



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

ESCUELA NACIONAL DE ESTUDIOS PROFESIONALES  
CAMPUS ACATLAN

**EVOLUCION Y COMPORTAMIENTO DE LA DEUDA  
EXTERNA DE MEXICO  
1982-1994**

SEMINARIO TALLER EXTRACURRICULAR  
TRABAJO QUE PARA OBTENER EL TITULO DE  
LICENCIADO EN ECONOMIA

PRESENTA

MARIA ESTHER DEL CARMEN OROSA TEYER

ASESOR

LIC. ENRIQUE CUEVAS RODRIGUEZ



SEPTIEMBRE DE 1997

**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.

**Este trabajo lo dedico a la  
memoria de mis padres, de  
quienes siempre recibí todo su  
amor, apoyo y comprensión.**

## INDICE

	Pág.
<b>INTRODUCCION</b>	<b>1</b>
<b>CAPITULO 1</b>	
<b>LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA Y EL AJUSTE DE LA ECONOMIA MEXICANA, 1982-1988</b>	<b>4</b>
1.1. Crecimiento de la deuda	4
1.2. Del auge petrolero a la crisis de la deuda	7
1.3. Estructura y comportamiento de la deuda externa	14
1.4. Programa de Ajuste Renegociacion de la deuda 1983-1988	17
1.4.1. Primera reestructuración de la deuda	17
1.4.2. Segunda reestructuración multianual	21
1.4.3. Tercera Negociación correspondiente al periodo 1986-1988	23
<b>CAPITULO 2</b>	
<b>LA POLITICA ESTABILIZADORA Y LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA, 1989-1994</b>	<b>30</b>
2.1. Panorama económico de la deuda	30
2.2. Criterios de Política Económica	32
2.3. Proceso de renegociación de la deuda 1989-1992	34
2.3.1. Negociación con Organismos Financieros Internacionales e Instituciones Oficiales	35
2.3.2. Negociación con la Banca Comercial	38
2.4. Política de financiamiento externo aplicada por el Gobierno	40
2.5. La crisis de diciembre de 1994	44

### **CAPITULO 3**

#### **REPERCUSIONES DE LA DEUDA EXTERNA EN EL DESEMPEÑO MACROECONOMICO DEL PAIS, 1982-1994**

3.1	Implicaciones macroeconómicas del endeudamiento externo, 1982-1988	52
3.2	Desempeño macroeconómico y deuda externa durante el periodo 1989-1994	58
3.3	Acciones realizadas por el Gobierno durante los años 1995 y 1996	65
3.3.1	Perspectivas de endeudamiento externo	69

**CONCLUSIONES** 72

**BIBLIOGRAFIA** 76

## INTRODUCCION

México a partir de la crisis de agosto de 1982, ha vivido una época de gran turbulencia económica y financiera cuyo problema más grave ha repercutido en la carga de una deuda externa cada vez mayor, que en la mayoría de los casos se convierte en impagable al no contarse con los recursos internos para cumplir con los compromisos contraídos con el exterior. Lo que da lugar a preguntarnos porque no se ha logrado modificar la situación que regularmente ha presentado la economía, cuya característica principal ha sido la falta de ahorro interno y la dependencia de recursos externos lo que ha ocasionado una fuerte salida de divisas con el consecuente deterioro de los niveles de vida de la población.

El tiempo transcurrido desde agosto de 1982 hasta diciembre de 1994 ha sido de una historia continua y sin fin de alternativas y soluciones a la deuda externa, mediante una interminable serie de negociaciones para su reestructuración, que aunque necesarias han resultado insuficientes, tanto por sus efectos, como por su lentitud.

El objetivo general de este trabajo es analizar la evolución y el comportamiento de la deuda externa como una expresión de la política económica instrumentada por el gobierno durante el periodo 1982-1994, considerando que México ha recurrido al crédito externo con el fin de desarrollar y modernizar su planta productiva y con ello lograr el desarrollo tecnológico y elevar su productividad, generando a su vez los recursos para pagar los préstamos otorgados por la comunidad financiera internacional. Sin embargo, en la práctica esto no se ha llevado a cabo, ya que la realidad nos ha enseñado que los préstamos otorgados han servido para reestructurar la deuda externa, pagando principalmente los intereses en lugar de haberse invertido para consolidar la planta productiva y generar un crecimiento de la economía.

