

Sujeto a la ejecución exitosa de una serie de medidas correctivas destinadas a estabilizar la situación económica y financiera, México ha procurado conseguir que un grupo más reducido de bancos, represente a la totalidad de los acreedores para negociar la deuda. Por otra parte se ha evolucionando a través de la expansión o restauración de la capacidad de pagos; adicionando o sosteniendo los flujos de crédito por parte de los acreedores; extendiendo o alargando los plazos; reduciendo la deuda (ya sean los intereses o el principal, o los dos); y, sustituyendo acreedores o conversión a otras fuentes de crédito de capital.<sup>260</sup>

En resumen, desde 1982, los procesos de renegociación de la deuda externa han logrado establecer un nuevo perfil para el pago de las amortizaciones y alcanzar ahorros importantes por la reducción en los diferenciales de las tasas de interés. Sin embargo, puede decirse que la firma de estos convenios no resuelve totalmente el problema de la deuda de México, pero sí ha sido un paso muy positivo e importante en la dirección correcta hasta ya muy entrado 1989 e inclusive hasta 1993. dado que posteriormente, el curso de la economía mexicana dio un giro, resultando obsoleto el mecanismo seguido durante la década pasada.

---

259. S.H.C.P., "La renegociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 16, México, agosto 1989

260. *Ibidem.*

**Deuda Pública Externa, Principales Prestatarios  
1971-1984  
(millones de dólares)**

|                     | 1978   | 1979   | 1980   | 1981   | 1982   | 1983   | 1984   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Saldo               | 26 264 | 29 757 | 33 813 | 52 961 | 58 674 | 62 556 | 69 378 |
| Gobierno Federal    | 4 794  | 5 135  | 4 828  | 5 511  | 6 483  | 12 365 | 16 115 |
| Pemex               | 4 322  | 5 802  | 8 121  | 15 669 | 15 383 | 15 383 | 15 284 |
| C.F.E.              | 4 813  | 5 823  | 4 794  | 5 582  | 6 248  | 6 248  | 6 099  |
| Nafinsa             | 2 509  | 2 393  | 5 946  | 9 145  | 10 272 | 10 413 | 11 036 |
| Bancomext           | 247    | 460    | 1 503  | 3 185  | 3 221  | 3 183  | 3 247  |
| Banobras            | 844    | 2 106  | 2 481  | 4 521  | 4 642  | 4 958  | 5 007  |
| Banrural            | 1 233  | 1 230  | 1 466  | 2 529  | 2 704  | 2 686  | 2 927  |
| Finasa              | 1 109  | 1 147  | 1 564  | 1 455  | 1 385  | 1 366  | 1 408  |
| Conasupo            | 666    | 402    | 346    | 1 066  | 1 261  | 1 252  | 1 336  |
| Tel-mex             | 775    | 765    | 753    | 730    | 697    | 934    | 941    |
| Fertimex            | 158    | 214    | 224    | 473    | 472    | 447    | 573    |
| Ahmsa               | 421    | 367    | 361    | 527    | 486    | 453    | 451    |
| Fundidora Monterrey | -----  | -----  | -----  | 365    | 360    | 349    | 358    |
| Banpesca            | -----  | -----  | 4      | 101    | 328    | 312    | 341    |
| Sicartsa            | 336    | 267    | 92     | 73     | 199    | 282    | 535    |
| Otros               | 4 034  | 3 606  | 1 330  | 2 009  | 1 780  | 1 925  | 3 720  |

FUENTE: S.H.C.P., "Deuda externa pública mexicana", F.C.E., México 1988.

A esto, el problema de la crisis de la deuda no se puede resolver sólo a través del ajuste de las economías domésticas de los países deudores. El ajuste no es un fin, es solamente un medio para establecer las condiciones que son necesarias para volver a tener crecimiento. Sin embargo este, tanto en los países industrializados como en las economías en vías de desarrollo, ha sido la única solución básica, a mediano y largo plazo para resolver el problema de la deuda; y tanto en América Latina, como en México para poder crecer resulta necesario incrementar el flujo de ingreso de divisas a nuestra economía, y esto se ha podido realizar, a través de exportaciones adicionales o por medio de la normalización del flujo de ahorro externo por conducto del sistema bancario comercial.

En tal sentido, con el éxito obtenido en las renegociaciones de la deuda, la iniciativa en la negociación de la deuda externa se desplazó hacia los países de América Latina, dado que tal como había ocurrido en nuestro país, el sólo hecho del pago de los servicios de la deuda era un problema de asignación de los recursos propios de los deudores, además de que los acreedores perdieron la capacidad de presión necesaria para imponer sus criterios de ajuste a los deudores. En realidad, la crisis

de la deuda provocó un efecto paradójico. Ofreció a los deudores los medios para sustituir la vulnerabilidad del modelo de transnacionalización por la viabilidad financiera asentada en políticas nacionales orientadas a recuperar la autonomía de las políticas fiscal y monetaria. Los deudores tuvieron la posibilidad de pagar dentro de una política global de asignación de recursos propios, los pagos de la deuda, en cuanto a su necesidad de recursos tanto para el consumo como para la formación de capital.

**Exposición de los grandes Bancos Estadounidenses  
en la Deuda de seis Países en Vías de Desarrollo  
(millones de dólares)**

| Nombre                   | México | Brasil | Venezuela | Argentina | Filipinas | Chile | Total | Total como<br>% de capital |
|--------------------------|--------|--------|-----------|-----------|-----------|-------|-------|----------------------------|
| Bank of America          | 2.7    | 2.5    | 1.5       | 0.5       | 0.3       | 0.3   | 7.8   | 150.9                      |
| Citicorp                 | 0.9    | 4.6    | 1.4       | 1.2       | 1.7       | 0.5   | 12.5  | 208.7                      |
| Chase Manhattan          | 1.6    | 2.7    | 1.2       | 0.8       | 0.5       | 0.5   | 7.4   | 212.7                      |
| Manufacturers Hanover    | 1.9    | 2.2    | 1.1       | 1.3       | 0.4       | 0.7   | 7.8   | 288.5                      |
| Morgan Guaranty          | 1.2    | 1.8    | 0.5       | 0.6       | 0.3       | 0.3   | 4.9   | 143.3                      |
| Continental Illinois     | 0.7    | 0.5    | 0.4       | 0.4       | 0.1       | 0.3   | 2.4   | 129.9                      |
| Chemical Bankers         | 1.4    | 1.3    | 0.8       | 0.4       | 0.4       | 0.4   | 4.6   | 196.7                      |
| Trust First              | 1.3    | 0.7    | 0.4       | 0.3       | 0.2       | 0.3   | 3.3   | 177.6                      |
| Chicago                  | 0.8    | 0.7    | 0.2       | 0.2       | 0.2       | 0.2   | 2.4   | 126.9                      |
| First Interstate         | 0.7    | 0.5    | 0.1       | 0.1       | 0.1       | 0.1   | 1.5   | 70.8                       |
| Security Pacific         | 0.6    | 0.5    | 0.1       | 0.2       | 0.1       | 0.1   | 1.6   | 88.8                       |
| Wells Fargo              | 0.6    | 0.5    | 0.3       | 0.1       | 0.1       | 0.1   | 1.7   | 129.8                      |
| Nueve Centros Monetarios | 14.6   | 17.5   | 7.6       | 5.9       | 4.2       | 3.5   | 53.2  | 179.2                      |

Fuente: F.M.I., "International financial statistics", Informe anual de 1992, El Fondo en 1982/1991, Washington, D. C. 1993.

#### **2.4 Mecanismos de reestructuración de la deuda externa mexicana.**

Los mecanismos de reestructuración de la deuda externa, así como el nivel de reestructuración se han considerado fundamentales en el desempeño presente y futuro de la economía mexicana. Un propósito básico del programa de reordenación económica y de la estrategia de financiamiento del desarrollo en el mediano plazo ha sido la reducción del nivel real de la deuda externa, así como el de la transferencia neta de recursos al exterior, y la disminución del valor de la deuda externa acumulada, además de lograr un mejoramiento de las condiciones de pago aplicables a la misma.

La operación de la reestructuración de la deuda externa mexicana ha constituido la reestructuración de la deuda bancaria comercial más importante de la historia financiera internacional, tanto por su monto como por su trascendencia.

En la primera fase en la que México ante un virtual agotamiento de sus reservas internacionales, negoció la suspensión del pago del principal de su deuda pública, llegó a una maniobra que se resolvió mediante una primera reestructuración los vencimientos entre septiembre de 1982 y diciembre de 1984, lo cual constituyó una solución meramente temporal, como ya se mencionó, pues aunque se resolvía el futuro inmediato, se provocaban acumulaciones inmanejables de vencimientos a partir de 1987.<sup>261</sup>

Más tarde, los acuerdos suscritos implicaron que, tanto el costo, como el plazo de crédito que se había otorgado a nuestro país fueran ajustados para que coincidieran con los términos y condiciones del de dinero fresco que seguía solicitándose para poder continuar con el manejo de la deuda.

En la segunda fase de aproximación a la solución de largo plazo, las medidas de ajuste interno, apoyadas por la reanudación de flujos de recursos crediticios externos, permitieron que la economía mexicana recuperara en 1984 y 1985 un ritmo moderado de crecimiento, superior al crecimiento de la población, e hicieron posible que las reservas internacionales alcanzaran niveles superiores a los 8 000 millones de dólares, creando las condiciones propicias para intentar, a mediados de 1984, una solución más a fondo del problema, la cual por cierto, había sido presentada inicialmente a finales de 1983. En dicha propuesta se dio lugar a una reestructuración multianual del total de vencimientos de la deuda externa bancaria del sector público, con amortizaciones crecientes.<sup>262</sup>

Así, se llegó a los primeros acuerdos multianuales o plurianuales de reestructuración, más conocidos como MYRA, los cuales comprenden vencimientos y reprogramaciones del perfil de los vencimientos de toda la deuda y no sólo de

<sup>261</sup> SILVA HERZOG, JESUS., "Reestructuración de la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

<sup>262</sup> S.H.C.P., "La reestructuración de la deuda mexicana en el contexto internacional", *El Mercado de Valores*, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

aquella pagadera en el futuro inmediato. Estos acuerdos implicaron cierto alivio, pero también conllevaron el pago total de intereses a tasas de mercado mucho más bajas.<sup>263</sup>

Para 1984 se concretó la negociación mexicana, con el Grupo Asesor de Bancos Internacionales cuyo objetivo fue el de reestructurar los montos de deuda externa que tenían vencimientos entre 1985 y 1990, y que representaban el total de los vencimientos de la deuda externa del sector público con bancos comerciales extranjeros en ese periodo, haciéndolo de la siguiente manera:

- "... a) 23 000 millones de dólares que representaban el total de los vencimientos de 1982-1984 y que fueron reestructurados en el primer esfuerzo, cuyos vencimientos originales eran de agosto de 1982 a diciembre de 1984, y que fueron reestructurados a 8 años con 4 de gracia.
- b) 20 000 millones de dólares de los vencimientos naturales entre 1985 y 1990 que no habían sido reestructurados.
- c) 5 000 millones de dólares de dinero fresco de 1983".<sup>264</sup>

De igual forma se consiguió la eliminación total de comisiones y una reducción considerable de los costos. Hacia finales de 1984 y principios de 1985, y en virtud del éxito inicial de los procesos de ajuste de los principales deudores, se generalizó una sensación de complacencia respecto del problema de la deuda.<sup>265</sup>

Prácticamente desde el principio, se hizo evidente que lo que era de por sí un paquete complejo y con muy diferentes características a cualquier acción intentada hasta la fecha, sería aún más difícil de poner en idioma legal, de manera que fuese clara y precisa por un lado, pero sencilla y fácil de operar al mismo tiempo.

Así, el paquete de reestructuración contempló mantener informada a la comunidad bancaria internacional sobre la marcha de la economía de México, en forma periódica. Para lograr lo anterior se utilizarían los documentos que el gobierno mexicano prepara por ley, tales como el Presupuesto de Egresos, la Ley de Ingresos y el propio Programa Financiero Anual, que la Secretaría de Hacienda ha preparado como consecuencia de los esfuerzos de planeación en los que está embarcado el Gobierno de la República.<sup>266</sup>

<sup>263</sup> COROBA, JOSE., "El programa mexicano de reordenación económica, 1983-1984", en *El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana*. Edit. Siglo XXI, México, 1986.

<sup>264</sup> SILVA HERZOG, JESUS., "Reestructuración de la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

<sup>265</sup> GREEN, ROSARIO., *Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 2 décadas*. S.R.E., México 1990.

<sup>266</sup> ASPE, PEDRO., "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en *M. Faber y S. Griffith Jones*, (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, abril 1990.

Fue así que en noviembre de 1984 se produjo el primer proyecto de los contratos, pero éste resultaba tan extremadamente complicado y difícil de operar, que los negociadores mexicanos sintieron la necesidad de preparar una versión totalmente nueva. En tal virtud, hubo que realizar un nuevo esfuerzo negociador. La nueva versión que habría de ser preparada, tomaría en cuenta los comentarios y el resultado de casi un mes de negociaciones, pero su preparación consumiría varias semanas.<sup>267</sup>

Después de las negociaciones que el gobierno mexicano sostuvo durante el verano de 1984, en que se definieron los términos y condiciones definitivos del paquete mexicano, el 8 de septiembre de ese año se enviaron a la comunidad financiera internacional, los mensajes del Secretario de Hacienda, el de los bancos asesores y el del Director Gerente del FMI. Estos comunicados incluidos en el documento denominado "Principios de Financiamiento", informaban del paquete y solicitaban de los bancos su adhesión al mismo. Posteriormente se llevó a cabo una intensa gira de difusión por los principales centros financieros de Estados Unidos, Europa, Japón, Canadá y Medio Oriente, en esta etapa se celebraron reuniones en las que participaron alrededor de 500 acreedores de México y sus respectivas autoridades financieras y monetarias, a las que también se visitó en forma individual.<sup>268</sup>

En el año siguiente 1985, dado el nivel de las reservas internacionales de México, así como el limitado volumen de financiamiento externo que había sido previsto en el presupuesto para ese año, apenas 1 000 millones de dólares que contrarrestaban con los 4 352 millones de 1983 y los 2 613 millones de dólares en 1984; fueron otorgados por fuentes no bancarias. Los bancos por su lado, se prepararon para reanudar los créditos voluntarios, lo cual dejó sentir claramente en las reuniones anuales del FMI y el Banco Mundial, un cierto optimismo por la recuperación de la economía mexicana, lo cual significaba volver a ser "buenos clientes".<sup>269</sup>

Por otra parte, la reestructuración de los vencimientos sobre el capital de deuda, no quiere decir que se dejara de pagar los intereses. Por el contrario se ha debido seguir recubriendo estos, y estos representan una muy elevada carga, derivada no sólo del monto de nuestra deuda, sino de los extraordinariamente elevados niveles reales de tasas de interés del mercado de los Estados Unidos, los que a su vez, responden en buena medida a los altos niveles de déficit presupuestal del país.<sup>270</sup> Conviene aclarar que dentro de la política de cumplir con nuestras obligaciones financieras en forma cabal, México ha continuado invariablemente desde entonces pagando los intereses correspondientes.

---

267. ASPE, PEDRO., *op. cit.*

268. DE LA MADRID, MIGUEL., "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", S.H.C.P., El Mercado de Valores, año XLVII, núm. 18, México 1987.

269. GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., edit. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1988.

270. GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL., "Notas sobre la deuda externa y la reciente operación de intercambio de bonos por deuda bancaria", El Mercado de Valores, año XLVIII, núm. 9, México, mayo 1988.

El proceso de reestructuración de la deuda externa de México ha permitido que el perfil del endeudamiento externo mejore mediante una reestructuración multianual, principio que sentó un importante precedente para los otros países deudores. En este proceso de reestructuración multianual, se ha logrado eliminar las llamadas "jorobas" o "picos" que prestaba el calendario de amortización de la deuda, lográndose un perfil de pagos incluso mejor al que prevalecía antes de 1982.<sup>271</sup>

Se consiguió además, la reestructuración de todos los vencimientos de la deuda pública externa con la banca comercial, incluido el crédito obtenido en 1983. Aquí cabe destacar que este monto representaba la sexta parte de toda la deuda externa de Latinoamérica y la décima parte de la deuda total de las naciones en desarrollo.<sup>272</sup>

En las instancias financieras internacionales el gobierno de México aceptó en principio esperar, a fin de que se pudiera adoptar una nueva decisión para apoyar los esfuerzos de reconstrucción. Respecto a los organismos multilaterales de financiamiento para el desarrollo, fundamentalmente el BID y el Banco Mundial, iniciaron negociaciones en cuatro fases.

La primera (1983) tuvo como propósito el propiciar la transferencia de recursos financieros originalmente contratados para proyectos de lento desembolso y de menor prioridad, hacia las inversiones más urgentes que planteaba el programa de reconstrucción. A través de este proceso se esperaba obtener 250 millones de dólares.<sup>273</sup>

La segunda fase en cambio, buscaba lograr financiamiento complementario del Banco Internacional para la Reconstrucción y el Fomento, BIRF (más conocido como Banco Mundial) y el Banco Interamericano de Desarrollo, BID para las inversiones de reconstrucción. Se fijó la meta de canalizar los recursos de uno y otro organismos mediante cinco líneas de acción en el sector externo, tales como el financiamiento de exportaciones y turismo; el sector social: hospitales y vivienda; el desarrollo urbano y descentralización; la reconversión industrial; y, transportes y telecomunicaciones.<sup>274</sup>

En la tercera fase del mecanismo de renegociación de la deuda, se estableció el inicio de una estrategia orientada al crecimiento, sin embargo el crédito externo volvió a ser limitado (1985), además el desequilibrio fiscal reincidió en una acentuación, como resultado del impacto de la caída de los precios del petróleo en las finanzas públicas; esto trajo como consecuencia el deterioró la confianza de la

271. LUSTIG, NORA., Mexico, the remarking of an economy, The Brookling Institution, Washington, D.C. 1992.

272. GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., ed. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1988.

273. CEPAL., "Balance preliminar de la Economía Latinoamericana 1987", LCV/6. #13, ONU, Santiago de Chile, 1986.

274. TAMAMES, RAMON., Estructura Económica Internacional, Ed. Alianza, México, D. F. 1991.

comunidad internacional en el país, el cual meses antes, fue visto como un ejemplo.<sup>275</sup>

Por otra parte, en lo que respecta a la estrategia internacional que el gobierno mexicano en 1985-86 adoptó, se insistió que con el proceso de reestructuración, México había obtenido un compás de espere, y olvidado algunos de los elementos del servicio de la deuda externa (principal, comisiones y otros), pero definitivamente, no se había resuelto el problema. Por ello también se subraya que los problemas financieros del país y los de América Latina en la década de los 80's, en general exigían avanzar en una solución viable y duradera en torno a los desafíos que presentaba el endeudamiento externo de la región. Entre estos desafíos se pueden destacar dos de ellos, el primero fue el de aliviar lo más posible el servicio de la deuda por la vía de la reducción del pago de parte de los intereses difiriendo el resto; y, el segundo, obtener dinero fresco, como otra forma de reducir la transferencia de recursos al exterior.<sup>276</sup>

Posteriormente en la cuarta etapa, denominada la nueva estrategia de negociación de la deuda externa, se presentó en el panorama histórico, teniendo por objeto ubicar mejor los retos de la nación. Así los mecanismos de negociación contemplaron un nuevo tipo de negociación con los organismos internacionales; posteriormente, las negociaciones con los gobiernos de países industriales, además de las negociaciones con la banca comercial. Teniéndose como resultados el logro de recursos suficientemente importantes, para impulsar la recuperación y el crecimiento; la aplicación de recursos para la transformación estructural; así como la obtención de divisas para proteger el programa económico contra choques externos; además de la reducción de la transferencia de recursos, logrando un saldo entre nuevos créditos y pago del servicio de la deuda, el cual sin embargo representa un bajo porcentaje del ingreso de divisas.<sup>277</sup>

En esta cuarta etapa llevada a cabo entre 1986-1987 se incorporó el criterio enunciado en la propuesta Baker (de septiembre de 1985) con respecto a la necesidad de establecer condiciones para el crecimiento económico de los deudores, al pago del servicio de la deuda, en una fórmula que se expresó como "crecer para pagar". En el curso de estas negociaciones se amplió el uso de las opciones del mercado secundario de deuda. Se introdujeron las cláusulas de contingencia que prevén el otorgamiento de nuevos recursos o la reanudación de los pagos en función del comportamiento de ciertas variables.<sup>278</sup>

275. GREEN, ROSARIO. Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 2 décadas. S.R.E., México 1990.

276. PETRICIOLI, GUSTAVO., "Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 44, México, noviembre 1986.

277. DE LA MADRID, MIGUEL., "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", S.H.C.P., El Mercado de Valores, año XLVII, núm. 18, México 1987.

278. FFRENCH-DAVIS, R. y R. FEINBERG (eds.), Development and debt in Latin America, University of Notre Dame Press, Indiana 1988; y DE LA MADRID, MIGUEL., "V Informe de gobierno 1987". Suplemento especial, Uno más Uno, México, 2 septiembre 1987.

Por su parte, el lanzamiento del plan Baker consideraba la necesidad de mantener el proceso de ajuste estructural en las economías deudoras, orientado al crecimiento y sustentado en la contención fiscal, la apertura comercial, la promoción de la inversión extranjera, la liberación financiera y reducción de la participación del Estado en la economía. En cuanto a las fuentes de financiamiento, proponía una mayor participación de los organismos multilaterales y convocaba a los bancos privados a aumentar el monto de los préstamos en el orden de 20 mil millones de dólares por un periodo de tres años para los países considerados por este plan.

Por supuesto, los bancos sintieron alivio conforme sus ingresos por concepto de intereses se estabilizaron y normalizaron. Así pues el FMI y otras instituciones mundiales reguladoras expresaron su profunda satisfacción con los resultados, es decir habíamos conseguido empezar a superar la crisis, y además se había encontrado la fórmula correcta, o por lo menos mucha gente lo pensó así.

Además futuros mecanismos de protección contra posibles choques externos se previeron como el ajuste del servicio de la deuda a la capacidad de pago del país en un esquema consistente con las metas de crecimiento, así como una reducción de la transferencia de recursos al exterior. Todo con el objetivo de seguir negociando en beneficio de la economía mexicana. Se planteó a demás el cumplimiento efectivo del principio de corresponsabilidad entre los organismos internacionales, gobiernos de países acreedores, países deudores y bancos comerciales.<sup>279</sup>

En julio de 1989, el gobierno mexicano logró un acuerdo en principio con el Comité Asesor de Bancos, sobre las condiciones precisas que rigen la renegociación de la deuda externa. Dicho acuerdo ofrece tres opciones a la banca. Una de dinero fresco y otras dos de reducción de la deuda o de su servicio.<sup>280</sup>

La reestructuración de la última porción entró en vigor el primero de enero de 1988 a medida que los programas económicos de nuestro país se tradujeron en un crecimiento sano y sostenido y en un comportamiento del sector externo el cual ha permitido continuar con el servicio regular de la deuda.<sup>281</sup>

En síntesis, la estrategia de los mecanismos de reestructuración de la deuda externa, se orientó a recuperar el prestigio crediticio del país y a restaurar la capacidad de negociación en los mercados internacionales de capital, así como a encontrar fórmulas que permitieran recuperar la capacidad de crecimiento económico sin dejar de cumplir con las obligaciones contraídas.

---

279. S.H.C.P., "Estrategia de la deuda externa en la reconstrucción", en Reestructuración de la deuda, S.H.C.P., México, enero 1986.

280. S.H.C.P., "Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública", Tercer trimestre de 1989, S.H.C.P., México 1989.

281. SALINAS DE GORTARI, CARLOS., "Solución al problema de la deuda externa", El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 15, México, agosto 1989.