El Capítulo 1 es básicamente histórico y su contenido muy general, brevemente se describen los antecedentes de la deuda externa desde que México fue independiente y como el año de 1973 marca la pauta con la que empieza una nueva etapa de la deuda, cuya característica principal es el acelerado crecimiento de su monto. Posteriormente se expone la crisis de la deuda a partir del auge petrolero, ya que con el descubrimiento de grandes yacimientos de petróleo se modificó la situación existente al registrarse un endeudamiento cada vez mayor debido al optimismo del gobierno mexicano respecto a los recursos excedentes de las ventas de petróleo, hasta llegar a agosto de 1982 cuando el gobierno no tuvo los recursos suficientes para pagar el servicio de su deuda externa dando inicio a una larga etapa de reestructuraciones y pago de intereses que significaron el estancamiento de la economía.

En el capítulo 2, se aborda la política de estabilización durante el periodo 1988-1994, ya que fue a partir de 1988 cuando se profundizaron los cambios en la estrategia del desarrollo interno con diversos ajustes y reformas que aceleraron el cambio estructural iniciado unos años antes. La política de estabilización permitió reducir drásticamente los niveles de inflación, y la finalidad de reducir la inflación y mantener un tipo de cambio con un nivel de depreciación establecido de antemano, fueron los elementos clave para apoyar las políticas económicas adoptadas en esos años, entre las que destaca la promoción de inversión extranjera. Se describen las negociaciones realizadas durante 1989-1990 para la reestructuración de la deuda externa mexicana con la comunidad financiera internacional. Se concluye con la crisis económica financiera desatada con motivo de la devaluación de diciembre de 1994 como resultado de las medidas económicas instrumentadas por el presidente Salinas.

En el capítulo 3, se realiza un análisis del desempeño macroeconómico del país durante el periodo 1982-1994, con el fin de conocer si los objetivos de política económica instrumentada en las dos últimas administraciones se cumplieron y cuáles han sido sus efectos en la economía. Asimismo, se hace un recuento de los acontecimientos sucedidos

despues de la crisis 1994-1995, el haber recurrido nuevamente al credito externo para pagar los compromisos contraidos, el pago anticipado del paquete financiero otorgado a Mexico por el gobierno de Estados Unidos y por ultimo se ven aspectos de la deuda y sus perspectivas a través del Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1997-2000 (Pronafide)



## CAPITULO I. LA CRISIS DE LA DEUDA EXTERNA Y EL AJUSTE DE LA ECONOMIA MEXICANA, 1982-1988.<sup>1</sup>

Dentro del contexto de los países en desarrollo y particularmente en América, el papel desempeñado por México ha sido preponderante debido a que con su declaración de moratoria en agosto de 1982, da comienzo la "Crisis Internacional de la deuda" poniendo en evidencia que el endeudamiento excesivo de las naciones constituye un obstáculo para el crecimiento económico, además de ser un factor que pone en riesgo la estabilidad del Sistema Financiero Internacional. De esta forma, la posición de México ante el problema y las diversas negociaciones celebradas con las Instituciones Financieras Internacionales y la Banca Privada han servido de ejemplo para la instrumentación de diferentes estrategias en otras naciones latinoamericanas.

### 1.1 Crecimiento de la deuda.

La deuda externa mexicana es casi tan antigua como el país ya que se inicia con la formación del Estado Mexicano y prácticamente se encuentra presente en todos los momentos de nuestra historia, aunque el papel desempeñado así como su comportamiento en el transcurrir del tiempo no han sido de la misma naturaleza.

Durante el casi siglo y medio que transcurre de la Independencia a la segunda Guerra Mundial la deuda pública externa fue de una agitada evolución. Con algunas importantes

<sup>1</sup> Este capítulo es básicamente histórico por lo que es necesario hacer énfasis en que su contenido es muy general.

excepciones, esta deuda tuvo como característica común la de haber sido contratada con el propósito principal de apoyar las finanzas de los distintos gobiernos en turno

En el periodo de gobierno de Porfirio Díaz, debido a que México volvió a ser sujeto de crédito internacional, se recurrió al endeudamiento externo a fin de sufragar en gran parte el pago de la deuda antigua, mientras que el resto se utilizó para financiar la inversión pública. La recuperación del crédito externo durante el porfiriato se interrumpió con el movimiento armado de 1910 y es hasta el año de 1942 cuando la capacidad de pago del país se recupera, debido a que el gobierno mexicano a través de una política económica de corte nacionalista recurre al crédito externo con moderación para apoyar programas específicos.

No es sino hasta los años cincuenta que el gobierno empieza a recurrir de manera creciente al endeudamiento externo, auspiciado en principio por una nueva estrategia denominada de "desarrollo estabilizador", que promovería su utilización como un mecanismo ideal para financiar de manera no inflacionaria el gasto público y el déficit en cuenta corriente.

Hasta el año de 1972, se puede decir que tanto el monto de la deuda como el de su servicio se habían mantenido bajo control, en ese año el monto de la deuda ascendió a 5,065 millones de dólares que al tipo de cambio vigente en ese año, representaba 12.2% del PIB. Por su parte, el pago de intereses de deuda pública en ese mismo año fue 17.7% de las exportaciones de bienes y servicios no financieros del periodo, equivalente a 0.7% del PIB<sup>2</sup>. De acuerdo a estos datos, se puede considerar que hasta ese entonces la deuda no representaba problema alguno.

En 1973 cambió radicalmente la oferta de fondos externos a México y se puso de manifiesto un nuevo comportamiento del gasto público, el cual provenía de una nueva

<sup>2</sup> Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Deuda Externa Pública Mexicana*, Editorial Fondo de Cultura Económica, México 1988, p. 24.

actitud del gobierno de participar con mas intensidad en las tareas economicas del pais. Sin embargo, esta politica, dado que no fue acompañada de la imposición de una mayor carga tributaria<sup>3</sup>, se reflejó en un importante aumento de la demanda del sector publico de financiamiento del exterior.

Así, de 1973 a 1981 la deuda externa creció a una tasa promedio de 29%, por su parte, el pago de intereses se incremento significativamente y paso de representar 8.2% del ingreso corriente de la balanza de pagos en 1973 al 35.4% en 1982<sup>4</sup>.

Con base en lo mencionado, se puede decir que el año de 1973 marca la pauta con la que empieza una nueva etapa en la historia de la deuda externa, cuya característica principal es el acelerado crecimiento de su monto. (ver cuadro 1)

CUADRO 1  
DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PUBLICO 1950-1982\*  
(millones de dólares)

AÑO	Saldo TOTAL	INCREMENTO	INCREMENTO ACUMULADO	AÑO	Saldo TOTAL	INCREMENTO	INCREMENTO ACUMULADO
1950	746	03		1974	9,974	2,005	8,769
1955	839	93	93	1975	14,449	4,474	13,245
1960	1,355	516	1,49	1976	19,600	5,151	18,394
1965	2,293	938	1,607	1977	23,612	4,012	21,706
1970	4,262	1,969	3,576	1978	26,264	2,652	24,058
1971	4,545	283	3,859	1979	29,757	3,493	28,551
1972	5,064	519	4,378	1980	35,812	6,055	32,606
1973	7,070	2,006	6,384	1981	52,960	17,148	51,754
				1982	60,500	7,540	59,214

\* De este cuadro unicamente se tomaron los datos del saldo total de la deuda del sector publico.

Fuente: Martínez Higuera, "Deuda Externa y Soberanía Nacional", Editorial Facultad de Economía UNAM, Materiales de Investigación Económica No. 1, México, 1986, p. 43.

<sup>3</sup> Gurria, José Angel, "La Política de la deuda externa", Editorial Fondo de Cultura Económica, México, 1993, p. 16.

<sup>4</sup> SHCP, op.cit., p. 24 y 25.

Como se puede observar en el cuadro anterior, el crecimiento de la deuda se puede decir que fue moderado de 1950 hasta 1972, ya que su monto se incremento en 3,858 millones de dólares, lo cual contrasta con el crecimiento registrado durante el periodo 1973-1982 en que aumento en 59,294 millones de dólares. Cabe resaltar que en 22 años (de 1950 a 1972) la deuda creció en 678%, mientras que tan solo en 9 años (de 1973 a 1982) creció en 855.7%.

### 1.2 Del auge petrolero a la crisis de la deuda.

A principios del régimen de Luis Echeverría se realizó un gran esfuerzo por controlar y mejorar la situación de la deuda externa, posteriormente el gobierno optó por una alternativa de crecimiento con endeudamiento, valiéndose de su prestigio internacional de solvencia, así como de la existencia de una oferta de liquidez en los mercados financieros internacionales.<sup>3</sup>

Esta administración logró una tasa de crecimiento económico a costa de grandes inyecciones de inversión pública, y debido al propósito del gobierno de incrementar los recursos a través de reformas fiscales propició la ruptura con el sector bancario y empresarial y dada la renuencia de la banca privada a invertir, el gobierno no tuvo más remedio que recurrir al financiamiento externo.