Asimismo los mecanismos de renegociación de la deuda externa mexicana, comprendieron el cronograma de eventos relacionados con las negociaciones de la deuda externa. Dentro de estos se contemplaron los montos, plazos, costos y comisiones de la negociación. Además de los requisitos de información sobre la evolución de la economía, sobre el cual, ya se mencionó anteriormente, las autoridades mexicanas y el Grupo Asesor de Bancos, acordaron un procedimiento de análisis periódico, basado en los instrumentos de planeación previstos en la ley mexicana, y otros. Además, abarcó la firma de los contratos y situación de los proyectos definitivos que los bancos requerían para afinar la mecánica y las implicaciones de los paquetes de reestructuración, así como realización de consultas internas y externas en las que se derivó la firma de contratos y acuerdos de reestructuración multianual de los adeudos.<sup>282</sup>

**Pagos de Capital de la Deuda Externa Pública  
Antes y Después de la Reestructuración  
1982 - 1990**

| Años | Antes   | Después  |
|------|---------|----------|
| 1981 | 4 806.0 | 4 806.0  |
| 1982 | 8 144.4 | 584.9    |
| 1983 | 8 960.2 | 1 475.2  |
| 1984 | 5 367.9 | 1 655.0  |
| 1985 | 9 672.1 | 10 172.0 |
| 1986 | 5 184.0 | 8 497.3  |
| 1987 | 7 525.4 | 13 728.0 |
| 1988 | 4 760.1 | 10 785.0 |
| 1989 | 3 521.2 | 9 129.2  |
| 1990 | 1 129.1 | 9 087.0  |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Agosto de 1991.

<sup>282</sup>. DORNBUSCH, RUDIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", *Economic Policy: a European Forum*, vol. 3, New York, October 1988

Por otra parte cabe mencionar que se contaba con los llamados mecanismos de protección a la estrategia de recuperación económica de México. Estos cuentan con fondos contingentes en dólares, que podrían ser dispuestos, en caso de que los indicadores del crecimiento económico, registraran una evolución por debajo de lo previsto, o que el precio del petróleo mexicano de exportación cayera,<sup>283</sup> además de estar contemplados y adecuados dentro de los mecanismos de reestructuración de la deuda externa.

**Estructura de la Deuda Externa  
por tasas básicas de contratación  
(Porcentajes)**

|                                     | Prime | Libor | Total |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|
| Deuda no reestructurada             | 25    | 75    | 100   |
| Deuda reestructurada<br>1982-1984   | 74    | 26    | 100   |
| Dinero Nuevo 1983                   | 76    | 24    | 100   |
| Dinero 1984                         | 76    | 24    | 100   |
| Nueva reestructuración<br>1985-1990 | 14    | 86    | 100   |

Fuente: S.H.C.P., "Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública", Secretaría de Hacienda y Crédito Público, tercer trimestre de 1989, México 1989.

**2.4.1 Sustitución de bonos de deuda reestructurada.**

La existencia de bonos dentro de la historia de la deuda externa de México, han existido prácticamente desde el siglo pasado, cuando en 1825 se contrató un préstamo de 3 millones 200 mil libras esterlinas con la casa Barclay, Hering, Richardson y Cia., de Londres.<sup>284</sup> Entonces ya se manejaban los bonos como sustitución de deuda contraída. Dichos bonos han contado siempre con un tiempo determinado de vida, y reditúan tasas de interés, las cuales como es lógico han

<sup>283</sup> ASPE, PEDRO., "La renegociación de la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, año L, núm. 4, México, febrero 1990.

<sup>284</sup> SARRO, ENRIQUE., "La deuda exterior de México", en *La Revista de Hacienda*, México, agosto-diciembre 1939.

cambiado con el tiempo y de acuerdo a las necesidades de la economía nacional en el momento de su emisión o sustitución.

Así, por ejemplo, en 1913 en virtud del Decreto que el entonces ministro de Hacienda, Toribio Esquivel Obregón, envió a la Cámara de Diputados, donde se proponía una iniciativa para autorizar al Ejecutivo en la contratación de nuevos empréstitos para liquidar el servicio de la deuda, cubrir el déficit de ferrocarriles, y otros; la sustitución de bonos del gobierno garantizaba de nueva cuenta los intereses del servicio de la deuda.<sup>285</sup> Y así, podríamos enumerar un sinnúmero de casos en los que el gobierno mexicano ha utilizado los bonos para negociar su deuda externa, hasta llegar a la segunda etapa de reconstrucción de la crisis económica mexicana de los 80's, en 1985-86, cuando la emisión de bonos de deuda externa toma un papel importante en la nueva renegociación con los organismos internacionales.

Después de arduas y complejas negociaciones, durante 1986, México logró un considerable avance para mejorar la estructura, el monto y las condiciones de la deuda externa del sector público, y adecuarla a la capacidad de pago con que contaba en ese momento el país, disminuyendo el costo del servicio y alargando los plazos de los vencimientos del principal. De esta forma, se logró reestructurar la mayor parte de la deuda con la banca comercial a 20 años con 7 de gracia, frente a los 8 años con 4 de gracia, que se había logrado en 1982, asimismo se redujeron las sobretasas las cuales se acercaban al 2%, logrando reducirlas a casi el 0.8%.<sup>286</sup>

Dentro de las negociaciones de deuda externa que México sostuvo con sus acreedores, en diciembre de 1987 el gobierno anunció un nuevo esquema de negociación de la deuda externa a fin de reducir el monto de la misma. Este esquema se basó en una emisión de bonos que el gobierno mexicano ofrecía a sus acreedores bancarios para cubrir con descuento la parte de sus créditos al sector público del país.

A la vez, se logró reestructurar la deuda del sector privado en condiciones de plazo similares a las del sector público. Asimismo, parte de la deuda se logró reducir por medio de operaciones de conversión de deuda por bonos con apreciables descuentos que en realidad se manejan como documentos de inversión.<sup>287</sup>

En cuanto a la descripción de la operación, en esta México ofrecía a sus acreedores bancarios la oportunidad, sobre una base de participación voluntaria, es decir, de un canje o intercambio con descuento, de una parte de su deuda vieja por nuevos bonos. (Cabe mencionar que el intercambio de deuda bancaria por nuevos bonos

---

285. *Ibidem*.

286. NAFINSA, "Emisión de bonos de deuda externa", *El Mercado de Valores*, año XLVIII, núm. 2, México, enero 1988.

287. S.H.C.P., "La renegociación de la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, año XLIX, núm. 16, México 1989.

se realiza mediante una subasta). Al calificar las ofertas recibidas, México aceptaría aquellas que le permitieran capturar un mayor descuento.<sup>288</sup>

El monto de bonos a emitir depende del resultado de la subasta, y suele ser por el equivalente a la deuda que se cancele menos el descuento. Estos títulos, son presentados por un monto que genera una cantidad equivalente a la emisión de los nuevos bonos los cuales son emitidos por México al vencimiento de los primeros.<sup>289</sup>

Por su parte los bonos cupón cero emitidos por el del Tesoro norteamericano, son obligaciones del gobierno de los Estados Unidos, y tienen un lapso de vida de 20 años, al igual que la emisión de bonos mexicanos, 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 que se pactó originalmente el día de la emisión.<sup>290</sup> Los bonos cupón cero son títulos que no consignan la obligación del pago de intereses y que, por lo mismo, se colocan a descuento. Este último es muy grande cuando se trata de obligaciones a largo plazo. (Así, por ejemplo, los bonos cupón cero a cargo de la Tesorería de Estados Unidos se adquirieron a 9.8953 % de su valor nominal).<sup>291</sup>

Al término del plazo, el gobierno de los Estados Unidos paga al gobierno mexicano el valor capitalizado del bono cupón cero, que es equivalente al valor total de los bonos emitidos por México. Es decir, el pago del principal de los nuevos bonos está asegurado y México no tiene que refinanciar ni recurrir a sus reservas para pagarlo.<sup>292</sup>

En lo que corresponde a la operación propiamente dicha de emisión de bonos o sustitución de estos por deuda externa, se pueden enumerar ciertas características que marcaron el camino en las primeras reestructuraciones en 1983-1984 para continuar de la misma manera en los años consecutivos. En estas tenemos algunas tales como la incondicionalidad, es decir, que la operación que México ofrece a sus acreedores y que constituyó una transacción de carácter estrictamente financiero entre nuestro país y los bancos, sin implicar condicionalidad alguna en materia de política económica, frente a ningún gobierno u organismo internacional.<sup>293</sup>

288. PETRICIOLI, GUSTAVO., "Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 44, México, noviembre 1986.

289. GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL, "Notas sobre la deuda externa y la reciente operación de intercambio de bonos por deuda bancaria", El Mercado de Valores, año XLVIII, núm. 9, México, mayo 1988.

290. *Ibidem*.

291. *Ibidem*.

292. *Ibidem*.

293. PETRICIOLI, GUSTAVO., "Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 44, México, noviembre 1986.

Por otro lado, los bonos del gobierno de los Estados Unidos adquiridos por México, además de representar una inversión de las reservas, constituyeron y constituyen una garantía colateral para los tenedores de los bonos mexicanos sobre el pago del principal, pero no de los intereses.

La elegibilidad, es otra característica, en el caso de la primera reestructuración de la deuda efectuada por México, en esta, el total de la deuda elegible, para poder ser operada dentro de del mecanismo de sustitución de bonos de deuda, se contempló la vieja deuda reestructurada del sector público por 43 mil millones y las operaciones de dinero fresco de 1983 y 1984 por 5 mil millones. Este esquema solo se aplicó a parte de la deuda debido a las limitaciones sobre el monto total de los bonos a emitir.<sup>294</sup>

En cuanto a los efectos sobre la deuda vigente que se tenía, la medida en que los bancos acreedores de México decidieran no participar en la subasta, o sus cotizaciones no fueran aceptadas por México por ser poco atractivas, la deuda vigente a esa fecha, seguiría recibiendo el mismo tratamiento de renegociación de capital e intereses, y seguiría siendo objeto de cualquier negociación subsiguiente que México planteara a sus acreedores, sin verse afectada de ninguna manera por la operación de canje que otros bancos hubieran aceptado.<sup>295</sup>

El uso de reservas internacionales puede enumerarse como otra de las características, teniendo como principio que no existe compromiso preestablecido respecto de la operación mexicana del monto máximo de reservas a invertir en bonos cupón cero, y las cuales han funcionado en base a la captura del descuento, es decir, si las condiciones ofrecidas en la subasta no resultaran lo suficientemente atractivas para nuestro país, la operación hubiera podido no llevarse a cabo, sin que esto implicara compromiso alguno de afectar las reservas o de adquirir los citados bonos de cupón cero.<sup>296</sup>

La realización de esta emisión de bonos, requirió en la primera fase, de la conformidad de la mayoría de los bancos acreedores del país, a efecto de que la emisión contara con la garantía colateral de los bono cupón cero emitidos por la Tesorería de los Estados Unidos. Este requisito fue necesario cubrirlo en virtud de lo establecido en los convenios de reestructuración de la deuda mexicana, y de los contratos de crédito de dinero fresco suscritos por México, en los que se especifica que nuestro país no otorgaría preferencias al cubrir sus adeudos externos.

Dentro de los objetivos que se han pretendido con dichos bonos, se encontró el de reducir el monto del endeudamiento externo del sector público (como ya se ha dicho), mediante la captura en montos significativos del descuento que sobre la

<sup>294</sup> NAFINSA., *op. cit.*

<sup>295</sup> GRUPO DE EXPERTOS DE LA FUNDACION SIGLO XXI., "Informe del Grupo de Expertos en Deuda Internacional", Boletín **CENLA**, vol. XXXV, núm. 3, México, mayo-junio 1989.

<sup>296</sup> GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL, *op. cit.*

misma existe en los mercados internacionales; y, a través de la reducción del principal, lograr la disminución constante del servicio de la deuda por intereses; asimismo, mejorar el perfil de pago del principal; y, retomar a los mercados de capital a través de operaciones voluntarias, que como ésta, no conlleven condicionalidad alguna en materia de política económica.

En cuanto al monto del descuento que se pretendía capturar a través de esta operación, es importante destacar que si bien en el mercado secundario la deuda mexicana se cotizó en alrededor del 50% de su valor nominal durante la época.<sup>297</sup>

Tanto los bonos de reducción del principal como la reducción de la tasa de interés tienen un plazo de 20 años, con amortización mediante un solo pago a su vencimiento. Esta amortización ha quedado garantizada por medio de la adquisición de bonos cupón cero. Los bonos están denominados en dólares y en otras monedas. Por tanto, hay bonos cupón cero emitidos por diversas entidades y en diferentes monedas. Asimismo, cuentan también con una garantía para el pago de intereses.<sup>298</sup> Para la constitución de todas estas garantías, México ha obtenido diversos financiamientos, tanto del Banco de Exportaciones e Importaciones (Eximbank) de Japón, del FMI, y del Banco Mundial.<sup>299</sup>

Por otra parte, se logró un acuerdo en lo que se refiere a las líneas interbancarias concedidas por los bancos comerciales extranjeros, a las agencias en el exterior de las sociedades nacionales de crédito. El objetivo era desarrollar estrategias que permitieran convertir las obligaciones de corto plazo en arreglos de largo plazo, o bien encontrar otras vías para estabilizar los respectivos financiamientos.<sup>300</sup>

Es importante mencionar que el papel que jugó la sustitución de bonos, en la renegociación de la deuda mexicana, ha tenido como objetivo principal, entre otros el de reducir el monto de la misma, su servicio, y su impacto negativo en las posibilidades futuras de desarrollo del país. Es importante destacar, sin embargo, que aunque esta operación no representó una solución definitiva, sin duda constituyó un paso más en esa dirección, ya que ha sido una contribución concreta e inmediata a la búsqueda de soluciones más permanentes al problema de la deuda externa.

En cuanto a la descripción de esta operación puede resumirse diciendo que México ofrecía a sus acreedores bancarios la oportunidad de una parte de su deuda vieja

297. S.H.C.P., "Estrategia de la deuda externa en la reconstrucción", en Reestructuración de la deuda, S.H.C.P., México, enero 1986.

298. *Ibidem*.

299. ASPE, PEDRO, "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en M. Faber y S. Griffith Jones, (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, abril 1990.

300. S.H.C.P., "Informe sobre la situación económica, las finanzas públicas, y la deuda pública", S.H.C.P., tercer trimestre de 1989, México 1989.

por nuevos bonos, sobre una base de participación voluntaria, de un canje o intercambio con descuento.

Existen otro tipo de bonos de deuda externa en el mercado internacional de capitales denominados Eurobonos<sup>301</sup>, cuyo termino quiere decir que son bonos denominados en la moneda de un país pero emitidos en otro diferente.<sup>302</sup> El mercado de eurobonos debe verse, básicamente como un mercado de inversión a largo plazo y no como un tipo de especulación.

En lo que respecta a las emisiones de bonos en el mercado de obligaciones, estas pueden ser públicas o privadas. La emisión pública se caracteriza porque se registra en un mercado de valores y además tiene una distribución mucho más amplia.<sup>303</sup>

La emisión privada no se registra en los mercados de valores, y los bonos se colocan directamente entre un grupo pequeño de inversionistas que, por lo general, los mantienen hasta el vencimiento. Las emisiones privadas suelen tener vencimientos más cortos, mas altos rendimientos, mayor denominación, documentación reducida y son menos costosos.<sup>304</sup>

Cuando se cambia deuda por bonos y no se elimina en definitiva el exceso de carga, la probabilidad de problemas futuros en el servicio de la deuda remanente es relativamente alta. Por tanto, el país con dificultades de pago se podría enfrentar a la incómoda situación de incumplimiento formal con respecto a las nuevas obligaciones, lo cual podría resultar más grave que la moratoria de la deuda bancaria. Los tenedores de estos instrumentos estrían más dispuestos por lo general a emprender acciones jurídicas contra los deudores morosos.<sup>305</sup>

De esta manera, se autorizó la emisión de los Bonos del Gobierno Federal para el pago de deuda en 1982, hasta por la cantidad necesaria para cubrir el capital más los intereses correspondientes entre el 1º. de septiembre de 1982 y 31 de agosto de 1983, la constitución de un Fideicomiso para el pago de la deuda externa, en el que participaron el Gobierno Federal, la Secretaría de Programación y Presupuesto, y el Banco de México, el cual tenía entre otros fines, el cubrir por cuenta del gobierno la citada deuda y operar un mecanismo administrativo eficiente que permita a los

---

301. El primer eurobono, denominado en dólares con la tasa de interés fija, se emitió en Europa como una forma de escapar a la penalización impuesta por la tasa de compensación de interés (Interest Equalization Tax) fijada en 1963 a los bonos extranjeros emitidos en el mercado de Estados Unidos. Este mercado creció de manera muy intensa durante el decenio de los setenta, incluso después de la eliminación, en enero de 1974 de la tasa de compensación de interés.

302. REBOLLEDO SOBERON, LUIS, "La captación de recursos externos: créditos y emisión de bonos", Comercio Exterior, vol. 34, núm. 3, México, marzo 1984.

303. NAFINSA., "Emisión de bonos de deuda externa". El mercado de Valores, año XLVIII, núm. 2, México, enero 1988.

304. *Ibidem*.

305. PETRICIOLI, GUSTAVO., *op. cit.*

interesados acreditar su derecho y recibir en cambio, los Bonos del Gobierno Federal para el pago de la misma.<sup>306</sup>

Una segunda opción planteada en algunos medios, fue la de transformar la deuda en bonos de largo plazo con bajas tasas de interés, tomando como base no el valor nominal de la deuda externa, sino el de mercado. Dichos bonos, que podrían ser adquiridos por un organismo del Banco Mundial que se creara para tal propósito, darían a los países deudores una reducción significativa en la carga del servicio de la deuda, a la vez que permitirían la recuperación del comercio internacional, al elevarse la capacidad de importación de dichos países. El financiamiento de una modalidad de este tipo resultaba problemático, ya que en parte, los bancos tendrían que reconocer las pérdidas que de hecho se registraron en el valor de sus carteras, y por otro lado los gobiernos de los países acreedores deberían asumir la carga.<sup>307</sup>

---

306. GREEN, ROSARIO., Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 2 décadas, S.R.E., México 1990.

307. BANCO MUNDIAL, "Market based menu approach", Debt management and financial advisory service department, Washington, enero 1988.

**Amortización de Deuda Pública  
(Miles de millones de dólares)**

| Año   | Antes del Intercambio | Después del Intercambio |
|-------|-----------------------|-------------------------|
| 1988  | 0.0                   | 0.0                     |
| 1989  | 0.0                   | 0.0                     |
| 1990  | 0.0                   | 0.0                     |
| 1991  | 0.0                   | 0.0                     |
| 1992  | 0.0                   | 0.0                     |
| 1993  | 0.0                   | 0.0                     |
| 1994  | 0.5                   | 0.3                     |
| 1995  | 1.1                   | 0.8                     |
| 1996  | 2.6                   | 1.6                     |
| 1997  | 1.8                   | 1.2                     |
| 1998  | 2.7                   | 1.6                     |
| 1999  | 3.1                   | 2.0                     |
| 2000  | 3.6                   | 2.2                     |
| 2001  | 4.6                   | 2.8                     |
| 2002  | 5.6                   | 3.5                     |
| 2003  | 5.6                   | 3.5                     |
| 2004  | 6.0                   | 3.8                     |
| 2005  | 3.1                   | 1.8                     |
| 2006  | 3.0                   | 1.9                     |
| 2007  | 0.0                   | 0.0                     |
| 2008  | 0.0                   | 0.0                     |
| Total | 43.5                  | 36.8                    |

**Se amortiza con producto de inversión en bono de cupón cero**

Fuente: GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL, "Notas sobre la deuda externa y la reciente operación de intercambio de bonos por deuda bancaria", El Mercado de Valores, año XLVIII, núm. 9, México, mayo 1998.

#### 2.4.2 El programa de capitalización de deuda externa, o sustitución de pasivos por inversión

La evolución de la economía nacional (durante los últimos cuarenta años) ha ido acompañada de cambios considerables en las esferas social y política, sobre todo en los últimos dos decenios. La importancia relativa y las formas de acción política de diversos grupos socioeconómicos han variado en forma significativa a través del tiempo. Obreros, campesinos, empresarios y burócratas desempeñan ahora papeles diferentes a los que tuvieron en el periodo inicial de la industrialización, y más aun cuando la crisis ha beneficiado a ciertos grupos, a pesar de las pérdidas sufridas por la mayoría de la población.

La crisis resaltó la necesidad de aumentar la efectividad del sistema político, a fin de cumplir mejor su función conciliadora de intereses, pretendiendo aumentar su injerencia en la política y participar aún más en los beneficios del desarrollo económico. La necesidad de intensificar la eficiencia de la administración pública se tomó no sólo condición esencial para el desarrollo económico, sino también para la concertación política y el ejercicio real de la voluntad nacional de cambio.<sup>308</sup>

El importante retroceso de la actividad económica en los países de la región debido a la crisis de la deuda externa, agravó en gran medida el desempleo en cada uno de los países, afectando sobre todo a los trabajadores eventuales de los centros industriales. Es decir, de manera global, la detención de la masa salarial y del empleo fueron factores decisivos para que el consumo privado cayera en cada una de estas economías, además para que la estructura del ingreso se agravara en relación a los montos particulares de cada nación. Estos fenómenos fueron las manifestaciones más visibles del costo económico y social de la crisis y de las políticas de ajuste para afrontarla.<sup>309</sup>

Después del estallamiento de la crisis económica en México, en 1982 y, mientras se celebraban arreglos bilaterales, para reestructurar la deuda del país, los cuales implicaban cantidades menores (con países e instituciones particulares tales como el Eximbank), la mayor parte del total de la deuda privada permanecía sin garantía gubernamental. Se necesitaba con urgencia un nuevo mecanismo de pago, ya que los deudores privados no disponían dentro del país, de divisas para servir sus pasivos externos, mientras que el peso continuaba depreciándose tras la toma de posesión del nuevo gobierno en diciembre de 1982.<sup>310</sup>

También conviene resaltar que 65% del total de la deuda externa del sector privado provenía de Estados Unidos y asimismo, que 98% se contrató en dólares o

308. S.H.C.P., "La reestructuración de la deuda mexicana en el contexto internacional", El Mercado de Valores, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

309. CEPAL., "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1986.

310. DORNBUSCH, RUDIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", Economic Policy: a European Forum, vol. 3, New York, October 1988.

eurodólares. Es por ello que la sobrevaluación del dólar, iniciada en 1981, representó una alta carga para las empresas acreedoras; sobre todo si se tiene en cuenta que casi dos terceras partes de los empréstitos se contrataron en *Libor* (49%) y *prime rate* (11%), con tasas de interés flotantes.<sup>311</sup>

Así el programa que trataba de reestructurar la deuda no garantizada se anunció oficialmente en abril de 1983. Surgiendo el Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios, FICORCA,<sup>312</sup> creado por el gobierno mexicano en el Banco de México. Entre mayo y octubre de 1983 el Ficorca participó en 4 800 operaciones por un total de 11 600 millones de dólares, que representaban entre el 40 y el 60% del total de la deuda externa del sector privado.<sup>313</sup>

Ficorca fue creado para liberar a las empresas privadas de la incertidumbre cambiaria con respecto a los pagos de intereses y principal en divisas. La condición para participar en este programa era que la deuda implicaba exclusivamente a los acreedores extranjeros y las compañías deudoras (y de ningún modo al gobierno mexicano o al programa de Ficorca), para reestructurar sus deudas previamente con vencimientos más largos. Por medio de Ficorca las compañías deudoras podían adquirir dólares pagaderos en el futuro a un tipo de cambio previamente establecido en la cantidad necesaria para servir su pasivo particular.<sup>314</sup> La facilidad se amplió también para las compañías que pudieran obtener crédito externo contra sus futuros ingresos en divisas. Tales compañías recibían divisas del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios a una tasa de interés sin subsidio.<sup>315</sup>

Adicionalmente, por medio del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios FICORCA que se constituyó para facilitar el pago de las deudas de las empresas privadas con el exterior y proteger a la planta productiva de quiebras por devaluaciones, se pudieron negociar un total de 11 600 millones de dólares de los 20 000 millones, a que ascendió aproximadamente la deuda privada mexicana en 1984.<sup>316</sup>

El Gobierno manifestó su interés por contribuir a la solución del problema, independientemente de las presiones de la banca internacional, la cual obstaculizaba el buen funcionamiento de la planta productiva del país, atentaba además contra diversos objetivos del Programa Inmediato de Reordenación

311. S.H.C.P., "Estrategia de la deuda externa en la reconstrucción", en *Reestructuración de la deuda*, S.H.C.P., México, enero 1986.