Junto con el problema mencionado habría que añadir la salida de capitales, que, en un principio, fue propiciada por el clima de desconcierto que había generado la política económica de Echeverría y que se salió fuera de su control a finales del sexenio, cuando

<sup>3</sup> Green, Rosano, *El Endeudamiento público externo de México 1940-1973*; Editorial El Colegio de México, México, 1976, pp. 169-220.

debido a las dos devaluaciones del peso<sup>6</sup>, la inflación y el desequilibrio en la balanza de pagos freno la economía, con lo cual se acentuaron más los desequilibrios y de esta manera se reforzaron las tendencias hacia la crisis de 1976

Ante el grave problema que se presentaba de entregar el país al próximo gobierno en bancarrota, se firma un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), mismo que fue ratificado por la nueva administración de José López Portillo en el mes de diciembre de 1976

Debido a la situación que prevalecía, la finalidad del nuevo gobierno era restaurar la economía nacional. Para este fin, su política se sustentó en el descubrimiento y la explotación masiva de las reservas petroleras de México, cuando los precios del crudo eran altos y su tendencia era subir aun más. Además, respecto al distanciamiento entre los empresarios y el gobierno que se dio durante la administración de Echeverría, el presidente López Portillo en su discurso inaugural buscó la reconciliación inmediata con los empresarios

La acelerada expansión económica del país durante este periodo de gobierno, trajo como consecuencia una notable inestabilidad financiera que se manifestó en el patrón de crecimiento y comercio exterior, así como en el ámbito financiero. En relación a la fragilidad del patrón de crecimiento, a partir de 1977 el auge petrolero condujo a que la inversión pública, así como la actividad económica del país se reorientara hacia la industria petrolera, por lo que las manufacturas y la agricultura pasaron a un segundo término.

De esta manera las exportaciones del país se fueron concentrando en un solo producto, el petróleo, cuya fragilidad se vería manifestada en los cambios presentes en los mercados

<sup>6</sup> La primera devaluación del peso fue en septiembre de 1976 cotizándose el dólar en \$19.70 a la compra y \$19.00 a la venta. La segunda devaluación se dio a finales de octubre del mismo año con un tipo de cambio por dólar de \$ 26.00

internacionales. Por ende, el crecimiento económico dependía cada vez más de la exportación de una sola mercancía y debido a esta situación era más vulnerable a las rigideces de la demanda externa, razón por la cual el déficit en la balanza de pagos tendía a agudizarse aún más.

Una de las fuentes considerables de divisas fueron las exportaciones al incrementarse de 0.5 miles de millones de dólares en 1976 a 14 mil millones de dólares en 1981. No obstante, se presentó un progresivo desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Este déficit en cuenta corriente pasó de 2.7 miles de millones de dólares en 1978 a 11.7 millones en 1981<sup>2</sup>, como consecuencia del aumento en el pago de intereses sobre la deuda externa acumulada. Se puede decir que entre 1980 y 1981 todos los ingresos petroleros se destinaron al financiamiento del servicio de la deuda externa.

Para 1981 la balanza de servicios financieros continuaba agravando su déficit al superar los 7 mil millones de dólares. Este creciente desequilibrio externo del país estaba financiado principalmente por deuda externa pública, cuyo monto ascendió de 25.000 millones de dólares en 1978 a cerca de 43.000 millones en 1981, aspecto que deja ver que la estructura de la deuda externa se volvió extremadamente vulnerable además de que en ese mismo año los préstamos de corto plazo alcanzaron más del 30% del endeudamiento externo total (ver cuadro 2).

Si bien es cierto que el incremento de la deuda pública externa entre 1978 y 1980 fue relativamente moderado al pasar de 25.462 millones de dólares a 33.678 millones, la deuda externa del sector privado aumentó significativamente pasando casi 5 mil millones de dólares en 1978 a 7.300 de millones en 1980 y 10.200 millones en 1981, según se puede apreciar en el cuadro 2.

<sup>2</sup> Ros, Jaime. *Del Auge petrolero a la crisis de la deuda. un análisis de Política Económica en el periodo 1978-1985*. Publicado en Thorp Rosemar, Whitehead Laurence, Editores. *La crisis de la deuda en Latinoamérica*. Bogotá, Colombia 1986. Editorial Siglo Veintiuno, p. 74.