312. Los depósitos del Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA) forman parte del llamado agregado monetario.

313. GUTIERREZ, R. ROBERTO., "El endeudamiento externo del sector privado de México, expansión y renegociación", *Comercio Exterior*, vol. 36, núm. 4, México, abril 1986.

314. *Ibidem*.

315. WIONCZEK, S. MIGUEL., *La crisis de la deuda externa en América Latina*, selección del F.C.E., México 1987.

316. GUTIERREZ, R. ROBERTO., *op. cit.*

Económica (PIRE),<sup>317</sup> y que particularmente la estabilidad cambiaria y la normalización de las relaciones comerciales y financieras con el exterior, originaron la elaboración de un esquema que permitiría a las empresas continuar atendiendo los servicios de su deuda externa.

Dicho esquema conocido ampliamente por sus siglas FICORCA, empezó a operar a principios de mayo de 1983 bajo la administración del Banco de México, como ya se ha mencionado. En este se estableció que la fecha límite para que las empresas endeudadas en divisas se suscribieran fuera el 25 de octubre del mismo año. Para entonces ya se habían contratado 4 800 operaciones, por un valor de 11 600 millones de dólares, (como se ha mencionado).<sup>318</sup> La cifra superaba con mucho las expectativas iniciales que tanto los industriales como el mismo Gobierno tenían en el programa. Ello explica por qué fue tan alto el número de instituciones financieras extranjeras y proveedores de otros países que quedaron registrados (300 y 200 respectivamente).<sup>319</sup>

Cumpliendo con los requisitos institucionales, en el momento de suscribirse al Ficorca las empresas ya había reestructurado sus débitos con el exterior. Cuanto más largos eran los periodos de reestructuración mayores resultaban las ventajas de recurrir al Ficorca, debido a que el esquema se había dividido en cuatro sistemas, siendo el más favorable y con mayores ventajas el llamado *sistema 4*.

En este programa de operaciones, se captó 94% de las operaciones de Ficorca. Dicho sistema tenía la función de proteger a la compañía deudora, del riesgo cambiario envuelto en el pago de intereses y principales, y también permitir recibir divisas como una operación de crédito en pesos.<sup>320</sup>

Asimismo se fijó un plazo de ocho años como mínimo requerido para disfrutar de las ventajas de dicho sistema, incluido un periodo de gracia de cuatro años. Dado que casi 40% de la deuda cubierta por el Sistema 4 se renegotió con acreedoras extranjeras a plazos medios más largos que los requeridos por el Ficorca; además el perfil de la deuda externa del sector privado se amplió con plazos de vencimiento muy satisfactorios.<sup>321</sup> Así pues, gracias a estas negociaciones y arreglos paralelos, la proporción de la deuda renegotiada del sector privado, logró aproximarse a la del total de la deuda externa mexicana reestructurada en 1988.

A pesar del monto y composición de la deuda externa del sector privado la cual, causaba una seria preocupación para el país, mejoró de modo significativo su perfil

317. ASPE, PEDRO., "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en M. Faber y S. Griffith Jones, (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, abril 1990.

318. WIONCZEK, S. MIGUEL., *op. cit.*

319. ALBERRO, L. JOSE Et. al., *Políticas económicas y brecha externa: América Latina en los años 80's*. ONU, CEPAL, Santiago de Chile 1989

320. CEPAL., "Balance preliminar de la economía latinoamericana 1987", LCVI/6. e13, ONU, Santiago de Chile 1988.

321. WIONCZEK, S. MIGUEL., *op. cit.*

de pagos a partir de la renegociación con el Club de París y con otros organismos como el Eximbank. Más importante aún fue la intervención estatal por medio del Ficorca, que redujo la incertidumbre cambiaria asegurando a los deudores la disponibilidad de divisas para cumplir puntualmente con sus calendarios de pagos.

Por otra parte desde el inicio de la crisis de la deuda en 1982, la posición de la política económica mexicana, respecto a las inversiones extranjeras directas, dio un giro y se elaboraron nuevas formas para promoverlas. La capitalización de pasivos, es una de ellas. En ésta existen los instrumentos llamados *debt-equity swaps*.

Estos sin embargo, no han sido una alternativa a la solución de la deuda,<sup>322</sup> ya que su mantenimiento en el mercado resulta más costoso por que deben ser pagaderos en moneda nacional. El financiamiento via swaps, es una técnica de arbitraje, la cual se convirtió en una fuerza integral de los mercados de capitales mundiales, y cuyo objetivo es siempre el de minimizar el costo del financiamiento. Así, el swap afectó el costo relativo de los pasivos de los deudores. De esta manera, el objetivo secundario de los swaps fue el de obtener una protección *hedge* que cubriera cantidades expuestas a fluctuaciones de tasas de interés o de monedas.

Para ubicarlos en su verdadera y limitada dimensión debemos mencionar que, existen distintos esquemas de conversión de deuda por inversión con diversas implicaciones. El hecho de obtener los pesos del Banco Central, atrajo como resultado una presión inflacionaria adicional y/o la pérdida de reservas internacionales. Ahora bien, se debe entender que si estos son obtenidos en el mercado, mediante la emisión de deuda pública interna, el resultado es una presión al alza de las tasas de interés internas y el desplazamiento de otras inversiones que podrían haberse realizado de no haberse incrementado las tasas de interés. El costo fiscal de los swaps, es importante ya que de hecho se intercambia deuda externa a costo internacional por deuda interna, cuyo costo es típicamente superior, aumentando así el déficit operacional. A esto el gobierno de México en su oportunidad, y con gran acierto sugirió que por razones macroeconómicas se deberían racionar los swaps.<sup>323</sup>

Instituciones financieras americanas y extranjeras, incluyendo la banca comercial, tomaron parte activa en las operaciones de compra, venta e intercambio de swaps, así como renta de créditos para la reestructuración de la deuda externa mexicana y de otros países.

Por otra parte cabe mencionar que el precio del papel, el cual casi siempre se cotiza a descuento sobre el valor nominal, varía dependiendo del emisor, vencimiento y riesgo-país. Los precios (y liquidez) de este mercado de deuda está influenciado por una gran variedad de factores tales como la habilidad/intención de servir la

322. VARELA, FERNANDO., "Los acuerdos swap y la liquidez internacional", en *Anales de la Economía*, octubre-diciembre 1984.

323. DEVLIN, ROBERT., "El nuevo manejo internacional de la deuda en América Latina", *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 12, México, diciembre 1989.

deuda por parte del país, ya sea del sector público o privado, la disponibilidad de programas de intercambio de deuda por capital, programas de refinanciamiento anticipado de deuda existente y de la situación política y económica de los países en vías de desarrollo. Así la banca generalmente participa en este mercado con la finalidad de reducir sus posiciones de riesgo en deuda externa.

Sin embargo, algunos bancos tienen otros objetivos con la utilización de los *debt-equity-swaps*, tales como el generar utilidades a través de los diferenciales entre los precios de compra-venta, así como la participación en los programas de intercambio de deuda por capital con el objeto de desarrollar dicho mercado, entre otros.

La modalidad más usual en este tipo de swaps consiste, por ejemplo en la compra de papel del Gobierno mexicano a descuento, como hace un inversionista a un banco acreedor. Este papel se cambia luego por pesos a un descuento menor en la Secretaría de Hacienda y el inversionista se compromete a usar el producto de la venta para financiar una inversión física.

Debemos destacar que estos instrumentos funcionaron como mecanismos de inhibición y reducción en las inversiones de capitalización de deuda, ya que el número de proyectos pospuestos resultaba ser mayor que aquellos cuya ejecución fuera favorable.<sup>324</sup> Este racionamiento inevitable de las operaciones originó un serio problema que no fue anticipado, dado que las solicitudes de canje de deuda alcanzaron montos mucho mayores que aquellos que podrían haberse autorizado prudentemente por las razones macroeconómicas ya citadas.<sup>325</sup>

Así el establecimiento de precios, la poca liquidez, la posibilidad de conflictos de intereses, y diferencias operativas han sido algunos de los principales problemas que han afrontado los mecanismos instrumentados *debt-equity-swaps* en el papel que han jugado dentro del tratamiento de la deuda externa mexicana.

Los organismos de Bretton Woods reconocieron la problemática macroeconómica derivada de las operaciones con swaps, por lo que ninguno los propuso como solución al problema de la deuda. Es más, de hecho sus recomendaciones sobre el control de la expansión de las variables monetarias y del crecimiento de la deuda interna implícitamente, según Bretton Woods los limita y acota como solución.

Cabe mencionar que existen además swaps de deuda por inversión variables solo en dos casos, primero en el de las operaciones en las que se utiliza papel público con descuento para comprar activos que el gobierno desea vender. En dicho caso, con la cancelación del pasivo se eliminan automáticamente los defectos macroeconómicos de la operación.<sup>326</sup> La segunda, la constituye la actitud de los

324. ALBERRO, L. JOSE Et. al., *op. cit.*

325. RODRIGUEZ E., Y S. GRIFFITH-JONES (eds.), *Cross conditionality, banking regulation and third world debt*, Macmillan, Londres 1992.

326. VARELA, FERNANDO, "Los acuerdos swap y la liquidez internacional", en *Anales de la Economía*, octubre-diciembre 1984.

bancos, esos insisten en que la participación en estos programas debe ser voluntaria.

Para financiar estos esquemas se tuvo que recurrir a la emisión de deuda interna con un alto costo financiero (como en el caso de Chile), o en su defecto a cambiar directamente la deuda por pesos (como en el caso de México). En el primer caso se cambia deuda relativamente barata por deuda más cara, mientras que en el segundo caso, el costo en términos de inflación frecuentemente es más alto que las ventajas obtenidas. Además, cuando los recursos disponibles para swaps no se asignaran por esquemas competitivos, tales como la subasta, se daría origen a la corrupción y se facilitaría la captura de rentas por parte de los acreedores. De tal manera, no es sorprendente que el principal defensor de los swaps sea el National Citicorp (institución financiera new-yorkina) y no los países deudores.<sup>327</sup>

En resumen estas son algunas de las razones de política económica que llevaron al gobierno mexicano a rechazar las llamadas debt-equity swaps, como la solución al problema de la deuda y a darles su justa dimensión, limitada a ciertas operaciones que no conllevan la problemática macroeconómica antes descrita.

Por último, otra forma de capitalización, han sido los títulos de deuda, lo cuales pueden ser adquiridos por empresas, con descuento sobre su valor nominal, generalmente a precio del mercado secundario, siendo pagaderos al igual que los swaps en moneda nacional. En otras palabras, se cambia deuda por capital de una empresa, y el descuento varía conforme al sector en que se desea invertir. Dicho descuento depende si el sector es de prioridad nacional, o tiene por finalidad la exportación, o si se ubica en zonas geográficas preferenciales, y otros.<sup>328</sup> Los programas de sustitución son congruentes con las leyes sobre inversión extranjera y pueden utilizarse para adquirir participación en una empresa, ampliar una planta, mejorar el equipo, aumentar la liquidez, etc., y tienen la ventaja de que mejoran la balanza de pagos mediante el fomento de las exportaciones y la sustitución de importaciones. Además, reducen la deuda sin utilizar moneda extranjera y pueden fomentar las inversiones.<sup>329</sup>

---

327. *Ibidem*.

328. LUSTIG, NORA., *Mexico, the reworking of an economy*, the Brookings Institution, Washington, D. C. 1992.

329. SUAREZ DAVILA, FRANCISCO, "La estrategia de reestructuración de la deuda externa de México", *El Mercado de Valores*, vol. 45, núm. 45, México, noviembre 1985.

**III. REPERCUSIONES SOBRE AMERICA LATINA DEL PROCESO DE  
RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA**

---

---

### III. REPERCUSIONES SOBRE AMERICA LATINA DEL PROCESO DE RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA MEXICANA.

El tratamiento brindado a la deuda externa, en la política de corresponsabilidad, así como el diálogo que ha seguido México en sus negociaciones de reestructuración, le ha permitido ser, entre los principales deudores, el que mayores logros ha alcanzado en las distintas fases de la llamada crisis de la deuda externa, iniciada en 1982. Lo anterior se manifiesta en los montos involucrados, los vencimientos considerados y los términos y condiciones pactadas. Tales logros, han colocado a México a la vanguardia respecto de otros que han adoptado procesos similares, influenciados por el éxito obtenido en el tratamiento de la deuda mexicana. Así, puede señalarse que dentro de los países de la región latinoamericana que han adoptado medidas semejantes a las nuestras se encuentran Argentina, Brasil, Chile, Filipinas y Venezuela, entre otros.

Argentina por ejemplo, durante 1986 anunció un acuerdo en principio con su Comité de Bancos Acreedores que le permitiría reestructurar su deuda antigua a plazos parecidos a los de México y con costos también similares. Adicionalmente, obtuvo dinero fresco con costos ligeramente superiores a los obtenidos por México.<sup>330</sup>

El gobierno de Brasil por su parte (al igual que el gobierno mexicano en su momento), respondieron a la crisis financiera anteponiendo los intereses de sus pueblos a los intereses de sus acreedores. Brasil, con base en una agresiva política exportadora y un activo sector industrial, creció a un ritmo acelerado durante 1983-1985, mientras el resto de América Latina se debatía en la recesión y México cimentaba el camino de su recuperación con tasas de crecimiento modestas pero positivas.<sup>331</sup>

Chile, reestructuró a fines de febrero de 1987 los vencimientos de deuda entre 1988 y 1991. En cuanto a Venezuela puede señalarse que desde febrero de 1986 negoció la reestructuración de los vencimientos entre 1983 y 1988. En otro caso similar, Filipinas logró prolongar los plazos y reducir los costos de su deuda externa, basándose sobre todo en las condiciones obtenidas por México.<sup>332</sup>

Nuestro país como pionero, fue el que estableció la pauta en cada etapa del proceso de renegociación, así como las condiciones obtenidas tanto para el pago

---

330. GREEN, ROSARIO, *Deuda externa 2 décadas de estrategias de solución*, suplemento especial del XXVII aniversario "1962-1989 deuda externa: el camino recorrido", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

331. VUSKOVIC BRAVO, PEDRO., *La crisis en América Latina: un desafío continental*, Edt. Siglo XXI, México 1990.

332. FFRENCH-DAVIS R. y R. FEINBERG (eds.), *Development and debt in Latin America*, University of Notre Dame Press, Indiana 1988.

de su deuda antigua, como en el costo y plazos de los recursos frescos, los cuales han servido de parámetro para medir el éxito relativo de la negociación de cada país.

Con la participación de México en los diversos foros internacionales relativos a las cuestiones financieras se ha pretendido defender los intereses del país en particular, y los de la región latinoamericana, en lo general; por ello se ha buscado acercar las posiciones divergentes en torno al problema de la deuda externa, estimulando el consenso y evitando actuar de manera unilateral.

En las diferentes reuniones internacionales, México ha tenido como uno de los propósitos principales el intensificar, junto con otros países latinoamericanos, un diálogo constructivo con los gobiernos de los países acreedores, la banca comercial y los organismos financieros internacionales, con objeto de promover una solución responsable y realista, que contenga compromisos mutuos en beneficio de la comunidad financiera internacional.<sup>333</sup> Además otro de los objetivos ha sido el de eliminar la inestabilidad de los mercados financieros internacionales y de las tasas de interés; requiriendo para ello pugnar por un ajuste en los desequilibrios financieros de los países industrializados; asimismo, resolver el problema de la deuda externa en sus dos dimensiones, a corto plazo, para lograr una adecuada liquidez internacional y, a mediano plazo a fin de restablecer la capacidad de crecimiento económico y fomentar el ahorro, lo cual ya se ha plasmado en el capítulo anterior.

Así, la importancia de acercar las posiciones divergentes en torno al problema de la deuda, ha sido tarea en la que México ha desempeñado un papel relevante, y que ha servido como ejemplo para América Latina al promover una solución de compromisos mutuos, y al no actuar unilateralmente, ya que se supone, esto afectaría a todos los países de la región.

Cabe hacer notar que en el caso particular de la crisis económica mexicana de los 80's, los problemas financieros no son un caso aislado; por el contrario, son la expresión más aguda de un fenómeno común a todos los países deudores de América Latina. Por lo tanto, el tratamiento del caso de nuestro país ha tenido un efecto demostrativo y ha servido de base para la petición de políticas similares por parte de otros países.

Los avances realizados en la renegociación de las deudas externas en América Latina, denotan un mejoramiento en cuanto a mayores plazos de pago, reducción de intereses y comisiones, así el FMI ha precisado un papel más activo en el sentido de que ha representando los intereses y las necesidades de los diferentes grupos de países en vías de desarrollo, actuando de manera anticíclica, es decir,

---

333. ORTIZ, EDGAR, y JAMES H. STREET, "La crisis y la planeación en América Latina, un tratado internacional para el desarrollo". *Comercio Exterior*, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

suministrando un aumento de los plazos en los programas de ajuste de América Latina y la ampliación del acceso a sus recursos.<sup>334</sup>

El proceso negociador realizado por México y, el cual impulsó a las economías de la región a adoptar medidas semejantes para reducir el impacto de su deuda externa, además ha asumido la tarea principal de definir y poner en funcionamiento estrategias y políticas macroeconómicas alternativas que tengan como consecuencia el desarrollo sostenido de sus economías para mantener la deuda externa combinada con crecimiento.<sup>335</sup>

Las instituciones de crédito multilaterales, han jugado un papel muy importante en el proceso de renegociación de la deuda externa de las economías latinoamericanas, tales como el Banco Mundial (BM), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), y el Fondo Monetario Internacional, entre otros, en las cuales se ha apreciado una modificación de algunas de sus modalidades operativas que anteriormente se mantenían de manera rígida para el financiamiento de créditos a las economías de los países en vías de desarrollo. Así por ejemplo el Banco Mundial ha aplicado programas que han complementado los esfuerzos de ajuste, flexibilizado las condiciones de los préstamos existentes y aumentado el monto de las nuevas operaciones de crédito.<sup>336</sup>

México por su parte, ha participado en los organismos financieros internacionales desde hace mucho tiempo y, dada la situación vivida en el sistema económico mundial, difícilmente podría abstenerse de ello. De hecho la participación de esas instituciones en el financiamiento externo total de México ha disminuido en términos relativos en el monto de su deuda externa, aportando créditos de largo plazo que se destinan a los sectores prioritarios y proyectos de larga gestión. Este apoyo, ha sido brindado también a las economías latinoamericanas que han adoptado medidas similares en las negociaciones de sus deudas, adaptándose a las necesidades propias de cada país, además de brindar un apoyo técnico en diversas ocasiones, así como el proceso de transferencia de recursos.<sup>337</sup>

Las propuestas y/o aportaciones hechas por México a estos organismos, han sido apoyadas por los países latinoamericanos, tales como aquellas para modificar las reglas y políticas que rigen al sistema financiero monetario internacional. A este respecto, los países en desarrollo han presentado a la comunidad internacional una

334. GRUPO DE EXPERTOS DE LA FUNDACION SIGLO XXI., "Informe del Grupo de Expertos en deuda internacional", Boletín **CEMLA**, vol. XXXV, núm. 3, México, mayo-junio 1989.

335. ALBERRO, L. JOSE. Et. et., *op. cit.*

336. O.N.U., **Hand Book 1993**. Published by Ministry of Foreign Affairs and Trade Private Bag., Wellington, New Zeland 1993.

337. CEPAL., "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean". Estudios e Informes de la **CEPAL**, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

importante plataforma política, como un paso hacia el establecimiento de un nuevo orden económico internacional.<sup>338</sup>

### 3.1. El papel del FMI y la Banca Transnacional en el tratamiento de la deuda externa de las economías latinoamericanas.

Tanto los gobiernos, como los organismos multilaterales han jugado un papel muy importante en el tratamiento de la crisis económica de los 80's. El FMI, en participación conjunta con otros organismos financieros internacionales, han actuado como puente entre acreedores y deudores.

El FMI ha asumido por una parte, el papel de gran defensor de los intereses de los acreedores, y en función de ellos ha apoyado e impuesto políticas que condicionan la conducción de la economía de las naciones latinoamericanas. De esta manera, la idea de fortalecer la capacidad de pago de los países deudores, ha llevado también a la participación del Banco Mundial a ese propósito específico de asegurar el pago de la deuda.<sup>339</sup>

Se sabe que en el FMI, la calidad de los programas de ajuste y la determinación de los gobiernos al aplicarlos, constituyen factores clave en la solución ordenada de los problemas de deuda, cualesquiera que sean los mecanismos de alivio de la carga de la misma que se empleen.<sup>340</sup>

Así el papel del Fondo Monetario en Latinoamérica ha estado determinado por las crisis de pagos, pues aparte de coordinar los programas de ajuste, este organismo ha tenido que instrumentar los procesos de refinanciamiento de la región con los bancos comerciales.

El hecho de que el papel del Fondo este determinado por los países capitalistas desarrollados, no quiere decir que necesariamente los intereses de éste sean los

338. DEVLIN, ROBERT., *Debt and crisis in Latin America: the supply side of the story*, Princeton University Press, Princeton 1989.

339. LISBOA BACHA, EDMAR., "El FMI y el Banco Mundial: un memorándum latinoamericano", en *SELA, el FMI, el Banco Mundial y la crisis*, edr. Siglo XXI, México 1986.

340. De los países que celebraron acuerdos con el FMI durante 1989-1990, nueve son de América (Argentina, Costa Rica, Chile Ecuador, Haití, Jamaica, México, Trinidad y Tobago y Venezuela), diez de África, uno de Oriente medio, tres de Asia y tres de Europa. El FMI es un organismo especializado de las Naciones Unidas que desempeña tres clases de funciones interrelacionadas, establece las normas del Sistema Monetario Internacional, presta asistencia financiera en determinados casos a los países miembros y actúa como órgano consultivo con los Gobiernos. El Sistema Monetario Internacional, tal como se configuró en el Convenio Consultivo del FMI, en sus modificaciones, así como textos complementarios y relaciones diversas con otras entidades, consistió teóricamente en un padrón de cambios-oro. Este sistema base fue flexibilizándose por una serie de mecanismos que le permitían ampliar la liquidez internacional. En otras palabras, el volumen de los medios de pago internacionalmente aceptables para financiar las diversas transacciones fue evolucionando, en la medida en que crecían las necesidades de la economía internacional, al margen pues, de las aportaciones de oro nuevo al sistema. La fijación de la paridad de cada moneda nacional con el oro y el dólar, en cada país miembro del FMI, estaba obligado a declarar el valor de cambio de su moneda en término de gramos de oro fino. Véase O.N.U., *Hand Book 1992*, Published by Ministry of Foreign Affairs and Trade Private Bag, Wellington, New Zealand 1993.

mismos que los de los países capitalistas, quienes en la crisis económica han jugado el papel de acreedores, junto con las instituciones bancarias internacionales; de hecho el FMI, durante la década de los 80's, estuvo de parte de los países deudores, proporcionando asesoría en materia de política económica, así como asistencia financiera mediante la concertación de planes financieros con los bancos comerciales acreedores.<sup>341</sup>

Costa Rica, Filipinas, México y Venezuela, son algunos de los países latinoamericanos que concertaron planes financieros con los bancos comerciales acreedores durante las reprogramaciones de sus deudas en los 80's. Estos acuerdos fueron aprobados por el Fondo, conjuntamente con los de otros seis países (Argentina, Cote d'Ivoire, Ecuador, Jordania y Polonia) los que para 1994 aún no habían concluido sus negociaciones sobre planes financieros. En cada caso, el Fondo respaldó el programa económico del país considerando que la oportuna asistencia brindada por este Organismo era importante para afianzar las medidas adoptadas en cada país.<sup>342</sup>

No obstante, hay algunos economistas que aseguran que el país que se somete a la condicionalidad del FMI se le premia con la realidad de que la mayor parte de los recursos necesarios para el ajuste debe conseguirlos en la banca privada, a costos y en condiciones que no son apropiados para un proceso tan delicado como el que corresponde al ajuste en un contexto de desarrollo.