CUADRO 2  
MEXICO: DEUDA EXTERNA PUBLICA Y PRIVADA, POR TIPO DE PLAZO 1970-1982  
(millones de dólares)

CONCEPTO	1970	1975	1978	1980	1981	1982
Deuda Externa Total	5967.7	15580.2	25662.2	57141.6	77016.4	85830.4
Largo Plazo*	5967.7	15580.2	30417.4	40978.6	52923.4	59462.0
Pública	3198.7	11394.4	28462.6	51678.6	42723.4	52362.0
Privada	2770.0	4194.8	4954.8	7300.0	10200.0	8100.0
Corto plazo			4946.0	16163.0	24093.0	26147.0
Creditos del FMI			298.8			221.3
Participación porcentual (por tipo de plazo)						
Deuda Externa Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Largo Plazo	100.0	100.0	80.0	71.7	67.9	69.2
Corto Plazo			14.0	28.3	32.1	30.8
Participación porcentual (pública y privada)						
Largo Plazo (1)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Pública	53.6	73.1	83.9	82.2	80.7	86.4
Privada	46.4	26.9	16.1	17.8	19.3	13.6

(1) Solamente la deuda de largo plazo se encuentra desdoblada en pública y privada.  
Fuente: World Bank, World Debt Tables, 1989.

Dentro del marco de fragilidad financiera y dependencia del petróleo, la evolución de la economía internacional desempeñó un papel desestabilizador que modificó la situación de bonanza que se tenía prevista.

La economía mexicana después del año de 1979 presentó dos choques externos, manifestándose el primero en la duplicación del precio internacional del petróleo y el alza de las tasas externas de interés de 1979 a 1980, estas circunstancias en conjunto tuvieron un efecto favorable sobre la balanza de pagos del país ya que los ingresos obtenidos por el petróleo representaron el doble de lo proyectado originalmente y el incremento en las tasas de interés estuvo acompañado de una disponibilidad casi ilimitada de préstamos externos.

Este aumento en los precios del petróleo, así como el alza en las tasas de interés fue interpretado de manera errónea por el gobierno mexicano, en virtud de haber considerado

al elevado precio del petróleo como un rasgo permanente de la economía internacional y los incrementos en las tasas de interés se explicaron como un fenómeno temporal.

Durante el primer semestre de 1981 este optimismo continuó, no obstante el descenso del precio del petróleo a consecuencia de la recesión en los Estados Unidos y que las tasas de interés seguían repuntando. Asimismo, el déficit del sector público alcanzó un record sin precedentes, de tal forma que todos estos factores en conjunto prepararon el segundo choque.

Las mismas expectativas del gobierno mexicano eran compartidas por la banca internacional debido a que en 1981 duplicaron su crédito a México con la finalidad de responder a la creciente demanda de préstamos externos promovida por el gobierno a medida que aumentaba el déficit en cuenta corriente (ver cuadro 3).

CUADRO 3  
BALANZA DE PAGOS 1976-1982  
(millones de dólares)

Concepto	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Cuenta Corriente	-3,683.3	-1,596.4	-2,963.0	-4,870.5	-17,223.3	-12,544.3	-2,648.5
Ingresos	8,277.2	6,177.1	11,653.1	16,263.5	24,947.3	30,869.8	36,717.4
Egresos	11,960.5	10,773.5	14,616.1	21,134.0	32,170.6	43,354.1	39,365.9
Cuenta Capital (N)	5,676.0	2,276.0	3,254.1	4,533.3	11,948.3	21,859.6	6,076.4
Capital a largo plazo	4,761.6	4,273.3	4,689.0	4,689.0	6,835.2	11,696.2	8,187.6
Capital a corto plazo	468.3	-1,995.3	-1,434.9	-57.8	5,113.4	10,163.4	-2,118.2
Derechos especiales del giro	-----	-----	-----	76	73.5	69.6	0
Errores y omisiones	-2,390.6	-22.5	-127	686.2	-3,647.6	-8,372.7	-6,579.6
Variación de la reserva del Banco de México	-1,064.0	657.1	-6,570.6	438.6	1,150.0	1,612.2	-3,184.7

Fuente: Banco de México, Indicadores Económicos.

Este optimismo no era compartido por el sector privado, en virtud de considerar que la baja en el precio del petróleo era una señal de una disminución mayor en el futuro, por lo que de ocurrir esta situación los desequilibrios existentes se agudizarían y sin duda hacían prever que tendrían que tomarse diversas medidas restrictivas y de ajuste, afectando



principalmente a los acreedores del gobierno. Todas estas expectativas daban lugar para especular contra el tipo de cambio y en consecuencia, el sector privado inicio casi de inmediato una fuga de capitales de dimensiones considerables.

La evolución de las finanzas públicas mostro lo grave de la situación que se presentaba. Así, el déficit financiero del sector público paso del 7.9% del PIB en 1980 a 14.7% en 1981<sup>1</sup>, mientras que el déficit en cuenta corriente se elevó a 12,544.3 millones de dolares (ver cuadro 3).

El superavit del sector externo financiero solo una parte del endeudamiento del sector público, mientras que el resto fue financiado por el sector privado al otorgar al gobierno mexicano los fondos obtenidos en calidad de préstamo.

Por lo tanto, los recursos provenientes del crédito externo y de las exportaciones petroleras no se destinaron a impulsar el crecimiento económico para asegurar la solución de los problemas estructurales, sino que, únicamente sirvieron para financiar los desequilibrios que se agudizaban en ese momento de pago del servicio de la deuda externa pública y privada, así como el pago de intereses de las deudas externa e interna y el financiamiento de la fuga de capitales (ver cuadro 4).

CUADRO 4  
IDENTIDAD DE FLUJOS DE FONDO  
(como porcentaje del PIB)

Concepto	1978	1979	1980	1981	1982
(1) Déficit financiero del sector público	7.4	6.2	6.1	14.6	17.7
(2) Déficit en cuenta corriente	2.9	3.6	5.9	8.3	11.2
(3) Superavit financiero del sector privado*	2.9	5.2	1.7	6.8	17.2
(4) Adquisición neta de deuda pública	3.5	4.6	4.0	6.6	13.0
(5) Adquisición neta de activos externos	-0.6	-1.4	-2.3	1.9	4.2
(6) Endeudamiento externo del sector público (1)-(2)-(5)	2.3	2.2	1.6	7.2	4.1
(7) Diferencia estadística (2)-(3)-(4)	0.6	-0.4	0.5	0.8	-0.1

\* Es igual a la adquisición neta de activos financieros del sector privado.

Fuente: Ros Jaime Delaigüe Perrutiero, op.cit. p. 75.

<sup>1</sup> SHCP, op.cit. p. 34.

Al iniciar 1982 el precio internacional del petróleo continuaba descendiendo, la fuga de capitales se encontraba en su máximo nivel y casi la mitad de la deuda externa del país tenía que ser amortizada o refinanciada durante los siguientes 12 meses. En el mes de febrero, el gobierno adoptó una política fiscal contraccionista, acompañada por devaluaciones del tipo de cambio<sup>9</sup>, manteniendo la libre convertibilidad del peso, cuyo fin era estabilizar la situación económica del país.

La instrumentación de esta política impuso recortes en el gasto público, principalmente sobre la inversión, incremento en los precios de bienes y servicios públicos, así como una reducción en los subsidios a los alimentos básicos. Sin embargo, estas medidas fueron el punto de partida de la recesión y del aumento súbito de la inflación.

No obstante los esfuerzos realizados por el gobierno mexicano, no se detuvo la fuga de capitales posdevaluatorio, ni la especulación financiera, convirtiéndose la fuga de capitales en la fuente más importante de desequilibrio de la balanza de pagos, que aunado al creciente racionamiento de los créditos externos culminó con la caída de las reservas internacionales del Banco de México.

En agosto de 1982, cuando las reservas internacionales se encontraban casi agotadas, la banca internacional interrumpió el crédito externo, negándose a otorgar nuevos préstamos, lo que originó problemas para cumplir con el servicio de la deuda externa, particularmente con los pagos del principal.

Bajo estas circunstancias, el gobierno se vio en la necesidad de suspender los pagos de sus créditos contraídos con el exterior, dando inicio a "La Crisis Internacional de la Deuda".

<sup>9</sup> El 17 de febrero de 1982 el gobierno mexicano anunció la devaluación del peso cuyo tipo de cambio pasó de 27.4 a 38.10 pesos por dólar y el 26 de febrero hubo una nueva devaluación que situó al tipo de cambio en 47 pesos por dólar. SHCP, op.cit. p. 16.

Posterior a la declaración de la moratoria y ante las circunstancias económicas y políticas por las que atravesaba el país, el Presidente José López Portillo en su último informe de gobierno anuncia la nacionalización de la banca privada y la adopción de un régimen integral de cambios. La adopción de un sistema de control de cambios era demasiado tarde, dado que las reservas internacionales se habían extinguido y la crisis internacional irrumpía con fuerza.