El Fondo Monetario Internacional ha desempeñado un papel fundamental también, en la creación de mecanismos financieros, en colaboración con el Banco Mundial, gobiernos, bancos centrales, y bancos comerciales. Un aspecto clave de la función desempeñada por el Fondo ha sido el explicar a todas las partes interesadas el objetivo fundamental de las políticas de ajuste que han aplicado los países deudores, así como sus necesidades de financiamiento para contribuir al desarrollo de las economías y al crecimiento de las naciones,<sup>343</sup> lo cual representa el otro lado del papel que juega el FMI dentro de las renegociaciones de deuda, ya que como se mencionó anteriormente, corresponde de igual forma a este organismo defender los intereses de los acreedores.

Asimismo, el FMI, y la banca internacional, dentro de la labor que han desarrollado en el manejo de la reestructuración de las economías afectadas por la crisis de la deuda externa generalizada en la década de los 80's, han estudiado y en su caso aprobado los programas de apoyo para la reprogramación de los pagos de deuda, que algunos países como Brasil, Argentina y Chile han llevado a cabo en base a la

---

341. RODRIGUEZ, E. y S. GRIFFITH-JONES (eds.), Cross conditionality, banking regulation and third world debt, Macmillan, Londres, 1992.

342. CEPAL., "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile, 1988.

343. BENDEZKY, LEON., El conflicto de la deuda externa de América Latina, CEPAL, S.R.E., México 1993.

experiencia mexicana -como ya se ha mencionado en varias ocasiones-, adaptándolas en todo caso a sus necesidades particulares.<sup>344</sup>

En materia de seguridad del financiamiento brindado por los países acreedores e instituciones bancarias a los países deudores, los objetivos del Fondo en este sentido fueron encargarse de que los programas de ajuste macroeconómico y de política estructural estuvieran debidamente financiados, asimismo que el financiamiento fuera consecuente con el retorno a una situación viable de balanza de pagos por parte de los países deudores y, que el programa si se ejecuta y respalda de una manera apropiada, contribuyera a conservar o restablecer el orden en las relaciones entre el país deudor y sus acreedores.<sup>345</sup>

De hecho las operaciones de reducción de la deuda con respaldo del Fondo han tenido lugar a lo largo de varios años, y entrañan acuerdos con los bancos atendiendo a las particularidades de cada caso sobre pagos parciales del monto de la deuda y de los intereses, mientras se ponía en práctica el plan de reducción de la deuda en cada país.<sup>346</sup>

El respaldo financiero es parte de una gama mucho más amplia de asistencia que el FMI brinda a los países miembros por medio de diversas políticas y servicios, dos de los cuales tienen por fin específico brindar asistencia a los países de bajo ingreso. Esta asistencia se ha intensificado con la colaboración del Banco Mundial, manteniéndose contactos regulares entre el personal de ambas Instituciones tanto en Washington, como en las misiones que realiza el personal del propio Fondo Monetario.<sup>347</sup>

La participación del Banco Mundial así como la del FMI y otros organismos financieros internacionales han sido esenciales en el tratamiento de la deuda externa de los países en vías de desarrollo, tanto de América Latina, como del resto del mundo. La función del Banco Mundial por su parte ha sido el promover y ayudar a poner en funcionamiento los mecanismos de promoción de la inversión y la exportación destinados a restaurar la capacidad de pago del país deudor. Esto ha sido crucial para sustituir los programas de austeridad de los países en vías de desarrollo, que contaban con muy poca esperanza, por otros que ofrecen la promesa de un desarrollo a largo plazo.<sup>348</sup>

344. ALBERRO, L. JOSE. Et. al., *op. cit.*

345. TAMAMES, RAMON., *Estructura Económica Internacional*, edit. Alianza, México, D.F. 1991.

346. BERNAL RICHARD, L., "Los bancos transnacionales, el FMI y la deuda externa de los países en desarrollo", *Comercio Exterior*, vol. 35, núm. 2, México, febrero 1985.

347. LISBOA BACHA, EDMAR., "El FMI y el Banco Mundial: un memorándum latinoamericano", en *SELA, el FMI, el Banco Mundial y la crisis*, edit. Siglo XXI, México 1986.

348. ESTAY, CAPUTO., "La economía mundial capitalista y América Latina", *Seminario Internacional sobre la crisis en América Latina*, Universidad Autónoma de Puebla, Programa de estudios de economía internacional, Escuela de Economía, México 1987.

Incluso instituciones como el BID por su parte, tiene por vocación el otorgamiento de créditos a largo plazo para financiar proyectos de desarrollo, ya sea en el ámbito económico o en el social. En este sentido la crisis financiera, ocasionó la flexibilización de las condiciones de préstamo y la búsqueda de fórmulas innovadoras de financiamiento.<sup>349</sup>

En otro ámbito, durante la reunión anual del FMI y el Banco Mundial, celebrada en Corea del Sur, en septiembre de 1985, el secretario del Tesoro estadounidense James Baker, anunció un nuevo modelo para el manejo del problema de los países deudores conocido como Plan Baker. En esta los instrumentos de política financiera reprogramaron vencimientos en condiciones comerciales con dinero fresco. Sin embargo, frente a una continua demanda de nuevos préstamos en las primeras rondas de reprogramación, Baker se comprometió públicamente a movilizar para 15 países en desarrollo dispuestos a cooperar con una nueva estrategia, nuevos préstamos en un periodo de tres años. Además, se asignó mayor participación al Banco Mundial, hasta entonces un actor relativamente pasivo en la gestión oficial.<sup>350</sup>

Para 1987, el modelo experimentó una mutación de importancia suficiente para marcar otra fase, que se llamó Plan Baker fase B. En este surgió un menú de opciones donde se incluyeron los mecanismos de reprogramación con nuevos préstamos, pero además se incluyeron también otros mecanismos de reducción de deuda, como operaciones con bonos llamados de salida (*exit bonds*), los cuales cuentan con tasas de interés inferiores a la *libor* o *prime rate*, además de canjes y conversiones de la deuda.<sup>351</sup>

Posteriormente, desde marzo de 1989 se constituyó el Plan Brady, propuesto nuevamente por el secretario del Tesoro estadounidense, en ese caso Nicholas Brady. Declarándose que este plan sólo profundizaba el Baker; sin embargo, aportó novedades al manejo de la negociación de la deuda externa.<sup>352</sup>

El Plan Brady destacó las operaciones para reducir la deuda que el Plan Baker B planteó, de manera corta. Comprometió el apoyo directo, financiero e institucional del sector público internacional en tal proceso. Por una parte, se reconoció que uno de los motivos del poco éxito del Plan Baker B fue que los países deudores carecieron de recursos para comprar sus obligaciones con descuento. Para superar este problema, el Plan Brady movilizó 30 mil millones de dólares de préstamos en parte iguales entre el FMI y el Banco Mundial, y otra menor por parte del Gobierno

349. FRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA, "The latin american economy from the 1950's to the 1980's", en L. Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*, vol. VI, Cambridge University Press, Cambridge 1992.

350. GONZALEZ, NORBERTO., "Balance preliminar de la economía latinoamericana en 1987", *Comercio Exterior*, vol. 38, núm. 2, México, febrero 1988.

351. CARSTEN EBENROTH, THOMAS, y GABRIELA, GANDARA., "El Plan Brady y la negociación de la deuda mexicana", *Comercio Exterior*, vol. 40, núm. 4, México, abril 1990.

352. *Ibidem*.

del Japón, los cuales podrían destinarse a financiar la recompra de deuda o conversión en bonos con descuento.<sup>353</sup>

El Plan Brady propuso cambios en los marcos regulatorios y tributarios de la banca para superar el problema de la deuda. De este modo, y siempre caso por caso, un país deudor podría firmar un programa contingente con el Fondo, aunque no tuviera un acuerdo con la banca respecto de su deuda. Si bien no se estableció de manera formal, en la práctica esto permitió que un país concertara un programa de ajuste con el FMI aun cuando no estuviese al corriente en el servicio de la deuda.<sup>354</sup>

### 3.2 El Consenso de Cartagena.

La urgencia de movilizar organismos y abrir brechas que estuvieran encaminadas a una solución permanente de la deuda, llevó a los países latinoamericanos a reunirse en más de una ocasión para de manera conjunta elaborar planes y programas de reestructuración.

Así, con el fin de adoptar un consenso que refiriera los principios y fórmulas políticas destinadas a resolver la situación económica por la que atravesaba América Latina en esa época, además de establecer la responsabilidad conjunta y el llamado a un diálogo político entre los países deudores y acreedores, de los organismos financieros multilaterales y de la banca privada internacional en relación con la deuda externa de los países en desarrollo, los días 21 y 22 del mes de junio de 1984 se reunieron en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia, los cancilleres y ministros responsables del área financiera de 11 países latinoamericanos (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Chile, Ecuador, México, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela).<sup>355</sup>

Con este encuentro se dio comienzo a uno de los procesos más serios y sistemáticos de la región para coordinar esfuerzos e intercambiar experiencias en torno al problema económico, y con base en algunas experiencias recogidas de México, ya en sus procesos de reestructuración de la deuda.

Como antecedentes a la reunión de Cartagena, los cancilleres y los ministros de los países latinoamericanos, celebraron reuniones anteriores, como lo fue en la ciudad de Quito, donde estos países firmaron documentos y declaraciones que contenían planteamientos y acuerdos relacionados con la crisis económica, en esa ocasión el documento se denominó la Declaración y el Plan de Acción de Quito; además de la Declaración Conjunta de los Presidentes remitida a los Jefes de Estado y de

353. DEVLIN, ROBERT, y NORA LUSTIG., "El Plan Brady un año después". Comercio Exterior, vol. 40, núm. 4, México, abril 1990.

354. O.N.U., Hand Book 1993, Published by Ministry of Foreign Affairs and Trade Private Bag, Wellington, New Zealand 1993.

355. CELA, ONU., "Consenso de Cartagena", documento, Centro de Estudios Latinoamericanos, reproducción S.R.E., México 1984.

Gobierno de la reunión de Londres, cuya realización se tornó necesaria a raíz de la intensificación de las dificultades que se produjeron en América Latina de la situación económica internacional. Sin embargo, esta se hizo bajo criterios de cooperación y concertación, descartando desde el principio toda posibilidad de crear un "Cartel de deudores" o de decretar una moratoria de pagos a nivel regional.<sup>356</sup>

En esta reunión se señaló la gravedad sin precedentes de la crisis económica, que ubicaba a las economías en los niveles de una década atrás, trayendo consigo repercusiones de tal magnitud como la gran desocupación, que llegó a afectar a más de la cuarta parte de la población económicamente activa, así como una caída sustancial de los salarios reales, lo cual hubiera podido repercutir en graves consecuencias políticas y sociales, de no actuarse con la liquidez y urgencia que el problema ameritaba.<sup>357</sup>

Se destacó que en gran medida la crisis obedeció a factores externos ajenos al control de los países de América Latina, que de 1980 a 1983, y debido a la insolvencia de la crisis, provocó la reducción de las exportaciones y se determinó la contracción forzosa de las importaciones, con graves consecuencias para el proceso de desarrollo. La recesión internacional en dicho periodo y el estancamiento de las economías de los países industrializados, así como el deterioro de los términos de intercambio, provocaron graves retrocesos en el volumen y la estructura de las exportaciones de la región. Además en esta reunión se insistió en señalar que esos factores, sumados a los aumentos de las tasas de interés, configuraron un panorama de endeudamiento externo grave y sombrío para los países de la región.<sup>358</sup>

A ello, propusieron la adopción de medidas tendientes a la reducción inmediata de las tasas de interés, tanto en términos nominales como reales, a niveles similares a los periodos previos a la expansión económica mundial, así como el establecimiento de nuevos elementos en las operaciones de reestructuración, tales como los márgenes mínimos de intermediación, perfiles de repago que correspondían a la capacidad de recuperación económica del deudor y la limitación del pago del servicio, a una proporción razonable de ingresos, además de la modificación de la legislación bancaria de los países acreedores, en especial las regulaciones que afectan la deuda a largo plazo. Propusieron igualmente la consideración de las condiciones políticas y económicas de los diferentes deudores, a fin de ajustar los pagos a sus realidades específicas y ampliar los plazos de los créditos y los periodos de gracia, entre otros.<sup>359</sup>

356. A.R.M. RITTER, y D. H. POLLOCK, "La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", Comercio Exterior, vol. 37, núm. 1, México, enero 1987; y. NAVARRETE, JORGE EDUARDO, "El manejo de la deuda latinoamericana: políticas y consecuencias", Comercio Exterior, vol. 37, núm. 1, México, enero 1987.

357. CELA, ONU., *op.cit.*

358. DECLARACION DE MONTEVIDEO., "Propuestas de emergencia para las negociaciones sobre deuda y crecimiento", Consenso de Cartagena, documento en Comercio Exterior, vol. 36, núm. 1, México, enero 1986.

359. DE LAROISIÈRE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", Overseas Bankers Club, Londres, febrero 1986.

Los ministros reunidos en Cartagena estuvieron de acuerdo en que, independientemente de esta estrategia común, las renegociaciones de la deuda seguirían siendo responsabilidad de cada país, pero insistieron en que en todo caso, las negociaciones exigían la cooperación de todas las partes involucradas; es decir, deudores acreedores y organismos financieros.<sup>360</sup>

Más tarde con el objetivo de asegurar la continuación y eficacia del Consenso de Cartagena, los integrantes del consejo, crearon un Mecanismo de Consulta y Seguimiento, cuya función ha sido la de facilitar en el ámbito regional los intercambios de información y experiencias, así como el apoyo de solicitudes de asistencia técnica sobre deuda, financiamiento y otras cuestiones relacionadas. Esta primera reunión del Mecanismo de Consulta y Seguimiento tuvo su primera reunión en Mar del Plata, Argentina del 11 al 14 de septiembre de 1984. Durante la cual se ratificó la vigencia de los postulados del Consenso de Cartagena, se reiteró la solidaridad de los asistentes en la búsqueda de soluciones al problema del endeudamiento de los once países involucrados y se manifestó el deseo de seguir realizando consultas en el marco del mecanismo creado por el Consenso.<sup>361</sup>

En los primeros días de 1985 tuvo lugar en Santo Domingo la segunda reunión del Mecanismo de Consulta y Seguimiento, en la cual se buscó, entre otros, reforzar la estrategia y el contenido del diálogo político establecido por el Consejo el cual, pretendía consolidar su autenticidad.<sup>362</sup>

Posteriormente, se celebró una tercera reunión en diciembre de ese mismo año en Uruguay, sede de la Secretaría Protémpore del Consejo. De esta reunión surgió la Declaración de Montevideo, en la cual se incluyó un paquete de medidas de emergencia, algunas de las cuales significaron un claro seguimiento del Consenso, mientras que otras resultaron ser innovadoras. Entre las primeras, se reiteró la necesidad de sujetar el manejo de la deuda al crecimiento de la región para lo cual se declaró urgente el descenso de las tasas de interés a sus promedios históricos y la reducción de los márgenes bancarios, únicas formas de restablecer la normalidad en el sistema financiero internacional; la promoción para los países que lo requirían, de reestructuraciones multianuales del principal y la capitalización de intereses con los países que pertenecen al llamado Club de París, sin que este último suspendiera el flujo de nuevos recursos para la exportación y sin que se exigiera la existencia de un acuerdo entre el Fondo Monetario Internacional y el país deudor.<sup>363</sup>

360. DEVLIN, ROBERT., *Debt and crisis in Latin America: the supply side of the story*. Princeton University Press, Princeton 1989.

361. GONZALEZ, NORBERTO., "Balance preliminar de la economía latinoamericana en 1987", *Comercio Exterior*, vol. 38, núm. 2, México, febrero 1988; y, GREEN, ROSARIO., *La deuda externa de México: 1972-1987 de la abundancia a la escasez de créditos*, S.R.E., Edt. Nueva Imagen, 1ª edición, México 1988.

362. ROSENTHAL, GRET., "Mecanismos de consulta y seguimiento del Consenso de Cartagena", Resumen, CEPAL, Santiago de Chile 1988; y, GREEN, ROSARIO., *op. cit.*

363. *Ibidem.*

El laborioso proceso de Cartagena ha reafirmado la actitud responsable con la que las naciones de la región han tratado el problema de la deuda externa; y a su vez ha renovado la convocatoria a un diálogo político, el cual debería (y que se debe aclarar que lo ha hecho) conducir a acuerdos basados en las políticas y estrategias implementadas de reconstrucción y crecimiento de las economías.

Más tarde, en el mes de mayo de 1987, en Guanajuato (México) tuvo lugar una reunión a nivel técnico, del Consenso de Cartagena. En esta se discutieron en grado de importancia, las perspectivas del problema de la deuda de la región y, las propuestas de acción del Consenso. Asimismo se realizó un provechoso intercambio de información respecto a los procesos de negociación y los progresos alcanzados en acuerdos bilaterales con la banca comercial y los acreedores oficiales. Se señaló que desde la Reunión Ministerial del Consenso, realizada en Montevideo, en diciembre de 1985, los países miembros continuaron con sus negociaciones de reestructuración de la deuda externa, logrando niveles de avance diversos, siendo únicamente México el que superara su proceso de reestructuración, y empezara a recibir parte del financiamiento contemplado en sus arreglos.<sup>364</sup>

Las propuestas concretas contenidas en el Consenso se enmarcaron en los esfuerzos de concertación que impulsan los regímenes democráticos de Latinoamérica y el Caribe. La importancia del Consenso de Cartagena estriba en que presenta una visión clara y definida de las acciones y principios que deben regir la participación de la región y de las instancias acreedoras en la solución de la crisis financiera. Es decir, se privilegiaron los aspectos técnicos, haciéndose una constante necesaria, referir a las implicaciones políticas y sociales del agravamiento del problema del endeudamiento externo, cuyos efectos se dejaron sentir también a nivel global y en los más diversos ámbitos.

El punto de partida de éste se basó en el reconocimiento de que sólo con un objetivo común América Latina podría contar con mayores márgenes de negociación, evitando así un gasto inútil de esfuerzo individual, y al presentar un solo frente en el plano bilateral y multilateral, las iniciativas regionales pueden cobrar más fuerza. Así la corresponsabilidad y el llamado a un diálogo político entre deudores y acreedores son ideas centrales para comprender la esencia del Consenso de Cartagena.

Sin embargo, la conducción de las negociaciones en materia de deuda externa es responsabilidad de cada país, dada la diversidad de las situaciones de endeudamiento externo y de las medidas necesarias para restablecer las condiciones de crecimiento de cada economía en particular. De tal forma que uno de los planteamientos más relevantes en torno al endeudamiento externo es el que

---

<sup>364</sup> A. R. M. RITTER, y D. H. POLLOCK, "La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", *Comercio Exterior*, vol. 37, núm. 1, México, enero 1987; y GREEN, ROSARIO, *op.cit.*

precisa que únicamente si se restaura y se sostiene el crecimiento económico, los países deudores pueden tener capacidad de pago.<sup>365</sup>

No obstante que desde la formulación del Consenso de Cartagena en junio de 1984 las dificultades y la crisis económica se mantuvieron, el ejercicio de solidaridad entre los países latinoamericanos ha permitido avanzar en la mayoría de los objetivos propuestos.

### 3.3 La renegociación de la deuda de Brasil como otra forma de negociar la deuda.

Como ya se mencionó, el éxito obtenido por México en el tratamiento de su deuda externa, motivo a otros países de la región a adoptar medidas similares a las mexicanas para la reestructuración de sus economías. Los procesos de negociación emprendidos por México a lo largo de los 80's y a partir de la crisis generalizada en toda la región latinoamericana y aun en otros continentes, materializó la voluntad de la nación por combinar el servicio de la deuda con crecimiento mediante el impulso y apoyo de los organismos internacionales de financiamiento.

Así y paulatinamente, varios países de la región con grandes problemas de deuda externa semejantes a los que enfrentó México, se basaron en los mecanismos de renegociación seguidos por nuestro país, para de manera análoga lograr la recuperación financiera y emprender un desarrollo económico que ayudara a superar el déficit en la cuenta corriente.

De esta manera Brasil y otros países más iniciaron sus procesos de reestructuración después de 1982, sin embargo muchos se toparon con obstáculos y negativas por parte de las instituciones financieras y bancos internacionales, ya que de emprender medidas similares en toda la región hubiera significado la ruina o cierre de estos. En el caso específico de Brasil, al ser uno de los países deudores más importantes de la región durante aquella época, el servicio de su deuda significaba cerca del 5% de las ganancias anuales de los bancos acreedores.<sup>366</sup>

De este modo, cuando las instituciones bancarias se negaron a promover mecanismos similares a los emprendidos en México, Brasil junto con otros más, declaró la moratoria de pagos ya que habían agotado casi en su totalidad las reservas del país, y debido a que dichos mecanismos no eran avalados por el Fondo Monetario Internacional.<sup>367</sup>

365. DEVLIN, ROBERT, Debt and crisis in Latin America: the supply side of the story, Princeton University Press, Princeton 1989.

366. NOGUEIRA BATISTA Jr., PAULO, "La reestructuración de la deuda externa brasileña: modalidades recientes y perspectivas", Revista de la CEPAL, núm. 20, agosto 1983.

367. MAK EWAN, ARTHUR, "¿Es posible la moratoria en América Latina?", Comercio Exterior, vol. 34, núm. 1, México, enero 1987.

Así, cuando parecía que el caso mexicano había sido superado, la comunidad financiera internacional se vio sacudida por la noticia sobre la moratoria de pagos brasileña en febrero de 1987. El gobierno del presidente Sarney había concentrado su atención en la insatisfacción de la sociedad brasileña por las nuevas medidas económicas incorporadas en el Plan Cruzado II, y un partido, que no era el suyo (Partido Movimiento Democrático Brasileño), fortalecido por las elecciones para gobernadores del 15 de noviembre de 1986.<sup>368</sup>

Las medidas económicas adoptadas hasta entonces por el gobierno brasileño, llamadas Cruzado I y Cruzado II, se basaron en el aumento general de precios.<sup>369</sup>

En el Plan Cruzado I, se combatieron muchos males tales como la especulación financiera, la inflación, las amenazas de desempleo, el congelamiento de los salarios y la devaluación diaria de la moneda.<sup>370</sup>

Las nuevas medidas económicas permitieron que el apoyo popular al Plan Cruzado I, al gobierno y sobre todo al congelamiento de precios descendiera radicalmente. Cuando se lanzó el Plan Cruzado I, éste había sido considerado como neutral, pues no perjudicaba a ninguna clase social.