Por consiguiente, los últimos meses de esta administración estuvieron marcados por la aparición en escena del Fondo Monetario Internacional, así como por la preparación y negociación de un programa de ajuste que tendría que ser aplicado por el nuevo gobierno.

La suspensión de pagos del principal inició una nueva etapa de la deuda externa de México, al pasar de ser un mecanismo de ajuste tradicional y preferencial que contribuye a lograr el crecimiento de la economía, a ser uno de los principales obstáculos para lograr este crecimiento.

### **1.3 Estructura y comportamiento de la deuda externa.**

A partir de agosto de 1982, la deuda externa de México se convirtió en una de las principales preocupaciones tanto del gobierno como de la banca privada, de los países acreedores y de las instituciones financieras internacionales, por lo que se considera necesario conocer su estructura y características a fin de comprender mejor los mecanismos y factores que permiten la generación de la misma.

La deuda externa total de México se puede dividir en dos grandes rubros de acuerdo al sector que solicita el crédito: la deuda pública y la deuda privada. Si bien es cierto que la deuda privada no es responsabilidad del gobierno, este funge generalmente como aval ante

los acreedores, por lo que es conveniente el análisis de ambas deudas para darnos una idea de como están estructuradas (ver cuadro 5)

En este cuadro se puede observar el comportamiento ascendente de la deuda externa durante el periodo 1973-1982, así como la participación del sector público y privado en el total de la misma. Los recursos financieros absorbidos por el país durante estos años fueron distribuidos de manera casi equitativa entre los dos sectores. La participación del sector privado en la deuda externa total de México se mantuvo casi constante de 31.3% en 1971 a 30.6% en 1982, a excepción de los años correspondientes al periodo 1977-1979, cuando el endeudamiento del gobierno aumento como consecuencia de la gran liquidez del mercado de eurodivisas en donde México se convirtió en uno de sus clientes preferidos.

CUADRO 5  
DEUDA EXTERNA DE MEXICO 1971-1985  
(millones de dólares)

Año	Sector Público	Sector Privado	Total	Privado/total(%)
1971	4,564	2,095	6,641	31.5
1972	5,064	2,632	7,696	34.2
1973	7,071	3,182	10,253	31.3
1974	9,975	4,549	14,524	31.3
1975	14,449	5,645	20,094	28.1
1976	19,660	6,294	25,954	24.3
1977	22,912	6,426	29,338	21.9
1978	26,264	7,152	33,416	21.4
1979	29,757	10,500	40,257	26.1
1980	33,813	16,960	50,773	33.3
1981	52,561	22,900	74,861	29.3
1982(1)	58,874	20,066	78,874	30.6

(1) En agosto de 1982, el sector público absorbió el endeudamiento externo de la banca privada.  
Fuente: Gutiérrez, Roberto, *El Endeudamiento externo del Sector Privado de México*. Comercio Exterior Vol 30, Num 4. México, abril de 1986, p. 338

En el periodo 1971-1977 la tasa de crecimiento promedio anual del saldo de la deuda externa del sector público fue significativamente mayor en 29.5% que la de la privada que fue de 19.6%. No obstante, el panorama cambio de 1978 a 1982 ya que de 17.5% pasa a 29.5%, respectivamente. Este aumento fue consecuencia de la excesiva liquidez que

había en los mercados financieros durante ese periodo, donde resultaba fácil conceder créditos al sector privado del país, en virtud de que sus proyectos de inversión se vinculaban en buena parte al sector energético y la sobretasa a la Libor que pagaban las empresas privadas, asimismo, las comisiones eran mayores que las del sector público<sup>16</sup>.

Es importante señalar que entre los años 1970-1977, casi el 70% del saldo de la deuda externa del sector privado de México correspondía a empresas extranjeras, situación que se modificó a partir de 1978, cuando el auge petrolero estaba en su punto máximo, ya que las empresas privadas nacionales pasaron a formar parte del endeudamiento externo.

En relación a la estructura de vencimiento de la deuda externa pública durante el periodo 1976-1980, la mayor parte se contrató con vencimientos de largo plazo, por lo que a partir de 1981 la deuda pública de corto plazo crece de manera significativa, pasando de un monto de 1,500 millones de dólares en 1980 a 10,800 y 8,700 millones en 1981 y 1982, respectivamente. Cifras que manifiestan que más de un 15% del total de la deuda pública era de corto plazo cuando el gobierno mexicano declaró su insolvencia para poder cumplir con los compromisos contraídos con el exterior. Este cambio se dio como consecuencia del incremento de pasivos con los bancos comerciales (ver cuadro 6).