Las medidas adoptadas con el plan Cruzado II consistieron por otra parte, en un aumento de precios a los servicios, así como las tarifas del transporte, energía eléctrica, teléfono y vivienda. Pero tras estas, se sucedieron presiones en otros sectores económicos, las cuales lograron la generalización del aumento de precios a todos los productos.<sup>371</sup>

Así bajo estas tensiones, la situación económica brasileña puso en grave riesgo las conquistas democráticas en ese país, surgiendo la necesidad de la moratoria como la sustitución a la estrategia económica conocida como Plan Cruzado. Es decir, ante la falta de liquidez, se concluyó en que el país debía declarar la moratoria, la cual incluía la suspensión provisional, unilateral y parcial del pago de intereses de la deuda externa por 90 días, aunque después el presidente brasileño anunció la suspensión indefinida del pago de interés de la deuda extama de su país.<sup>372</sup>

Paralelamente a la moratoria, al presidente Sarney anunció un plan de contención y estabilización que se esperaba racionalizara la circulación monetaria, limitando la

368. GARCIA SILVA, MARCELO., "Las negociaciones de la deuda externa brasileña", *SEMILA*, Santiago de Chile, 1989.

369. PEREIRA LIRA, PAULO H., "A crise internacional da dívida externa", ensayo de la Conferencia sobre la crisis de la deuda internacional realizada en Londres, Universidad de la City, Londres 1986.

370. *Ibidem*.

371. *Ibidem*.

372. RIDING, ALAN., "Brazil's debts now carry a political price for president", en *The New York Times*, 22 febrero de 1987; "Brazil and the bankers", en *The Washington Post*, 25 de febrero de 1987.

inversión estatal y revisando la aplicación de subsidios a algunos productos básicos.<sup>373</sup>

De este modo la moratoria pasó a ser la principal herramienta de negociación para superar la pasividad creciente del sistema bancario internacional, en la búsqueda de un alivio para la deuda, y con esta medida Brasil procuró forzar la firma de un acuerdo de reprogramación que incluyera suficiente financiamiento adicional para apoyar las metas de crecimiento del país y evitar el agotamiento de las reservas internacionales, tal como lo hizo en su momento México. Con todo, la estrategia brasileña fue más conciliatoria que de confrontación. En vez de pedir una reunión del Consenso de Cartagena, Brasil expresó el deseo de iniciar negociaciones con los bancos privados para rescalonar las deudas. Más aún, salvo una cierta ambivalencia en relación con la intervención directa del FMI en su economía, los objetivos iniciales del gobierno se circunscribían dentro del marco convencional del Plan Baker, una renegociación de varios años, con un margen comercial bajo, así como créditos adicionales para refinanciar parte del peso de los intereses sobre la deuda externa.<sup>374</sup>

La declaración de moratoria de Brasil (junto con una previa suspensión unilateral de pagos de Ecuador en enero de 1986, debido a la caída de los ingresos petroleros), puso en marcha una interesante reacción en cadena. La consecuencia más inmediata fue que se quebró la creciente apatía en las negociaciones de la deuda. (De hecho, varios países latinoamericanos, habían tratado de obtener de los bancos concesiones semejantes a las establecidas en el paquete acordado para México en 1986. Sin embargo, las negociaciones se habían paralizado porque los bancos privados se resistían firmemente a generalizar tales condiciones.) Al menos uno de los principales bancos estadounidenses había declarado públicamente que se oponía a otorgar más concesiones a los deudores. Sin embargo, esta situación experimentó un vuelco ante la moratoria del estado brasileño. Procurando minimizar el posible efecto de tal medida, los bancos renunciaron a la mayoría de sus observaciones, a las exigencias de los vecinos de Brasil y firmaron nuevos acuerdos de reprogramación con varios países de América Latina y otras regiones.<sup>375</sup> Cabe destacar que ello, contribuyó a definir mejor la cuarta ronda de reprogramación mexicana, comenzando con el financiamiento global otorgado a nuestro país en 1986.

Así la estrategia de los bancos, de responder a la moratoria brasileña, resultó una serie de nuevos acuerdos de reprogramación en otros países deudores; también sirvió para cercar parcialmente a las autoridades de ese país, quienes enfrentaban serias dificultades con los problemas internos relacionados con el manejo del Plan Cruzado.

373. GONZALEZ, NORBERTO., "Balance preliminar de la economía latinoamericana en 1987". *Comercio Exterior*, vol. 36, núm. 2, México, febrero 1988

374. PEREIRA LIRA, PAULO H., *op.cit.*

375. GARCIA SILVA, MARCELO., *op.cit.*

En rondas previas, e incluso hasta en el acuerdo financiero mexicano de 1986, la posición negociadora más dura de un deudor importante, había sacudido con frecuencia el sistema bancario internacional, dando origen a nuevas iniciativas (a menudo de carácter multilateral) para impedir que los deudores incurrieran en incumplimiento en sus pagos. Sin embargo, en esta ocasión los bancos actuaron en forma más activa.<sup>376</sup> En vez de tratar de mantener al deudor conflictivo al día en el pago de intereses, mediante un acuerdo para refinanciar esos pagos con nuevos préstamos, los principales bancos estadounidenses adoptaron prontamente medidas para reclasificar los créditos brasileños como no redituables. La decisión de los acreedores fue dramática porque Brasil el mayor deudor de la región llegó a representar hasta un quinto de las ganancias anuales de algunos grandes bancos estadounidenses.<sup>377</sup>

Entre tanto hacia finales de 1986, el presidente brasileño, declaró que su país mantendría los pagos de los préstamos intergubernamentales, los de las instituciones multilaterales de crédito y los interbancarios de corto plazo; y el importe de los pagos a la banca privada se depositaría en moneda nacional (cruzados) durante el tiempo que durara la moratoria técnica, medida que se levantaría cuando existiera un acuerdo de pagos que pudiera manejarse y sostenerse. Así en la siguiente renegociación con sus acreedores en marzo de 1987, solicitó una sobre tasa de riesgo *spread*, como la lograda por México en el acuerdo con sus acreedores en ese mismo año.<sup>378</sup> Es decir, con la moratoria no se buscaba no pagar, sino lograr mejores condiciones de pago.

Por otra parte, la decisión brasileña sobre la moratoria técnica resultó ser un catalizador en la toma de decisiones de las naciones latinoamericanas, y en forma paralela ofreció un abanico de soluciones diferentes y cualitativamente superiores para avanzar en la solución del problema de la deuda.<sup>379</sup>

Con su moratoria técnica, Brasil aspiraba a reestructurar 70 mil millones de dólares de su deuda externa, a un plazo de 16 años con 7 de gracia; a obtener nuevos préstamos por 3 mil millones de dólares; y a establecer una sobretasa de riesgos igual a la lograda por México. Todo esto sin tener que negociar con el FMI, lo cual era equivalente, a no tener un programa de ajuste definido.<sup>380</sup>

376. ALBERRO, L. JOSE, Et. al., *op. cit.*

377. BANCO MUNDIAL, "Market based menu approach", Debt Management and Financial Advisory Service Department, Washington, enero 1988.

378. GARCIA SILVA, MARCELO, "Las negociaciones de la deuda externa brasileña", SEMLA, Santiago de Chile, 1989.

379. PEREIRA LIRA, PAULO H., "A crise internacional de dívida externa", ensayo de la Conferencia sobre la crisis de la deuda internacional realizada en Londres, Universidad de la City, Londres 1988.

380. CEPAL, "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

Aquí, cabe hacer notar que México cuando negoció con los bancos acreedores y los organismos financieros internacionales, en primera instancia logró establecer que los periodos de vencimiento fueran más largos que los celebrados hasta antes de los 80's, además de que las tasas de interés fueran menores, y el refinanciamiento de dinero fresco para recuperar el crecimiento económico, todo a través de la intermediación de las negociaciones con el FMI, y los bancos, a diferencia de Brasil, quien pretendió llegar a acuerdos similares con sus acreedores sin tener que verse involucrado en los procesos de ajuste implementados por el propio Organismo.

Así, en enero de 1987, Brasil firmó un acuerdo con el Club de París para reprogramar más de 4 mil millones de dólares por concepto de capital e intereses, el cual no había tenido el resguardo del FMI, pero tampoco negaba la disposición del gobierno brasileño a observar cierta disciplina económica.<sup>381</sup>

Las autoridades brasileñas trataban de apearse a las conclusiones a las que se había llegado tanto en el Consenso de Cartagena, como en la Declaración de México, resultante de la Reunión Extraordinaria de la CEPAL celebrada en la ciudad de México a principios de 1987.<sup>382</sup>

El gobierno brasileño adoptó una actitud demasiado cautelosa y vacilante desde la iniciación de las renegociaciones formales de la deuda a fines de 1982. El intento inicial fue diferenciar a Brasil del resto de la América Latina. Brasil llegó incluso a tratar de proyectar una imagen de sí mismo como víctima de los efectos de una crisis de confianza generada por los acontecimientos de México y Argentina. En lugar de presentar un programa explícito de política económica y un esquema coherente de renegociación de la deuda, Brasil emprendió una serie de dudosas maniobras de prórroga que generaron primordialmente una declinación continúa de la posibilidad de realizar negociaciones serias con el FMI y los bancos acreedores.<sup>383</sup>

Hasta 1988, las medidas adoptadas por los países deudores para renegociar su deuda externa, habían sido las impuestas por los organismos financieros internacionales, sin que en realidad representaran formas innovadoras que proporcionaran una salida definitiva al problema del endeudamiento.

En México por el contrario, cuando el presidente Salinas de Gortari, esume el poder en 1988, México ve indispensable dialogar nuevamente con los países acreedores para poder tener un respiro en las finanzas públicas y para poder gobernar.

Así el Secretario de Hacienda, Pedro Aspe, junto con un equipo de economistas, entabló complicadas jornadas de concertación con los grupos financieros

381. CEPAL. "Balance preliminar de la economía latinoamericana 1987", LCVI/6. s13, ONU, Santiago de Chile 1988.

382. ROSENTHAL, GRET. "Mecanismos de consulta y seguimiento del Consenso de Cartagena", Resumen, CEPAL, Santiago de Chile 1986.

383. GARCIA SILVA, MARCELO. "Las negociaciones de la deuda brasileña". SEMLA, Santiago de Chile, 1989; y, ALBERRO, L. JOSE., Et. al., op. cit.

internacionales en Washington, Tokio, París, y en la propia Ciudad de México. Logrando atraer el interés de los grandes consorcios financieros del mundo, así como de sus gobiernos, los cuales aceptaron firmar un documento denominado "Acuerdo de Renegociación de la Deuda Externa", el 4 de febrero de 1990.<sup>384</sup>

Siendo testigos de honor, el tesorero norteamericano y el director del FMI, entre otros importantes personajes de la comunidad financiera. Así el gobierno de Carlos Salinas de Gortari reestructuró el endeudamiento monetario; pero esa concreta realidad lo obligó a adquirir una serie de compromisos internos y externos.<sup>385</sup>

El beneficio aportado por la reestructuración de la deuda fue de una considerable disminución en la cantidad, así como en los montos por el servicio que se venía pagando. Con el referido acuerdo el gobierno salinista dispuso de mayor volumen de riqueza social para promover el desarrollo y adquirir la necesaria confianza en el pueblo de México.<sup>386</sup>

Esta operación constituyó un paso muy importante para encontrar nuevas fórmulas y mecanismos que contribuyeron a la solución de fondo del problema de la deuda externa mexicana, y sentó las bases para que naciones como Brasil se basaran en nuestro ejemplo de reestructuración, y finalmente empezaran la reprogramación de sus deudas de manera similar a la hecha por México, con operaciones de características en términos y condiciones, así como de elegibilidad iguales a las mexicanas, utilizando un volumen de reservas en función del monto a reestructurar.

#### 3.4 Perspectivas.

Resulta difícil tratar por separado las partes que conforman la deuda externa mexicana. Para manejar el problema es preciso hacer consideraciones de equidad entre los diferentes acreedores, y la necesidad de maximizar las fuentes de recursos de asistencia financiera a la economía mexicana. De la misma manera, es el gobierno quien debe administrar de la mejor forma posible las líneas de crédito bilaterales y multilaterales que los organismos internacionales han colocado en el país.

México y la comunidad bancaria internacional han realizado un gran esfuerzo para reestructurar la deuda externa. Esta reestructuración ha ayudado a consolidar los logros económicos y ha permitido obtener financiamiento externo a través de formas tradicionales. Por su parte el FMI ha contribuido en estos esfuerzos para asegurar un desarrollo sano de la economía mexicana en el mediano y corto plazos. Así, el regreso mexicano a una utilización normal de los mercados financieros

384. ASPE, PEDRO., "La renegociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año L, núm. 4, México, febrero 1990.

385. *Ibidem*.

386. EYZAGUIRRE, NICOLAS., "Restricción externa y ajuste, opciones y políticas en América Latina, el caso de México", CEPAL, LV/90, Santiago de Chile, 1991.

internacionales en forma voluntaria, presupone que el problema que representa el perfil de la deuda externa ha podido ser resuelto satisfactoriamente.

Las líneas estratégicas para enfrentar la crisis, se han encontrado basadas en acciones contempladas para instrumentar con firmeza, tal como se estableció en la puesta en marcha del Programa de Reordenación Económica en su momento,<sup>387</sup> manteniendo esta estrategia como línea permanente de acción.

El problema de la deuda ha cambiado a lo largo de los 80's. El surgimiento de un prestamista de última instancia en escala internacional fue sin lugar a dudas un suceso potencialmente positivo.<sup>388</sup> Sin embargo, su comportamiento distó mucho del que tienen los gobiernos en los mercados nacionales en circunstancias similares. El manejo del problema ha impuesto criterios de bienestar público, pues la forma en que se resuelve tiene un efecto que rebasa a las partes directamente involucradas y repercute en el sistema económico y político en general.<sup>389</sup>

De esta manera, el buen manejo de la política económica nacional ha sido fundamental para lograr el acceso a los mercados de capital, ya que la crisis de la deuda fue tanto un síntoma como una causa del deficiente desempeño económico.

De ahí, que para México ha resultado imperativo incorporar en un nuevo acuerdo de reestructuración a largo plazo, tanto mecanismos tendientes a proteger la economía frente a la eventualidad de choques externos adversos, como la posibilidad de aplicar la llamada condicionalidad invertida,<sup>390</sup> según la cual el país deudor podría edificar su propio programa de ajuste tendiente a privilegiar el crecimiento, con la asistencia técnica del FMI.

El alivio que ha proporcionado la reestructuración es considerable e incluso trascendente. Es importante subrayar que la enorme carga de la deuda externa se transformó a partir de las reestructuraciones llevadas a cabo a lo largo de los 80's, en un problema manejable para la economía nacional,<sup>391</sup> permitiendo concentrar un mayor número de recursos y esfuerzos para recuperar los niveles históricos de crecimiento y continuar el proceso de consolidación de la economía en el ámbito interno.<sup>392</sup>

---

387. S.H.C.P., "Informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública", tercer trimestre de 1989, México 1989.

388. El propósito de un préstamo de última instancia nacional es minimizar los costos sociales globales de una crisis financiera.

389. DE LAROSIERE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", *Overseas bankers Club*, Londres, febrero 1986.

390. CORDOBA, JOSE., "El programa mexicano de reordenación económica, 1983-1984", en *El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana*, edit. Siglo XXI, México 1986.

391. U.S. EMBASSY MEXICO., "Recent economic developments & background, internal and external debt", en *Mexico, economic and financial report*, Washington, invierno de 1990.

392. EYZAGUIRRE, NICOLAS., "Restricción externa y ajuste, opciones y políticas en América Latina, el caso de México", *CEPAL*, LV/90, Santiago de Chile, 1991.

De tal forma que la transformación de la economía será posible, siempre y cuando se logre una solución permanente al problema de la deuda. Sin un avance en ese sentido, las expectativas difícilmente se modificarían y continuaría entonces el círculo vicioso de incertidumbre sobre la fuga de capital de inversión.

Cabe destacar que además el objetivo fundamental del gobierno mexicano en el ámbito interno continúa siendo el de lograr un crecimiento sostenido en un clima de estabilidad financiera. Por tanto, la estrategia del financiamiento, así como el manejo de la deuda externa, se encuentran orientadas a promover la eficiencia de la economía y a fortalecer las perspectivas de desarrollo del país en el largo plazo.<sup>393</sup>

Por otra parte, en el supuesto de que México no hubiere logrado la negociación, y el alcance que este ha tenido, se hubiere tenido que modificar la estrategia económica e instrumentar un mayor ajuste. Perseverar en la disciplina fiscal y monetaria para lograr la estabilidad de precios, y ahondar en las políticas de apertura comercial, de desincorporación de entidades no estratégicas ni prioritarias, de modernización de los sistemas financiero y tributario, y de reglamentación adecuada de las actividades económicas, hubieran tomado otro camino en el espacio de la economía nacional.<sup>394</sup>

Sin embargo, el resultado de la negociación ha satisfecho los requisitos establecidos en las negociaciones llevadas a cabo en su momento, permitiendo reducir las transferencias al exterior y reiniciar, de manera gradual pero sostenida, el crecimiento de nuestro país.

A mediados de 1986, se planteó un programa de recuperación y crecimiento a mediano plazo y un replanteamiento en la estrategia de la deuda, acorde con las circunstancias propias de la época. Este programa partió de los esfuerzos realizados para absorber el impacto petrolero, así como de los cambios estructurales iniciados previamente en materia de racionalización del sector público y del comercio exterior para lograr un sistema económico más eficiente y productivo.<sup>395</sup>

Para poder alcanzar estas metas, se precisaron los requerimientos que debía satisfacer la negociación, como recursos suficientes para poder iniciar la reactivación económica y romper el círculo vicioso de recesión, tales como lo fueron el ahorro insuficiente, el alza de tasas de interés, y un mayor déficit fiscal, entre otros.<sup>396</sup>

393. GREEN, ROSARIO, Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas 2 décadas, S.R.E., México, 1990.

394. OCDE, "Financial market trend", OCDE, XV/L3, Washington, D.C., febrero 1992.

395. S.H.C.P., Deuda externa pública mexicana, F.C.E., México 1988.

396. CEPAL, "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

Al ser México el primer país que concluyó un arreglo satisfactorio de la deuda, se abrió una brecha para otros países con problemas de deuda, quienes adecuándolo a las necesidades propias de sus economías, lo adoptaron. El ser los primeros, significó una ardua tarea y una negociación muy compleja, sobre todo por su novedad; pero no importaron los inconvenientes de ser los iniciadores del proceso, lo fundamental fue satisfacer el sentido reclamo de la economía mexicana por volver a crecer.

Con trabajo, orden y disciplina, México ha logrado dejar atrás la crisis. Esto es producto de un esfuerzo sin paralelo de todos los mexicanos, y el resultado alcanzado no significa que, por arte de magia, nuestros problemas hayan dejado de existir, lo que se quiere decir es que antes, debido al endeudamiento excesivo se trabajaba más, sin superación; mediante el resultado de la negociación, se ha debido seguir trabajando igual, pero esta ocasión, para crecer gradualmente.<sup>397</sup>

La renegociación nos permitió reiniciar el crecimiento y cumplir las metas del desarrollo, con una recuperación gradual, tratando asimismo de evitar un aumento de la inflación por falta de inversión.<sup>398</sup>

Por su parte, los beneficios del paquete financiero de la reestructuración de la deuda no se limitaron a su impacto directo en la balanza de pagos. También tuvo efectos indirectos de gran importancia, tales como el fortalecimiento de la confianza de los agentes económicos, lo cual concluyó en un descenso de las tasas de interés internas, aunado al buen manejo de las finanzas públicas, permitiendo reducir el déficit financiero del sector público.<sup>399</sup>

México tiene frente a sí, la gran oportunidad de retomar el camino del crecimiento y la estabilidad. Con la reestructuración de la deuda externa, se sentaron las bases para consolidar la recuperación y el fortalecimiento de la economía, y poder así distribuir a todos los estratos de la población los beneficios del crecimiento.<sup>400</sup> Por lo cual debemos estar comprometidos a mantener una sólida disciplina presupuestal, a perseverar y profundizar en los esfuerzos de cambio estructural y de modernización de la economía.

A partir de la reestructuración de la deuda externa, México cuenta con una relación financiera con el exterior totalmente normalizada, y absoluta certidumbre sobre el tratamiento futuro con los acreedores, tanto públicos como privados. Ha dispuesto, además de acceso a fuentes de financiamiento bilaterales y multilaterales, permitiendo con ello recobrar un crecimiento moderado, y eliminando incertidumbres

397. SALINAS DE GORTARI, CARLOS., Informe de Gobierno, Presidencia de la República, México 1989.

398. LUSTIG, NDRA., Mexico, the remarkable of an economy, The Brooking Institution, Washington, D. C. 1992.

399. TAMAMES, RAMON., Estructura Económica Internacional, edit. Alianza, México, D.F., 1991.

400. SALINAS DE GORTARI, CARLOS., Informe de Gobierno, Presidencia de la República, México 1993.

respecto de la viabilidad de México en el mediano plazo tanto de cara al exterior como ante la propia sociedad mexicana.<sup>401</sup>

El enfoque que México ha dado a las negociaciones de su deuda externa, ha sido el de la negociación y no el de la confrontación, el de una renegociación concertada y no una acción unilateral. Por ello, recuperar el crecimiento económico ha resultado una necesidad impostergable para México, no solo por razones económicas, sino también por razones de estabilidad social y política.<sup>402</sup>

La única vía para alcanzar una solución global y permanente al problema de la deuda externa ha sido mantener un diálogo político entre acreedores y deudores, basado fundamentalmente en el principio de la corresponsabilidad y el derecho al desarrollo.<sup>403</sup> Para ello, entre otros mecanismos y medidas, es necesario que se ajuste el servicio de la deuda a la capacidad real de pago de cada país, y limitar dicho servicio en función del ingreso por exportaciones o del comportamiento de otras variables económicas. Se requieren además acciones inmediatas y simultáneas en el ámbito monetario, financiero y comercial.<sup>404</sup>

Los 90's han parecido así ser la culminación de una de las negociaciones financieras más difíciles, complejas y tensas, que se han realizado en la historia de nuestro país y del sistema financiero internacional.

Sin embargo, ahora, al término del sexenio gobernado por Carlos Salinas de Gortari, surge una nueva crisis que desestabiliza al país. Esta en relación con la crisis económica de 1982 tiene causas en común, y en la cual además se han empleado mecanismos y medidas similares para su solución, esto refleja que las medidas empleadas anteriormente no han funcionado en forma duradera.

Durante el sexenio pasado estuvo de manifiesto dar condiciones de bienestar para la sociedad en general y, una vez logradas éstas, los avances políticos empezando por el respeto electoral, se darían por sí solos como automáticos grupos de la dignidad ciudadana.

No obstante, al contar México con una política financiera hacia 1994, cuyo déficit en la cuenta corriente fue demasiado alto, y con severas reducciones de las reservas para apoyar la tasa de cambio del peso, se encontró en una situación insostenible.

Nuevamente la crisis fue presidida de un periodo en el que confluyeron la disponibilidad de recursos externos, el aumento sin precedente en el déficit de la

401. EYZAGUIRRE, NICOLAS., *op. cit.*

402. FFRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ y G. PALMA., "The Latin American economy from the 1950's to the 1980's", en L. Bethell (ed.), *The Cambridge History of Latin America*, vol. VI, Cambridge University Press, Cambridge 1992.

403. BENDEZKY, LEON., *El conflicto de la deuda externa de América Latina*, CEPAL, S.R.E., México 1993.

404. ASPE, PEDRO., "The renegotiation of Mexico's external debt", *IDS Bulletin approaches to third world debt reduction*, en M. Faber y Stephany Griffith-Jones, (eds.), vol. 21, núm. 2, New York, abril 1990.

cuenta corriente de la balanza de pagos y la sobrevaluación del tipo de cambio real del peso respecto a las monedas de nuestros principales socios comerciales.

Los especialistas han señalado que la crisis sufrida por México a partir de diciembre de 1994, se debe principalmente a una mala estrategia seguida dentro del modelo económico, y que sin embargo esto no es exclusivo de nuestro país, ni de América Latina, que lo diferente es la manera de reaccionar ante estas situaciones en cada país.

Algunos otros sostienen que este problema, proviene principalmente de un considerable déficit en la cuenta corriente acumulado durante varios años y financiando por capital privado de corto plazo. Ese déficit derivó en una alta vulnerabilidad de nuestra economía, el problema se agudizó en especial, ante el pronunciado ascenso de las tasas de interés externas y ante la zozobra causada por algunos sucesos políticos y de violencia que sufrió nuestro país durante 1994.

Sin embargo resulta falso que la crisis financiera que estalló en diciembre de 1994 y la consecuente pérdida de confianza que nos llevará tiempo reconstruir, se deban a repentinos acontecimientos políticos que descompusieron un avance metódico y firme hacia un desarrollo económico y social del nivel que se requiere en México. Por el contrario, muchos economistas, empresarios y expertos en la materia sostienen que fue precisamente el modelo escogido por el ex-presidente Carlos Salinas de Gortari, y descrito con precisión por el doctor José María Córdoba Montoya a principios de 1989, el que provocó las tensiones sociales que finalmente estallaron por someter la atención de lo político-social a la macroeconomía financierista.

No obstante, algunos otros expertos económicos, en especial los economistas en el poder durante el sexenio pasado, sostienen que la política monetaria que se aplicó en 1994 fue correcta en función de la información con que se contaba al momento de diseñarla, y bien, resultaría infundado condenar en retrospectiva una política monetaria, por no considerar acontecimientos imprevisibles. Las perturbaciones políticas de 1994, causaron pérdidas de reservas internacionales. Sin embargo, hasta mediados de noviembre del año pasado, éstas permanecían a niveles por encima del monto de la base monetaria.<sup>405</sup>

A lo anterior, se ha sostenido que la situación actual puede resumirse dentro de sus consecuencias en una dura crisis financiera, el inicio de una recesión inflacionaria con alto desempleo, así como el fracaso en la conducción económica, y una crisis política.

Cabe destacar que durante los primeros cien días del nuevo gobierno, se paralizaron los flujos de capital; se esfumaron las reservas internacionales acumuladas hasta el cierre de noviembre del año anterior; aunado a esto la balanza

---

<sup>405</sup> REFORMA, martes 31 de enero de 1995.

de pagos entró en crisis, enfrentándose una situación de insolvencia, ya que la paridad interbancaria se devaluó 119%, lo cual significa el aumento al doble del monto de la deuda.<sup>406</sup>

La actual crisis que vive México también ha empezado a conocerse como la crisis de los tesobonos, la cual ha obligado al gobierno a negociar apoyos por 51 mil millones de dólares y someterse a los dictados de E. U., y el Fondo Monetario Internacional.

Por otra parte, es importante señalar que el desplome de la economía mexicana, ha sido tan dramático que han fracasado dos programas emergentes de economía para ayudar a superar la crisis, y el tercero enfrentó la inseguridad como consecuencia de lo mismo. Y por si no fuera suficiente, la crisis política afectó las expectativas de los agentes económicos, por lo que el futuro nacional en el mediano plazo parecía sombrío y desalentador.

Así en cuanto a la orientación que el gobierno mexicano ha dado al nuevo tratamiento de esta crisis, dentro del nuevo Plan Nacional de Desarrollo, se manifiesta que México deberá continuar recurriendo a los recursos del exterior para fortalecer la inversión. Para que el ahorro externo desempeñe su función complementaria, será necesario que se oriente a financiar una mayor inversión global en el país, y no desplazar la inversión financiada con recursos internos, ya que fortalecer el ahorro interno significa fortalecer la suma del ahorro público y del ahorro privado.<sup>407</sup>

Asimismo, se espera que los recursos del exterior se orienten perfectamente a la inversión productiva directa, eliminando los obstáculos regulatorios que sin justificación legal exigen todavía para la participación foránea en la actividad productiva.<sup>408</sup>

El efecto de la crisis mexicana 1994-1995, ha repercutido, sin embargo dentro de las economías de otras naciones, en especial la región latinoamericana, ya que al ser México uno de los pilares, el desplome de su moneda y las dificultades de liquidez y solvencia económica, trajeron como consecuencia, primero el alertamiento de los grandes inversionistas, y posteriormente al temor de que también en los demás países de la región pudiera sucederse algo similar, vino el retiro de capital de los inversionistas.

Algunos economistas le han llamado a esto el "Efecto Tequila", por el hecho de haber sucedido en México. Este es similar al llamado "Efecto Domino", que significa la caída subsecuente o sucesiva por cada uno de los involucrados, en este caso las economías de los países.

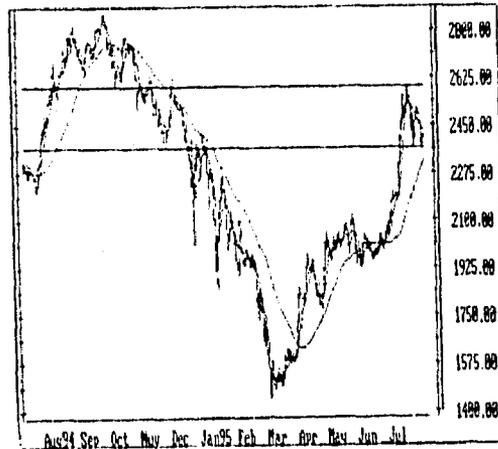
406. **EL ECONOMISTA**, México, D.F., miércoles 4 enero 1995.

407. Presidencia de la República, **Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000**, México, D.F., 1995, pág. 129-173.

408. *Ibidem*.

La definición que algunos especialistas en la materia han dado a la repercusión económica derivada de la nueva crisis acaecida en México, sobre las economías latinoamericanas, es la que contempla como resultado de la devaluación del peso frente al dólar durante el mes de diciembre de 1994. Las monedas y bolsas de los países de América Latina presentaron devaluaciones y decrementos en los índices de sus mercados, principalmente en Argentina, Brasil y Chile.

En el caso de Argentina, donde se encontraba próximo el periodo electoral, se acrecentaron los ataques especulativos contra su moneda. En las economías de Brasil y Chile por su parte, también se dieron impactos significativos, los cuales se pudo observar un fuerte desequilibrio en sus mercados de valores.

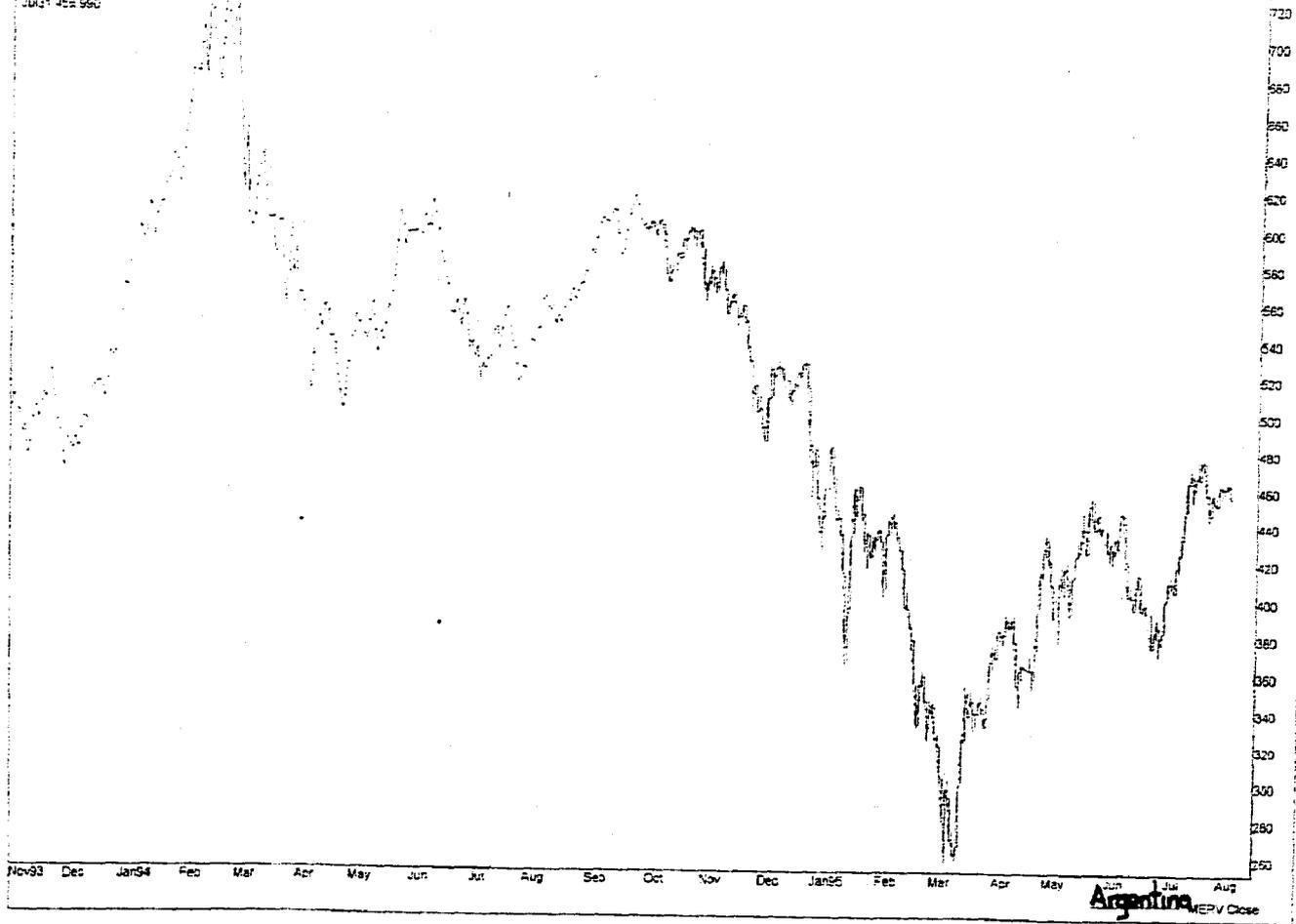


Reuter Graphics

Greenwich MT 31 Jul 95 19:24

MERV Close Data

Jul 93 483 480 483 480 486 040 456 960  
Jul 94 452 560



Argentina  
MERV Close

Reuters Graphics

Greenwich MT 31 Jul 95 13:17

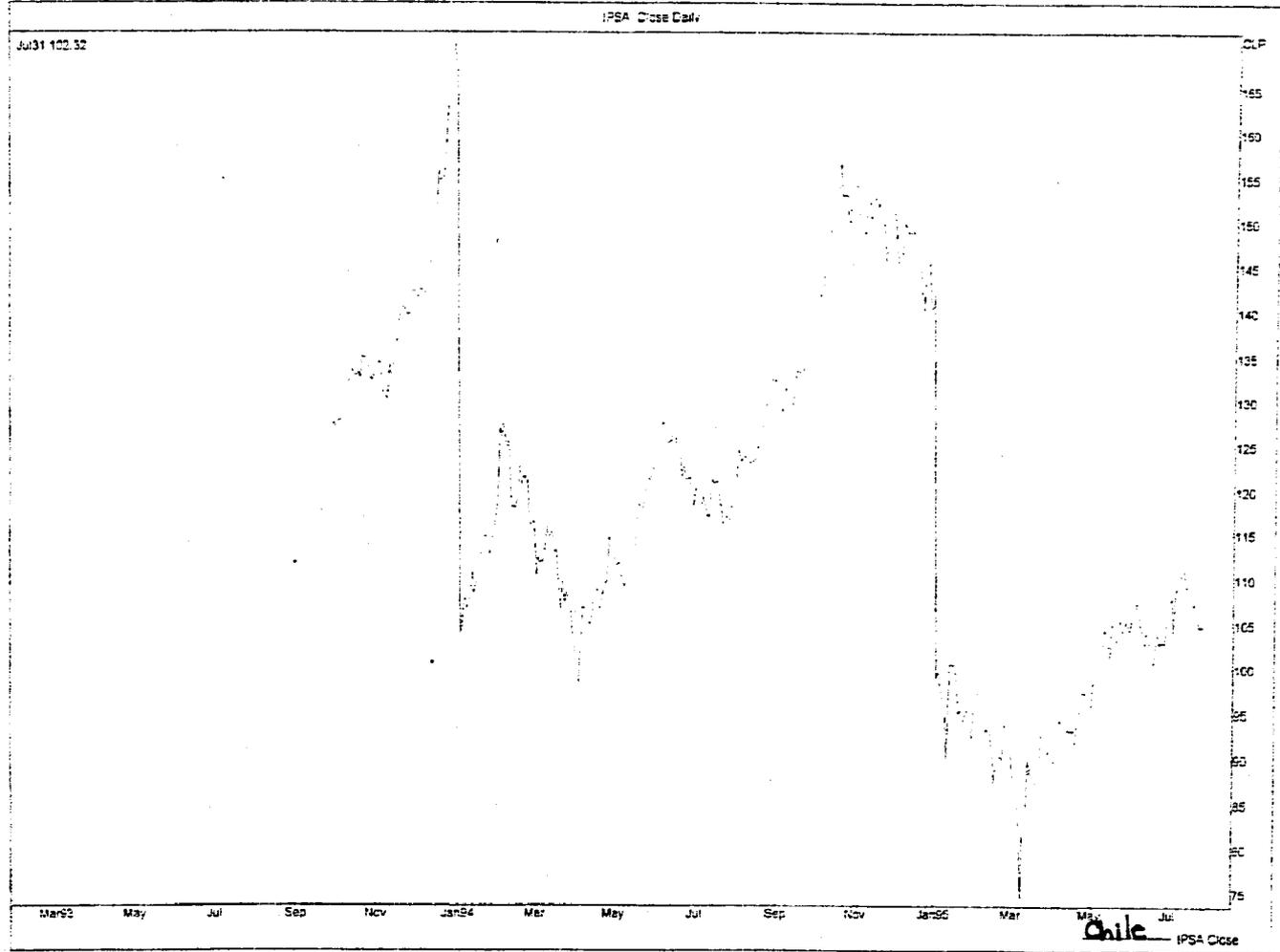
IPSA Close Cdn

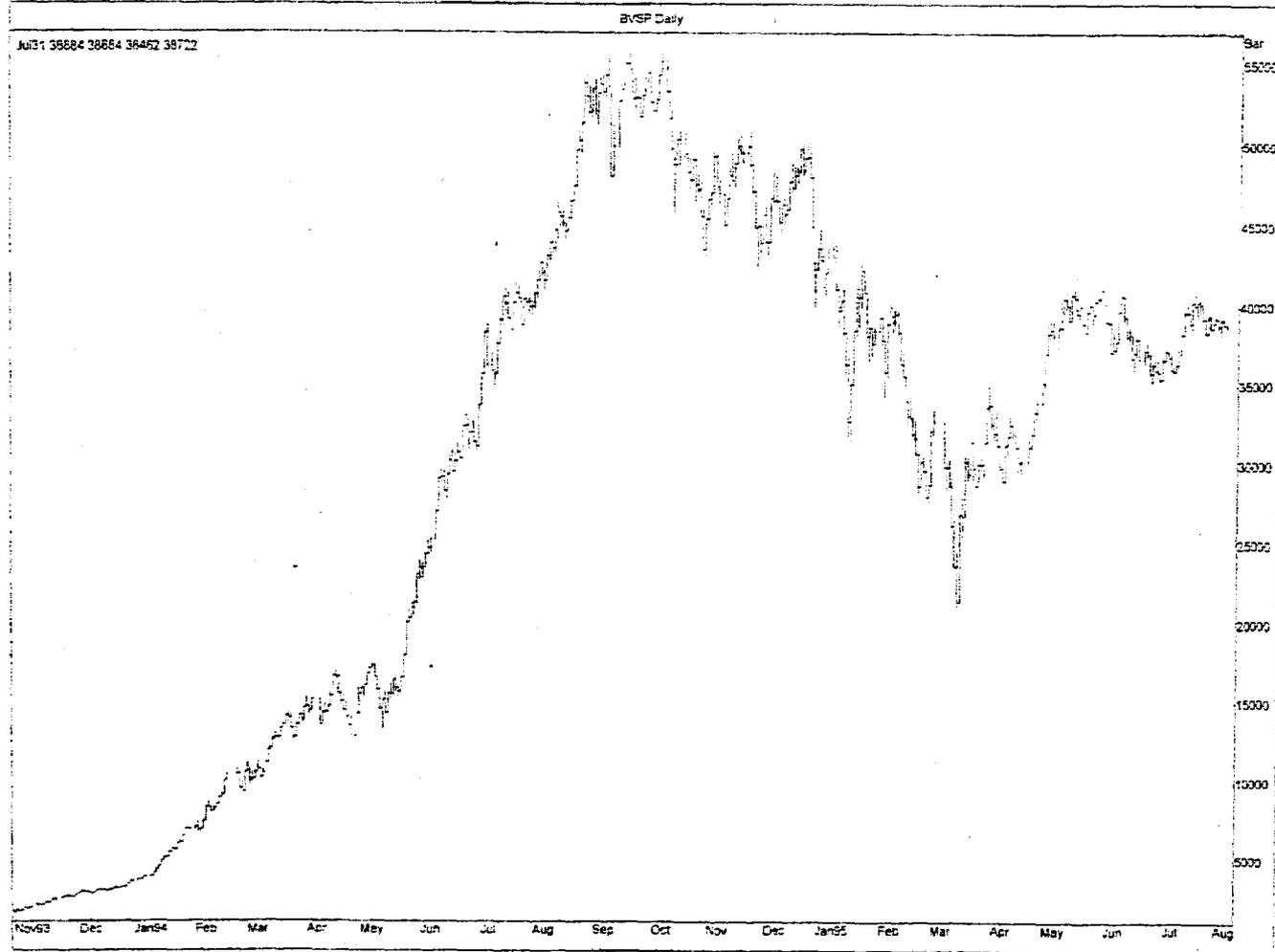
Jul 91 102.32

175  
165  
160  
155  
150  
145  
140  
135  
130  
125  
120  
115  
110  
105  
100  
95  
90  
85  
80  
75

Mar 93 May Jul Sep Nov Jan 94 Mar 95 May Jul Sep Nov Jan 96 Mar 97 May Jul

Chile IPSA Close





Brasil

Algunos economistas consideran que este efecto de repercusión en América Latina derivado de los nuevos acontecimientos económicos mexicanos (1994-1995), está sustentado básicamente en el movimiento de los capitales emergentes de mercado por un lado, y por otro en el modelo macroeconómico que, hasta fines de 1994 y debido al déficit público, hizo insostenible la paridad cambiaria, toda vez que bajaron las reservas como producto también de choques políticos.

Como consecuencia de ello los capitales golondrinos o capitales calientes, al ver afectada su capacidad de rendimiento se retiran, trayendo con sí un desajuste aún mayor dentro del sistema financiero nacional.

Es decir, las repercusiones de esta nueva crisis mexicana, dentro de las economías de los países latinoamericanos, han sido entre otras, el decremento de las inversiones extranjeras, aumentando la debilidad de algunas monedas en los mercados cambiarios.

Asimismo, se crea la necesidad de evitar las llamadas crisis de liquidez a corto plazo por la dependencia excesiva de capital extranjero de los países en vías de desarrollo, lo cual ha provocado que los países industrializados propusieran la creación de un Fondo de Emergencia Internacional (FEI).

La finalidad del FEI sería ayudar a los países en desarrollo a amortizar sus deudas a corto plazo en capital extranjero para evitar a tiempo crisis de liquidez con efectos internacionales, como la ocurrida en México.

Otra de las funciones del FEI se pretende, sería evitar problemas futuros para reunir recursos de emergencia destinados a un país en crisis. Esto como consecuencia de las dificultades que enfrentaron Estados Unidos y el FMI para integrar el paquete financiero destinado a México.<sup>409</sup>

Por otra parte, a principios de mayo de 1995, se declaró que la crisis mexicana resultó ser el parteaguas para que el FMI instara a los países en vías de desarrollo a aumentar el ahorro interno; motivando a evitar la dependencia de capital extranjero. A ello, el FMI y el BM, se comprometieron a mejorar sus sistemas de supervisión de las economías de los países miembros para poder detectar a tiempo posibles crisis de liquidez.

La inflación y el desempleo son las más claras manifestaciones que hemos experimentado en dicha crisis, manifestaciones que padece la mayoría de los mexicanos para quienes la tendencia de estabilización de los mercados financieros no ayuda lo suficiente. Si bien, con la trayectoria seguida por nuestro país en casos similares durante la década pasada, se espera enmendar errores cometidos, en vísperas de un crecimiento sostenido y una economía sustentable.

---

<sup>409</sup> Cabe mencionar que el G-7, el Banco Mundial y el FMI han estado exhortando a los gobernantes de los países en vías de desarrollo a estimular la inversión privada, destacando la importancia de la integración económica y apertura comercial registrada en América Latina.

Por ello el gobierno mexicano ha tomado una serie de medidas para enfrentar futuras crisis económicas, al mismo tiempo y en coordinación con los Organismos Financieros Internacionales como el FMI y el BM, el BID y bancos extranjeros. El intento por erradicar la deuda externa de las economías latinoamericanas y de todos los países en vías de desarrollo, ha estado latente desde hace muchas décadas y que tiene que ver, en uno de sus puntos principales, con la ausencia de flujos de inversión privada directa<sup>410</sup>.

El nuevo paquete crediticio implantado por México contendría tres tipos de operaciones mediante las que Estados Unidos otorga dicho apoyo. A saber, intercambio de monedas (swaps) a plazos menores de un año; intercambio de monedas (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. De igual manera, cabe señalar que los recursos que se obtengan de este acuerdo se utilizarán para financiar los pasivos de corto plazo del sector público, principalmente Tesobonos, razón por la cual no se espera un incremento en la deuda pública total.<sup>411</sup>

Esta nueva negociación no tiene precedentes en la historia financiera entre México-E.U., y constituirá una pieza clave para superar la emergencia económica que atravesamos.

Por otra parte, el Programa de Emergencia Económica, cuenta con tres objetivos fundamentales que son:

1. el reducir el déficit en la cuenta corriente a un nivel sanamente financiable en el corto plazo;
2. crear las condiciones para una pronta y sana recuperación de la actividad económica y el empleo;
3. hacer que el efecto inflacionario de la devaluación sea lo más reducido y breve posible, y evitar que la economía caiga en una espiral inflacionaria (se incluyó un acuerdo entre los sectores productivos el cual además suponía); impedir caer en una carrera interés - devaluación - inflación; un ajuste fiscal que complementara el efecto de la devaluación sobre la reducción la demanda externa, y cuyo ajuste fiscal comprendería una necesaria reducción en el gasto público respecto de lo programado para 1995.<sup>412</sup>

---

410. **TENDENCIAS**, núm. 43, año 8, México 1995.

411. La bolsa mexicana de ser una de las más rentables del mundo, según algunos especialistas, el símbolo de la modernidad, se encuentra desahuciada y sin expectativas de una pronta recuperación. Así la revista Tendencias estimó que en el primer bimestre del año los flujos de capital fueron negativos en 4 831 millones de dólares. Hecho que explica la falta de liquidez interna, la sistemática presión sobre el mercado cambiario y la imposibilidad de una revaluación del peso.

412. **LA JORNADA**, viernes 30 de diciembre de 1994.

La estrategia económica anunciada en enero de 1994 constituyó un programa integral que atiende tanto las preocupaciones de corto plazo como la estrategia de desarrollo a más largo plazo. Las tres vertientes de la estrategia son:

- a) Apoyos financieros para estabilizar el mercado financiero y cambiario.
- b) Reforzamiento de la política fiscal y monetaria.
- c) Reforzamiento del sistema financiero y profundización del cambio estructural.<sup>413</sup>

Tanto en México como fuera de él, se reconoce que el país ha contribuido con bases sólidas para alcanzar un proceso de desarrollo sostenido y con justicia social. Es así como México debe ajustarse lo más pronto posible y evitar que la inflación transitoria que esta causando la devaluación, se vuelva permanente y perjudicial.

El déficit en la cuenta corriente y la salida de capitales, han presionado fuertemente a la balanza de pagos, traduciéndose al mismo tiempo en un crecimiento en la demanda de dólares y en una disminución de las reservas internacionales, ya que para satisfacer dicha demanda en el caso mexicano, el Banco de México tuvo que tomar de las reservas internacionales, los dólares que el mercado pedía.

En retrospectiva, la política económica propuesta por el presidente electo, Ernesto Zedillo, precisó el tipo de cambio para fomentar la estabilidad de precios, es decir, la paridad peso/dólar dentro de la política cambiaria debería tener como objetivo la estabilidad de los precios, y no para aumentar las exportaciones. Según entonces, no se necesitaba la inflación para crecer, ya que al contrario, la economía sólo crece en forma sostenida cuando no hay inflación.<sup>414</sup>

Además, se definieron dentro de la propuesta económica del presidente Zedillo, las líneas principales de la estrategia económica de su gobierno, así como lo que se debería hacer en materia de tipo de cambio, tasas de interés, política industrial y combate a la pobreza.<sup>415</sup>

Se hizo la promesa dentro de la propuesta de política económica, que el crecimiento económico nunca se daría a partir de la expansión del gasto público, sino de un mercado interno sano y de un país con acceso a los mercados internacionales.

Los ejes económicos que mantendría dentro de su política económica serían la ortodoxia, continuidad, cautela y certidumbre, sus fundamentos la estabilidad de

<sup>413</sup> La línea de reordenación económica se expresó en el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE). El primer periodo de ajuste a partir de la crisis económico-financiera de 1982 fue establecido el Plan Nacional de Desarrollo que propone 2 líneas fundamentales de acción relacionadas entre sí:

- a) Una de reordenación económica
- b) Otra de cambio estructural.

<sup>414</sup> **EL ECONOMISTA**, viernes 9 de septiembre 1994, año VI, núm. 1474.

<sup>415</sup> *Ibidem*.

precios y la estabilidad financiera; dentro de sus estrategias se contaría con el crecimiento sin inflación y tipo de cambio sin manipulación.

El crecimiento económico sin inflación sería prioritario dentro de la política macroeconómica de su gobierno, con un tipo de cambio cuyo objetivo principal sería la estabilidad de precios, y el aumento de la productividad.

No obstante, dentro de los criterios generales de política económica para 1995, se propuso la iniciativa de Ley de Ingresos y el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación el mismo año, en la cual se incluyeron las propuestas fiscales para incrementar la bonificación fiscal a los trabajadores de menores ingresos; estimular el desarrollo económico; impulsar las pequeñas y medianas empresas; otorgar mayor seguridad jurídica a los contribuyentes, y avanzar en la simplificación fiscal, entre otros.<sup>416</sup>

Por otra parte, con el propósito de hacer permanente la lucha contra la inflación, la Constitución Política Mexicana dispuso que el Banco de México tuviera como objetivo prioritario, la procuración de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional y, para ello, lo dotó de autonomía en sus funciones, particularmente en el manejo de su propio crédito.

Además se destacó que la inversión pública es esencial para detonar el crecimiento, sobre todo si se orienta a resolver deficiencias en la provisión de insumos estratégicos y a proporcionar la infraestructura necesaria para el desenvolvimiento de la actividad económica; así como crear un fondo para el fomento de la inversión, a fin de propiciar la participación del sector privado en proyectos de infraestructura, mediante el otorgamiento de garantías y la aportación de capital de riesgo en forma temporal y minoritaria.<sup>417</sup>

Posteriormente para el 10 de marzo de 1995, el Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica, estableció que en política monetaria y cambiaria, el crédito interno se limitaría a 10 mil millones de nuevos pesos, sin incluir amortizaciones de tesobonos; la política monetaria, se dijo, sería ancla nominal de la economía.

El Banco de México estableció a partir del 17 de marzo de ese mismo año, un nuevo sistema de encaje para evitar el sobregiro de los bancos; continuaría la flotación del tipo de cambio; se desarrollaría un mercado de futuro de divisas y un mercado de futuros en pesos en la Lonja de Chicago.<sup>418</sup>

De igual forma se comunicó una autorización por parte del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, así como de otras fuentes por 3 mil millones de

<sup>416</sup> VERSION ESTENOGRÁFICA. Residencia oficial de los Pinos., México, D. F., jueves 15 de diciembre de 1995.

<sup>417</sup> EL FINANCIERO, jueves 22 de diciembre de 1994

<sup>418</sup> EL FINANCIERO, 10 de marzo de 1995.

dólares, además de crearse una unidad indizada a la inflación; el establecimiento de un programa de reestructuración de créditos para cubrir hasta 65 mil millones de nuevos pesos, equivalentes a 12% de la cartera total de la banca, para empresas viables, principalmente pequeñas y medianas, y con el fin de fortalecer al sector bancario mexicano.<sup>419</sup>

En cuanto a la política fiscal, la contracción en el gasto público, adicional a la anunciada en enero, implica una reducción en el gasto presupuestal de 1.6% del PIB para el ejercicio 1995, con respecto al presupuesto original. El superávit fiscal primario podría -se dijo- aumentar hasta en un 2.1% del PIB, es decir, de 2.3% en 1994 a 4.4% en 1995, como resultado de estas medidas.<sup>420</sup>

En el marco macroeconómico, se ha planteado que los resultados de estas medidas serán entre otros, un aumento temporal en la inflación durante el primer y segundo trimestre de 1995, disminuyendo en la segunda mitad del año. La inflación anual se espera que sea cercana a 42%. El crecimiento del PIB se estimó negativo en los primeros dos trimestres, con una disminución anual del 2%, esperándose que el déficit en cuenta corriente fuera menor a 2 mil millones de dólares.<sup>421</sup>

Entre las propuestas que han sido sugeridas al Fondo Monetario Internacional (FMI) para incrementar la estabilidad del peso se encuentra la de la creación de un Consejo Monetario, y aunque quizá por la experiencia argentina, ni Estados Unidos ni el FMI han presionado a México para su aplicación. Sin embargo, la política monetaria anunciada por México podría resultar en el establecimiento de este mecanismo durante 1995.

Por otra parte, aunque la aplicación de un Consejo Monetario puede generar confianza suficiente para reducir la inflación, el sistema es por ahora, incapaz de proteger en contra de una rápida pérdida de reservas en caso de una crisis de liquidez.

Así a lo largo de un mes de negociaciones, durante febrero de 1995, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, logró un acuerdo entre la comunidad financiera internacional, a través del Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo BID, a partir del cual se ha iniciado la preparación de un programa especial para el fortalecimiento del sistema bancario mexicano y el apoyo de las actividades que se realizan en el sector social. El monto de este apoyo especial alcanzó los 3 250 millones de dólares, de los cuales el Banco Mundial aportará 2 mil millones, y el BID el resto.<sup>422</sup>

---

<sup>419</sup>. Los plazos de vencimiento se ampliarán hasta 12 años y los créditos serán redocumentados en Unidad de Inversión.

<sup>420</sup>. **EL FINANCIERO**, 10 marzo 1995.

<sup>421</sup>. *Ibidem*.

<sup>422</sup>. *Ibidem*.

Dicho programa, se supone deberá fortalecer el sistema bancario nacional, por medio de la Comisión Nacional Bancaria y el Fondo de Protección al Ahorro. Este acuerdo permitirá garantizar que el sistema financiero responda a las necesidades del sector productivo, de manera oportuna y flexible, con el principio básico de elevar el ahorro interno. Asimismo, se pretende la articulación de un marco de político, y de procesos que garanticen la solvencia de los bancos.

Respecto a la estabilización de los mercados y la política cambiaria y monetaria, el paquete de 51 mil millones de dólares, servirá para atender la inestabilidad de los mercados financieros y continuar haciendo frente a los vencimientos de la deuda en el corto plazo, así como apoyar a la banca en el cumplimiento de sus obligaciones en el exterior.<sup>423</sup>

#### **Fechas y acontecimientos importantes en el seguimiento de la nueva crisis económica mexicana**

---

**20 diciembre 1994.-** discurso Zedillo, donde se amplía la banda de flotación del tipo de cambio pesos/dólar.

**21 diciembre 1994.-** se anuncia que se deja de flotar el tipo de cambio.

**20 diciembre 1994.-** renuncia del secretario de Hacienda y Crédito Público, Jaime Serra Puche, y se implanta un programa para enfrentar la crisis posdevaluatoria, llamado Programa Emergente, para superar la crisis.

**3 enero 1995.-** se fijan las bases para un nuevo programa, llamado Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica.

**Febrero 1995.-** Participación activa del Secretario de Hacienda Guillermo Ortiz en negociaciones en Washington con representantes del gobierno norteamericano y de la comunidad financiera internacional (BM y FMI), para la consecución del paquete de rescate por 51 mil millones de dólares promovido por el presidente estadounidense William Clinton.

**9 marzo 1995.-** Anunció un nuevo Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica

---

Tomado de los periódicos "El Financiero", "El Economista", y "The Wall Street Journal", de noviembre 1994 a mayo 1995.

---

<sup>423</sup> *Ibidem*.

**Alternativas de crecimiento descritas  
a partir de la crisis de 1994-1995.**

|  | producto | precios | balanza<br>comercial | tipo de cambio  |
|--|----------|---------|----------------------|-----------------|
| Economía esperada para 1995                      | 4%       | 4%      | -28                  | 3.5             |
| Informe Presidente Zedillo 3<br>de enero 1995.   | 1.5%     | 19%     | -14                  | 4.5             |
| Informe de la S.H.C.P. el 9 de<br>marzo de 1995. | 2%       | 42%     | - 2                  | libre hasta 6.0 |
| Resultado Económico 1994                         | 3.4%     | ?       | -18                  | disperso        |

Tomado de los periódicos "El Financiero", "El Economista", y "The Wall Street Journal", de noviembre 1994 a mayo 1995.

## **CONCLUSIONES**

---

---

## **CONCLUSIONES.**

Si bien las renegociaciones de la deuda externa mexicana crearon un espacio útil para la reordenación de la economía nacional, no han eliminado muchos de los problemas que todavía la aquejan. Tanto las autoridades nacionales como los organismos financieros internacionales, han señalado la insuficiencia de los esquemas puramente técnicos de renegociación, no solo para nuestro país, sino para las demás naciones endeudadas de América Latina y el mundo en vías de desarrollo en general.

Dichas soluciones no han podido verse aisladas de la expansión de nuestro comercio exterior y de los requerimientos de recursos financieros "frescos" para impulsar la modernización del país. De ahí la necesidad de la actual administración de insistir en que resulta imprescindible el esfuerzo de los países acreedores, deudores y organismos multilaterales, así como de los bancos transnacionales, a fin de evitar una crisis aguda del sistema financiero internacional, mediante el reconocimiento de que se trata de un problema político de interés general.

Como integrante del Consenso de Cartagena, y del llamado Grupo de los Ocho, así como ahora también miembro de la OCDE, México deberá participar de manera más activa a fin de analizar y proponer soluciones en torno de la deuda externa, y que estas trasciendan el marco económico de las relaciones internacionales y se vinculen, junto con el comercio y el financiamiento, en un ámbito de decisiones políticas ineludibles.

México tiene que exponer una vez más su firme convicción de que resulta indispensable una economía internacional revitalizada, tal como lo ha hecho con su apertura, integrándose a los mercados internacionales (como es el caso del Tratado de Libre Comercio con América del Norte), pero que al mismo tiempo pueda difundir su reactivación en beneficio de las economías de América Latina, región con la que el país busca nuevas formas de integración y de concertación, como lo hace con Chile, Costa Rica, y otros. De ahí que también debe profundizar sus vínculos con los pueblos latinoamericanos que hoy avanzan por un importante proceso de democratización. Ello nos permitirá una mayor capacidad de diálogo y será posible, sobre todo, instrumentar acciones coordinadas ante problemas comunes como el del endeudamiento externo.

El diálogo con la sociedad civil asimismo, tendrá que ampliarse y fortalecerse, mediante una política social vigorosa y comprometida. La crisis que enfrenta el país exige respuestas inmediatas, que pueden ser estructuradas a través de un sistema más democrático de consulta ágil, que en lo político tienda al respaldo

especialmente de los sectores populares, mientras que en lo económico permita el establecimiento de una seguridad social benéfica para un proceso de modernización capaz de erigirse en el eje de las transformaciones que el país reclama.

El endeudamiento externo de México no ha desempeñado el mismo papel en cada instancia. Así, en un primer momento que abarcó casi todo el siglo XIX, su función central fue la de sufragar los gastos militares a los que han dado lugar los diversos periodos de conflagración por los que atraviesa el país y las posteriores campañas de pacificación y sobre todo en el porfiriato, como el hecho de financiar el programa de obras públicas que inició el proceso de modernización del país.

Adicionalmente, se contrató nueva deuda para indemnizar a los residentes extranjeros que habían sufrido pérdidas como consecuencia de las luchas civiles en las que el país se vio envuelto y de las varias nacionalizaciones que se realizaron en ese periodo (como las agrarias, la ferrocarrilera y más tarde la petrolera). En esas ocasiones, el endeudamiento externo fue un expediente de emergencia y de ninguna manera parte de una estrategia de desarrollo como lo sería a partir de la sexta década del presente siglo.

Hoy en la mayoría de los países, se aplican políticas de ajuste que han significado un cambio profundo en la forma en que se concebía el desarrollo económico, y existe un amplio consenso en que para lograr que éste sea capaz de incrementar el bienestar de la población son necesarias las transformaciones de las estructuras productivas y del modo de inserción en la economía mundial.

Ahora bien, el proceso de cambio y transformación productiva precisa de reestructuraciones financieras que deben perseguir entre otros, el ahorro interno, propiciando su canalización hacia inversiones productivas; desregularización de la actividad financiera, definiendo claramente las funciones de las instituciones financieras; e impulsando la modernización de las propias instituciones para que puedan responder de manera oportuna y eficiente a los requerimientos de los agentes productivos.

El papel del endeudamiento público externo mexicano no se reduce solo a permitir disponibilidad de divisas en periodos críticos de nuestro desarrollo. Si bien se ha utilizado con tal propósito en ocasiones como en 1976, y en la década pasada, una evaluación del uso de la deuda externa en México nos permita apreciar que dicho instrumento se está utilizando fundamentalmente con propósitos de desarrollo.

La deuda pública externa asimismo, se ha utilizado para complementar el financiamiento de proyectos en los sectores que aumentan la producción y la productividad, generando empleo, fomentando la oferta de bienes y servicios exportables, y estimulando la creación de una tecnología propia. A su vez, la deuda externa contribuye a solucionar cuellos de botella en áreas vitales para alcanzar un desarrollo económico y social acelerado y sostenido.

El asegurar que el gasto en inversión del sector público tenga un rendimiento, tanto económico como social, superior al costo de los recursos que obtiene para financiar dicho gasto, ha sido uno de los lineamientos básicos en la política de endeudamiento externo de México.

El papel de la deuda pública externa, como mecanismo para financiar el desarrollo de nuestro país, ha conducido al establecimiento de lineamientos de política para regularla, y a la coordinación de su uso con otros instrumentos de política económica. La experiencia así obtenida llevó a la promulgación de la Ley de Deuda Pública, en enero de 1977.

La comunidad financiera internacional reconoce que el gobierno de México ha mantenido un estricto control del endeudamiento externo, y que ha coordinado el acceso a los distintos mercados de capital mediante el aprovechamiento de diferentes instrumentos con elevada eficiencia, a pesar del incierto panorama financiero internacional.

Sin embargo, el servicio de la deuda externa continuará siendo una de las mayores restricciones en el desarrollo económico de América Latina, aún en las mejores condiciones.

Por otra parte, aunque en un sentido técnico, las políticas de ajuste tuvieron éxito en la mayoría de los países de la región, en cuanto al hecho de que facilitaron la generación tanto de los superávits comerciales como de los recursos internos necesarios para cubrir la mayor parte de los pagos de intereses sobre la deuda externa, no se puede decir que haya producido hasta ahora, la base para la transformación a corto plazo de la estructura de la economía latinoamericana que se debiera precisar para situar la región en un nuevo sendero de crecimiento. Por ello, mientras se ajusta o se adaptan las estrategias, hacia este crecimiento, debemos continuar considerando al FMI como el catalizador para nuevos flujos financieros.

En suma, la experiencia comentada, demuestra a nuestro entender que las negociaciones de la deuda han constituido un proceso que supone diversas fases en que se han logrado avances, paso a paso, modificándose las percepciones del problema, mejorando y adecuándose los mecanismos, así como creando y aprovechando las coyunturas. Así pues, la estrategia que México utilizó en la década pasada, se concentró principalmente aunque no exclusivamente en la reducción del flujo de pagos.

Se exigieron ajustes estructurales a los deudores, que significaron sacrificios importantes, como la venta forzosa de activos y la reducción de sueldos y personal. También se exigieron sacrificios importantes de los acreedores para que apoyaran los ajustes; tales como el castigo parcial de cartera problemática, una fuerte

reducción de la tasa de interés y a veces un aporte de capital, que incluso podría disfrutar de garantías del Estado.

En contraste, el préstamo de última instancia trabajó inicialmente con un enfoque más unilateral, evitando a toda costa pérdidas en el sistema financiero. Además, los gobiernos acreedores participaron en una suerte de "gentilismo" del mercado, pretendiendo mantenerse al margen de las negociaciones entre deudor y acreedor.

Así, las importantes concesiones de las diversas rondas de reprogramación, coincidieron con una pugna abierta sobre las condiciones de esta y con la posterior formación, de una agrupación de países latinoamericanos deudores, denominada Consenso de Cartagena. Por otra parte, el anuncio del Plan Baker fue una clara improvisación frente a la creciente descarga de denuncias públicas de los gobiernos latinoamericanos acerca del manejo del problema de la deuda y el ajuste.

Teóricamente, los países endeudados tuvieron grandes incentivos para integrarse en un club como única manera de contrarrestar el poder de negociación del cártel de acreedores, formado por la estrecha coordinación entre los bancos, los organismos multilaterales y el gobierno de Estados Unidos, y si bien los países deudores sólo trataron de coordinar planteamientos sobre el marco general de negociación, principalmente en el Consenso de Cartagena, su eficacia disminuyó por las periódicas concesiones ofrecidas por parte de la banca y sus gobiernos a ciertos deudores durante las rondas de renegociaciones. Una concesión importante sirvió como una suerte de "pago lateral" de la banca que erosionó la unidad del Consenso.

Quizá la posibilidad de un pago lateral de los acreedores no fue el principal obstáculo para que se formara el club de deudores. Había también una amenaza interna. El cártel de los acreedores tuvo la ventaja indivisible de enfocarse sólo a una variable, que fue el pago de la deuda. En contraste los gobiernos del Consenso tuvieron que combinar el problema de la deuda externa con otros intereses nacionales, algunos de los cuales podrían haber sido en un momento dado más importantes que la renegociación de la deuda. Por ejemplo, en 1983-1984 muchos países se libraron de regímenes dictatoriales y sus gobiernos dieron prioridad a consolidar el estado civil y a demostrar que la democracia era compatible con el orden y la paz sociales.

Para 1987, gran parte de los países latinoamericanos habían superado ya la crisis, y los bancos e instituciones acreedoras, habían recuperado el aumento en su capital y reservas; para 1989 los préstamos vigentes a países latinoamericanos habían bajado a un 36%, como porcentaje del capital de la banca estadounidense. Así, la insolvencia latinoamericana se transformó, de una crisis, en sólo un problema. La mayor solvencia de la banca, la financiaron de forma asimétrica los países latinoamericanos por medio de la transferencia de recursos a los acreedores. La magnitud de la transferencia neta anual fue notable, transformándose en un 4% del total del PIB de la región.

Los importantes cambios en la actitud de aquéllas, sobre todo a partir del Plan Brady, se catalogaron en asumir responsabilidad en la crisis por parte de las naciones endeudadas, buscar soluciones con los deudores, reconocer la delicada situación económica de las naciones endeudadas y el peligro político de aplicar, en estas circunstancias, los severos programas de ajuste, así como la necesidad de reducir el monto real de las deudas para que los países deudores pudieran cumplir con sus obligaciones externas sin sacrificar o postergar indefinidamente su desarrollo.

Por ello, la adopción de políticas apropiadas debe estar respaldada por un entorno económico internacional favorable. Esto significa que las perspectivas de recuperación y crecimiento de los países en vías de desarrollo mejoren con la reducción del proteccionismo en los países de la OCDE.

Lo anterior significa que es indispensable redoblar los esfuerzos para definir estrategias de desarrollo que tomen en cuenta los recursos disponibles, pero que a la vez se establezcan objetivos no sólo económicos sino también sociales. Estos no pueden limitarse a lo económico porque la experiencia de los últimos treinta años muestra que el crecimiento de las economías ha producido en lo general mayor desigualdad de ingresos y mayor empobrecimiento de las mayorías. Deberá ser objetivo central reducir la desigualdad, mejorar las condiciones de vida y eliminar la pobreza que aqueja a una proporción muy considerable de la población latinoamericana.

No debe olvidarse que la tasa de incremento de la población no obstante haber descendido en varios países, sigue siendo superior a la de cualquier otra región del mundo, lo que significa que los incrementos naturales de la fuerza de trabajo serán difíciles de absorber con empleo productivo, a pesar de que se llegara a tasas de industrialización muy elevadas.

Con base en lo anterior, podemos afirmar que México ha buscado de manera insistente una solución definitiva al problema de la deuda externa. Ha asumido costos y sacrificios, así como también ha llevado a cabo importantes acciones de cambio estructural, tendientes a solucionar los problemas de fondo que originan los desequilibrios de su economía.

Sin embargo, es necesario reafirmar que no se ha alcanzado una solución definitiva al problema de la deuda, ya que el servicio de esta sigue generando un déficit en la balanza de servicios financieros.

No obstante, la recuperación económica de América Latina está vinculada de manera incierta con el crecimiento económico de los países industriales. Quizá no baste sólo con reestructurar la deuda de corto plazo. A fin de reanimar su desarrollo económico, los países latinoamericanos necesitan aligerar el peso de la deuda. Los

nuevos créditos deben ser de la cuantía suficiente para impedir que la mayor parte de ellos se destine a pagar intereses y principal de los viejos préstamos.

Para ello se seguirá requiriendo de la acción internacional. Se han propuesto distintos mecanismos destinados a aportar ayuda financiera para los países y, al mismo tiempo, para suministrar recursos adicionales. Sin embargo, la crisis económica regional está lejos de haber pasado. Es real aún el peligro de las suspensiones de pagos. Ningún gobierno latinoamericano aboga abiertamente en favor de un cártel de deudores con el propósito de repudiar la deuda o imponer una moratoria. Sin embargo, en caso de que se tambaleó la recuperación de Estados Unidos y de los países de la OCDE, y que la escasez de divisas continúe entorpeciendo el desarrollo de América Latina, algunos países de la región pueden buscar paliativos para desatar una avalancha de consecuencias desastrosas para el sistema financiero internacional.

Respecto del impacto de la reestructuración en los próximos años, puede afirmarse nuevo perfil de la deuda y las proyecciones sobre la bajanza de pagos han asegurado pese a la reciente crisis sufrida en México en 1995, que el endeudamiento externo adicional resulte, -y de hecho lo es-, necesario para complementar el ahorro interno, y mantener durante el actual período una tendencia decreciente.

La situación actual, ha implicado muchos esfuerzos, perseverancia sacrificios e imaginación, el llegar con las reservas más altas de la historia, ha hecho que la deuda externa reestructurada a largo plazo y con costos más bajos entre los grandes países deudores, amplíe la disponibilidad de créditos con expectativas claras de recuperación económica y de confianza en propios y extraños del futuro de México. Todo ello permite afrontar con tranquilidad y madurez el futuro, en un ambiente de estabilidad económica y social, y de plena normalidad en las relaciones financieras externas.

Los acuerdos en materia de deuda externa durante la década pasada, deben evaluarse sin complacencias, sin triunfalismos, pero con la legítima satisfacción de haber logrado progresos importantes en una tarea que no termina y que constituye el mandato fundamental de los gobiernos de la revolución, que son procurar siempre el mejoramiento del nivel de vida de las grandes mayorías.

Se debe entender por otra parte, que el hecho de vivir en la actualidad una crisis económica nueva, ha hecho que el gobierno mexicano madure en el contexto de la renegociación.

De tal manera que la influencia ejercida durante la década pasada en las naciones latinoamericanas sirve ahora de aliciente para la nueva etapa de reconstrucción, sin dejar de reconocer que a cada época corresponden, nuevos mecanismos de negociación que puedan servir de ejemplo para las economías, no solo latinoamericanas, sino de cualquier región que se encuentren sumergidos en crisis

semejantes a la que ahora aqueja a la nación, y que en base a los logros obtenidos siga cimentando las bases del desarrollo, que es uno de los fines primordiales de cualquier país.

Para ello debe considerarse que es importante revertir la transferencia neta negativa de recursos, así como restaurar la capacidad de crecimiento económico, como condición indispensable para mantener el servicio de la deuda; orientar las reformas estructurales hacia el logro de un crecimiento económico sostenido y de un desarrollo global equitativo; además de mejorar las operaciones de reestructuración de la deuda, garantizando el acceso a los mercados de los países avanzados para las exportaciones de las naciones en desarrollo, y asegurar precios remunerativos y estables para los productos básicos.

En suma, se deben seguir elaborando, cuando proceda, arreglos de reestructuración de la deuda y acuerdos financieros innovadores orientados al desarrollo, en condiciones que tengan en cuenta los factores internos y externos que afectan a la economía del país de que se trate; así como prestar atención especial a la aplicación de medidas de alivio concretas en favor de los países menos adelantados.<sup>424</sup>

De esta manera, y retomando la hipótesis planteada al inicio de la investigación, podemos concluir que efectivamente el tratamiento que México dio al problema de su deuda externa en la década pasada fue utilizado tanto por los gobiernos de las economías en la región latinoamericana, como por los organismos financieros internacionales, como modelo a seguir en la reestructuración de sus deudas en el caso de los primeros, y como medios de presión, por parte de los segundos para que los países con grandes déficit, reestructuraran de manera similar a la llevada a cabo por el gobierno mexicano, los pagos y amortizaciones de sus deudas.

Lo anterior lo podemos identificar en las acciones correctivas de ampliación en los periodos de gracia y disminución de las tasas de interés gracias a los acuerdos de reestructuración, en las medidas de ajuste externo adoptadas en general por las economías latinoamericanas, así como las políticas de estabilización (control de la inflación), ajuste (mantención del equilibrio externo), y reactivación, además de las políticas de ajuste de largo plazo para enfrentar los desequilibrios estructurales y generación de nuevas dinámicas de desarrollo.

Dicho ajuste que consistió en la generación forzada, por medio de una radical contracción de las importaciones, además de las medidas de austeridad fiscal, adoptadas en particular por aquellos países que habían celebrado acuerdos con el FMI. Siendo un proceso participativo de negociación y concertación, la búsqueda de soluciones compartidas, juntas y permanentes.

<sup>424</sup> Se estima que el monto de la deuda externa mexicana alcanzará los 162 000 millones de dls. al término de 1995, y absorberá, en pagos adicionales de intereses, entre 2 500 y 3 500 millones de dls. anuales en los próximos años. Véase EL FINANCIERO, EL ECONOMISTA, THE WALL STREET JOURNAL, julio de 1995. (varios números).

La experiencia de la deuda externa vivida por México, durante la década pasada, ha representado un interesante caso de estudio, de como los países pueden manejar sus crisis y enfrentar sus efectos. El caso de México, al igual que el de otros países de la región, provino de importantes lesiones dentro de la estabilización económica y política.

También se puede observar las condicionalidades que impusieron tanto los Organismos Financieros Internacionales, como el FMI, en los préstamos a países, siempre y cuando adoptaran un plan de reestructuración que combinara la austeridad económica interna y la supuesta estabilización con un programa de promoción de exportaciones rigurosamente delineado.

Se puede examinar en las negociaciones efectuadas por los gobiernos latinoamericanos, en base a las negociaciones mexicanas, para lograr modalidades de servicio de la deuda externa más acordes con las condiciones e intereses que necesitaron cada país en particular durante los 80's, y que ayudara paralelamente en un programa de recuperación económica, con novedosas definiciones conceptuales y monetarias. Así la técnica de negociaciones multianuales o plurianuales MYRA que si bien fue significativa, permitió ampliar los periodos de vencimiento, reduciendo los costos tal como lo hicieron Argentina, Brasil y Venezuela, entre otros.

Con la aportación de México en los diversos foros internacionales en materia de deuda externa, se ha pretendido defender los intereses del país en particular, y los de la región latinoamericana en lo general, se ha buscado acercar las posiciones divergentes, estimulando el consenso y evitando actuar de manera unilateral.

Así los organismos financieros internacionales han precisado un papel más activo en el sentido de que representan los intereses y las necesidades de los diferentes grupos de países en vías de desarrollo, actuando de manera analítica, es decir, suministrando un aumento de los plazos en los programas de ajuste, y ampliando el acceso de estos países, a recursos nuevos. Pero al mismo tiempo, persuadiendo o presionando a estas economías a sujetarse a las condicionalidades y mecanismos, así como intereses expuestos por los propios organismos.

El hecho de haber persuadido a las economías deudoras, a no declararse en un Grupo de Países Morosos como se había pretendido, tuvo como resultado la reestructuración de pasivos de las naciones latinoamericanas con periodos más grandes, y en general con mayores facilidades de pago, lo cual ha ido encaminado al crecimiento y desarrollo de las economías de manera sustentable.

## **BIBLIOGRAFIA**

---

---

## BIBLIOGRAFIA

AGUILAR, ALONSO., "Acerca de la naturaleza de la actual crisis", en Naturaleza de la actual crisis. Edit. Nuestro Tiempo, México 1986.

ALBERRO, L. JOSE. Et. al., "Políticas económicas y brecha externa: América Latina en los años 80's", ONU, CEPAL, Santiago de Chile 1989.

ALZATI, FAUSTO., El régimen internacional de la deuda externa 1982-1989, Audiencia pública H. Cámara de Diputados, Centro de estudios internacionales, El Colegio de México, México 1990.

A.R.M. RITTER, Y D. H., POLLOCK., "La crisis de la deuda latinoamericana: causas, efectos y perspectivas", Comercio Exterior. Vol. 37, Núm. 1, México, enero 1987.

ASPE, PEDRO., "La renegociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año L, núm. 4, México, febrero 1990.

ASPE, PEDRO., "The renegotiation of Mexico's external debt", IDS Bulletin approaches to third world debt reduction, en M. Faber y Stephany Griffith-Jones, (eds.), "Is there still a Latin American debt crisis?", vol. 21, núm. 2, New York, abril 1990.

BANCO MUNDIAL., "Market based menu approach", debt management and financial advisory service department, Washington, enero 1988.

BENDEZKY, LEON., El conflicto de la deuda externa de América Latina. CEPAL, S.R.E., México 1993.

BERNAL, RICHARD L., "Los bancos transnacionales, el FMI y la deuda externa de los países en desarrollo", Comercio Exterior, vol., 35, núm. 2,

México, febrero 1985.

BUENO, M., "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México 1976-1982", Colegio de México, vol. XXIV, México 1985.

CARSTEN EBENROTH, THOMAS, Y GABRIELA, GANDARA., "El Plan Brady y la negociación de la deuda mexicana", Comercio Exterior, vol. 40, núm. 4, México, abril 1990.

CELA, ONU., "Consenso de Cartagena", documento, Centro de Estudios latinoamericanos, reproducción, S.R.E., México 1984.

CEPAL., "Balance preliminar de la economía latinoamericana durante 1984", LC/6. 1336, ONU, Santiago de Chile, diciembre 1984.

CEPAL., "Balance preliminar de la economía latinoamericana 1987", LCVI/6. a13, ONU, Santiago de Chile 1988.

CEPAL., "Crisis y desarrollo: presente y futuro de América Latina y el Caribe", síntesis, O.N.U., vol. III, Santiago de Chile, 29 abril - 3 mayo 1985.

CEPAL, "Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa", XX Período de sesiones, Doc. E/CEPAL/SES. 20/G.17, Lima Perú, 29 marzo - 6 abril 1984.

CEPAL., "The evolution of the external debt problem in Latin America and Caribbean", Estudios e Informes de la CEPAL, núm. 72, Santiago de Chile 1988.

COLMENARES, DAVID., "La economía mexicana en 1977 y la profundización de la crisis", El economista mexicano, XII-1, Colegio Nacional de Economistas, México, enero-febrero 1978.

CORDOBA, JOSE., "El programa mexicano de reordenación económica, 1983-1984", en El FMI, el Banco Mundial y la crisis latinoamericana, Edit. Siglo XXI, México 1986.

DECLARACION DE MONTEVIDEO., "Propuesta de emergencia para las negociaciones sobre deuda y crecimiento", CONSENSO DE CARTAGENA, documento, en Comercio Exterior, vol. 37, núm. 1, México, enero 1986.

DE LA MADRID, MIGUEL., "Acuerdos recientes sobre la deuda externa de México", S.H.C.P., en El Mercado de Valores, año XLVII, núm. 18, México 1987.

DE LA MADRID, MIGUEL., "Criterios generales de política económica para 1983", en Comercio Exterior, vol. 32, núm. 12, México, diciembre 1982.

DE LA MADRID, MIGUEL., "Primer informe de gobierno 1983", Presidencia de la República, México, septiembre 1983.

DE LA MADRID, MIGUEL., "V Informe de gobierno 1987", suplemento especial, Uno más Uno, México, 2 septiembre 1987.

DE LAROISIÈRE, JACQUES., "Como reforzar la estrategia de la deuda externa", Overseas Bankers Club, Londres, febrero 1986.

DEVLIN, ROBERT., Debt and crisis in Latin America: the supply side of the story, Princeton University Press, Princeton 1989.

DEVLIN, ROBERT., "External finance & commercial banks. Their role in Latin America's capacity to import between 1954 and 1975", en CEPAL Review, núm. 5, primer semestre 1978.

DEVLIN, ROBERT., "External finance and commercial banks", CEPAL Review, vol. LV, 1983.

DEVLIN, ROBERT., "El nuevo manejo internacional de la deuda en América Latina", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 12, México, diciembre 1989.

DEVLIN, ROBERT, Y NORA LUSTIG., "El Plan Brady un año después", Comercio Exterior, vol. 40, núm. 4, México, abril 1990.

DEVLIN, ROBERT., "Renegociación de la deuda latinoamericana: un análisis del poder monopólico de la banca", Revista de la CEPAL núm. 20, agosto 1983.

DEVLIN, ROBERT., "The renegotiation of the Latin American debt", ECLA Review, núm. 20, Santiago de Chile 1984.

DORNBUSCH, RUDIGER., "Mexico: stabilization, debt and growth", Economic Policy: a European Forum, vol. 3, New York, October 1988.

DOD, DAVID P., "Bank lending to developing countries", en Federal Reserve Bulletin, Washington 1981.

ECONOMIA MEXICANA., "La política monetaria: 1973-1981", CIDE, núm. 4, México 1982.

EL ECONOMISTA MEXICANO., "La crisis del escenario internacional de un México que cambia", Colegio Nacional de Economistas A.C., vol. XV, núm. 4, México, julio-agosto 1981.

ÉCHERNIKOV, G., La crisis del capitalismo y la situación de los trabajadores, Edit. Progreso, Moscú 1980.

ESTAY, CAPUTO., "La economía mundial capitalista y América Latina", Seminario Internacional sobre la crisis en América Latina, Universidad Autónoma de Puebla, Programa de estudios de economía internacional, Escuela de Economía, México 1987.

EYZAGUIRRE, NICOLAS., "Restricción externa y ajuste, opciones y políticas en América Latina, el caso de México", CEPAL, LV/90, Santiago de Chile, 1991.

FFRENCH-DAVIS, R., Economía Internacional: teorías y políticas para el desarrollo, F.C.E., México 1979.

FFRENCH-DAVIS, R., O. MUÑOZ Y G. PALMA., "The Latin American economy from the 1950's to the 1980's", en L. Bethell (ed.), The Cambridge History of Latin America, vol. VI, Cambridge University Press, Cambridge 1982.

FFRENCH-DAVIS R. Y R. FEINBERG (eds.), Development and debt in Latin America, University of Notre Dame Press, Indiana 1988.

FISHLOW, A., La deuda externa latinoamericana: problema o solución, F.C.E., México 1983.

FORO INTERNACIONAL., "Endeudamiento externo y estrategias de desarrollo en México: 1976-1982", Colegio de México, vol. XXIV, núm. 1, México, julio-septiembre 1983.

FRIEDMAN, S. IRVING., "A contrarian view of country risk", Bank of Boston, New York, 1980.

GALEANO, EDUARDO., Las venas abiertas de América Latina, Edit. Siglo XXI, México 1971.

GARCIA SILVA, MARCELO., "Las negociaciones de la deuda brasileña", SEMLA, Santiago de Chile 1989.

GOLD, JOSEPH., "Legal and institutional aspects of the international monetary system", Selected Essays, Edit by Jane B. Evensen, Jai Keu Oh., I.M.F., Washington, D.C. 1979.

GONZALEZ, NORBERTO., "Balance preliminar de la economía latinoamericana en 1987", Comercio Exterior, vol. 38, núm. 2, México, febrero 1988.

GREEN, ROSARIO., "Desarrollo de la deuda externa en México: estrategias de solución adoptadas durante las últimas dos décadas", S.R.E., México 1990.

GREEN, ROSARIO., La deuda externa de México 1973-1987: de la abundancia a la escasez de créditos, S.R.E., Edit. Nueva Imagen, 1a Edición, México 1988.

GREEN, ROSARIO., "Deuda externa 2 décadas de estrategias de solución", suplemento especial del XXVII aniversario "1982-1989 deuda externa: El camino recorrido", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

GRUPO DE EXPERTOS DE LA FUNDACION Siglo XXI., "Informe del grupo de expertos en deuda internacional", Boletín CEMLA, vol. XXXV, núm. 3, México, mayo-junio 1989.

GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL., "Notas sobre la deuda externa y la reciente operación de intercambio de bonos por deuda bancaria", El Mercado de Valores, año XLVIII, núm. 9, México, mayo 1988.

GURRIA TREVIÑO, JOSE ANGEL., "Evolución y características de la deuda externa mexicana", El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 9, México, mayo 1989.

GUTIERREZ, R. ROBERTO., "El endeudamiento externo del sector privado de México, expansión y renegociación", Comercio Exterior, vol. 36, núm. 4, México, abril 1986.

GUTIERREZ, R. ROBERTO., "La balanza petrolera de México 1970-1982", Comercio Exterior, vol. 29, núm. 8, México, agosto 1979.

IGLESIAS, ENRIQUE., "Balance preliminar de la economía de América Latina en 1982", Comercio Exterior, vol. 33, núm. 2, México, febrero 1983.

I.M.F., "Annual report 1983", Informe anual de 1983, El Fondo en 1983/1984, Washington, D.C. 1983.

I.M.F., "Annual report 1982-1984", Suplemento especial, en Resumen del Fondo 1982/1985, Washington, D.C. 1986.

I.M.F., "International financial statistics", Informe anual de 1985, El Fondo en 1984/1985, Washington, D.C. 1985.

I.M.F., "International financial statistics", Informe anual de 1992, El Fondo en 1992/1991, Washington, D.C. 1993.

INSTITUTIONAL INVESTOR., "How Mexico unrivaled", New York, noviembre 1992.

LESSARD, R. DONALD, Y JHON WILLIAMSON., "Capital flight and third world debt", Institute for international economics, Washington 1987.

LISBOA BACHA, EDMAR., "El FMI y el Banco Mundial: un memorándum latinoamericano", en SELA. El FMI. El Banco Mundial y la crisis Edit. Siglo XXI, México 1986.

LIPSON, CHARLES., "The international organization of third world debt", International Organization, núm. 35, Autumn 1981.

LUSTIG, NORA., "Mexico's integration strategy with North America", en C. Bradford (ed.), Strategic options for Latin America, Centro de desarrollo de la OCDE y el BID, Paris 1992.

LUSTIG, NORA., Mexico, the remarking of an economy, The Brooking Institution, Washington, D.C. 1992.

MAK EWAN, ARTHUR., "¿Es posible la moratoria en América Latina?", Comercio Exterior, vol. 34, núm. 1, México, enero 1987.

MARTINEZ, IFIGENIA., Deuda externa y soberanía nacional, U.N.A.M., México 1986.

MASSAD, C., "La deuda externa y los problemas financieros de América Latina", Revista de la CEPAL, núm. 20, agosto 1983.

NAFINSA., "Emisión de bonos de deuda externa", El Mercado de Valores, año XLVIII, NUM 2, México, enero 1988.

NAFINSA., "Impacto de las variaciones de las tasas de interés internacionales de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, vol. 45, núm. 28, México, julio 1985.

NAVARRETE J. EDUARDO., "El manejo de la deuda latinoamericana: políticas y consecuencias", Comercio Exterior, vol. 37, núm. 1, México, enero 1987.

NOGUEIRA BATISTA JR., PAULO., "La reestructuración de la deuda externa brasileña: modalidades recientes y perspectivas", Revista de la CEPAL, núm. 20, agosto 1983.

OCDE., "Financial market trend", OCDE, XV/L3, Washington, C.D., febrero 1992, y números anteriores.

O.N.U., Hand Book 1993, Published by Ministry of Foreign Affairs and Trade Private Bag, Wellington, New Zealand 1993.

ORTIZ, EDGAR, Y JAMES H. STREET., "La crisis y la planeación en América Latina, un tratado internacional para el desarrollo", Comercio Exterior, vol. 39, núm. 7, México, julio 1989.

ORTIZ, GUILLERMO Y JAIME, SERRA PUCHE., "A note on the burden of the mexican foreign debt", Centro de Estudios Económicos, documentos de trabajo, núm. 1984/II, El Colegio de México, México, diciembre 1984.

PELLICER, OLGA (EDITORIA)., "La política exterior de México: desafíos en los 80's", Ensayos del CIDE, CIDE México 1983.

PEREIRA LIRA, PAULO H., "A crise internacional da dívida externa", ensayo de la conferencia sobre la crisis de la deuda internacional realizada en Londres, Universidad de la City, Londres 1988.

PETRICIOLI, GUSTAVO., "Nueva estrategia de negociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLVI, núm. 44, México, noviembre 1986.

PODER EJECUTIVO FEDERAL., "Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988", Secretaría de Programación y Presupuesto, México 1983.

PODER EJECUTIVO FEDERAL., "Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000", Secretaría de Programación y Presupuesto, México 1995.

PREBISCH, RAUL., "Las raíces de la crisis en América Latina", Revista Contextos, núm. 17, México 1983.

QUIJANO, J. MANUEL, Y FERNANDO ANTIA., "La deuda externa mexicana en el período 1970-1984", Pensamiento Económico núm. 2, Universidad Autónoma de Puebla, México 1985.

RAMOS, J., "Neoconservative economics in the Southern Cone of Latin America, 1973-1983", Johns Hopkins, University Press, Baltimore 1986.

REBOLLEDO SOBERON, LUIS., "La captación de recursos externos: créditos y emisión de bonos", Comercio Exterior, vol. 34, núm. 3, México, marzo 1984.

RIECHMAN, THOMAS M. Y RICHARD T. STILLSON., "Experience with programs of balance of payments: stand by arrangements in higher credit trances, 1963-1977", I.M.F., Staff papers, vol. 25 núm. 2, junio 1978.

RIECHMAN, THOMAS M., "The Fund's conditional assistance and the problems of Adjustment, 1973-1975", en Finance and development, vol. 15, núm. 4, diciembre 1978.

RODRIGUEZ E., Y S. GRIFFITH-JONES (eds.), "Cross conditionality, banking regulation and third world debt", Macmillan, Londres 1992.

ROSENTHAL, GRET., "Mecanismos de consulta y seguimiento del Consenso de Cartagena", Resumen, CEPAL, Santiago de Chile 1988.

ROSS, JAIME., "La crisis de la deuda en América Latina, del auge petrolero a la crisis de la deuda", Un análisis de política económica en el periodo 1970-1985, Edit. Siglo XXI, México 1986.

RIDING, ALAN., "Brazil's debts now carry a political price for president", en the New York Times, 22 febrero 1987; "Brazil and the bankers", en The Washington Post, 25 febrero 1987.

S. MALAN, PEDRO Y BONELLI, REGIS., "Crescimento econômico, industrialização e balanço de pagamentos: o Brasil dos anos 70 aos anos 80", IPEA / INPES, texto para discussão interna, núm. 60, Brasil, octubre 1983.

SALINAS DE GORTARI, CARLOS., "1 Informe de gobierno", Presidencia de la República, México 1989.

SALINAS DE GORTARI, CARLOS., "Solución al problema de la deuda externa", El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 15, México, agosto 1989.

SARRO, ENRIQUE., "La deuda externa de México", en la Revista de Hacienda, México, agosto-diciembre 1939.

S.H.C.P., Colección de leyes y disposiciones relacionadas con la deuda exterior de México, U.N.A.M. Facultad de Economía, México 1989.

S.H.C.P., Deuda externa pública mexicana, F.C.E., México 1988.

S.H.C.P., "Estrategia de la deuda externa en la reconstrucción", en Reestructuración de la deuda, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, México, enero 1989.

S.H.C.P., "informes sobre la situación económica, las finanzas públicas y la deuda pública", S.H.C.P., Tercer trimestre de 1989, México 1989.

S.H.C.P., "La reestructuración de la deuda mexicana en el contexto internacional", El Mercado de Valores, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

S.H.C.P., "La renegociación de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLIX, núm. 16, México, agosto 1989.

SIDNEY DELL, Y ROGER LAWRENCE., The balance of payments adjustment process in developing countries, Pergamon, Nueva York 1981.

SILVA HERZOG, F. JESUS., "Programa de reestructuración de la deuda externa", El Mercado de Valores, año XLIV, núm. 38, México, septiembre 1984.

SILVA HERZOG, F. JESUS., "Reestructuración de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, año XLV, núm. 15, México, abril 1985.

SUAREZ DAVILA, FRANCISCO., "La estrategia de reestructuración de la deuda externa de México", El Mercado de Valores, vol. 45, núm. 45, México, noviembre 1985.

TAMAMES, RAMON., Estructura económica internacional, Edit. Alianza, México, D.F. 1991.

THE NEW YORK TIMES, "Banks asked to lend 5 billion to Mexico", 23 de noviembre 1982.

U.S. EMBASSY MEXICO., "Recent economic developments & background, internal and external debt", en Mexico, economic and financial report, Washington, invierno de 1990.

VARELA, FERNANDO., "Los acuerdos swap y la liquidez internacional", en Anales de Economía, octubre-diciembre 1984.

VILLARREAL, RENE., Industrialización, deuda y desequilibrio externo en México, un enfoque estructuralista (1920-1980), F.C.E., Economía latinoamericana, México 1988.

VUSKOVIC BRAVO, PEDRO., La crisis en América Latina: un desafío continental. Edt. Siglo XXI, México 1990.

WALL STREET JOURNAL, "Widening differences between the IMF and Mexico could financial rescue plan", Washington, D. C., 8 de septiembre 1982.

WEINTERT, RICHARD S., "Why the banks did it", en Foreign policy, núm. 30, febrero 1978.

WIUNCZEK, S. MIGUEL., La crisis de la deuda externa en América Latina. selección del F.C.E., México 1987.

ZEDILLO PONCE DE LEON, ERNESTO., "Contribución a la mesa redonda sobre la problemática del endeudamiento externo de América Latina", Vª Convención bancaria de Panamá, Panamá, abril 1985.

ZEDILLO PONCE DE LEON, ERNESTO., "The program for coverage of exchange risks: a general description and financial aspects". Banco de México (mimeo), México, julio 1983.