**CUADRO 6**  
EVALUACION DE LA DEUDA PUBLICA DE MEXICO  
DICIEMBRE DE 1976 A DICIEMBRE DE 1982  
(miles de millones de dólares)

AÑOS	LARGO PLAZO	CORTO PLAZO	TOTAL
1976	14.6	3.7	18.6
1977	20.2	2.7	22.9
1978	24.5	1.2	26.2
1979	28.5	1.4	29.7
1980	32.3	1.5	33.8
1981	42.2	11.8	53.0
1982	51.4	8.7	68.2

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público y Banco de México.

<sup>16</sup> Gutiérrez, Roberto, *El endeudamiento externo del sector privado de México*. Comercio Exterior, Vol. 36, Num. 4, México, abril de 1986, p. 338.

Como se puede apreciar en el cuadro, el incremento mayor del endeudamiento se manifestó en el año de 1982 debido a que el 12.8% de la deuda pública total tenía un vencimiento de corto plazo. Si bien el excesivo monto de la deuda externa conlleva a un incremento proporcional en su servicio, el hecho de que la estructura de vencimiento de la deuda sea de corto plazo, significa para el país amortizaciones de la deuda más onerosas que en el pasado. Esta situación junto con la devaluación del peso en 1982 y el incremento en las tasas de interés en una economía con problemas estructurales, propicio que en agosto de 1982 México no contara con los recursos necesarios para cumplir con sus compromisos con el exterior.

#### **1.4 Programa de Ajuste: Renegociación de la deuda 1983-1987**

En agosto de 1982, el gobierno mexicano declara la suspensión de pagos de su deuda externa dando inicio a un prolongado periodo de renegociaciones, cuyo objetivo principal era lograr que el pago del servicio de la deuda se efectuara de manera más acorde a las condiciones e intereses nacionales, que le permitieran sanear sus finanzas con el exterior y poder así retomar la ruta del crecimiento económico.

##### **1.4.1. Primera reestructuración de la deuda.**

El primer problema al cual se enfrentaba nuestro país era de liquidez, como resultado del agotamiento de las reservas internacionales, así como de la ausencia de créditos nuevos, situación que hacía imposible cumplir con el pago de su deuda externa, por ello es que se solicitó a la comunidad bancaria internacional el diferimiento de todos los pagos del principal por un periodo de 90 días.

Así, para resolver la crisis de liquidez, bajo el liderazgo del Fondo Monetario Internacional y con el apoyo de los Estados Unidos se ideó la llamada "operación rescate", misma que

debería contar con la indispensable colaboración del FMI, los bancos centrales de los países industrializados y los bancos privados

La llamada "operación rescate"<sup>11</sup> estaba integrada por la firma de un acuerdo con el FMI por 4,500 millones de dólares que se otorgarían durante 3 años, el financiamiento de 1,850 millones de dólares por parte del Banco Internacional de Pagos, 3,000 millones de dólares del Gobierno de Estados Unidos, 5,000 millones de dólares de la Banca transnacional y la reestructuración de la deuda por 23,000 millones con vencimientos entre 1982-1984

Ante la demanda de México se creó un Grupo Asesor integrado por trece bancos, entre los cuales se encontraban las principales instituciones bancarias de Estados Unidos como el Bank Of America y el Citicorp, así como de algunos bancos ingleses y japoneses. Este grupo asesor tuvo como objetivo el apoyar a México y a los demás países en la búsqueda de nuevas vías para la reestructuración

Las negociaciones celebradas entre el Grupo Asesor de bancos y el gobierno mexicano para la reestructuración de la deuda, difería todos los vencimientos de capital comprendidos entre agosto 23 de 1982 y diciembre 31 de 1984, de la deuda externa de las entidades del sector público con los bancos comerciales cuyo monto se aproximaba a los 23,000 millones de dólares. El periodo de pago de los saldos vencidos sería de 8 años, con 4 años de gracia y una tasa de interés de 17.8 porcentuales sobre la tasa de interés interbancaria de Londres (Libor), o bien de 13.4% sobre la de Estados Unidos (Prime)<sup>12</sup>

El apoyo otorgado por la Banca Internacional a la reestructuración de la deuda externa mexicana estaba condicionado a la concertación de un acuerdo de estabilización entre el

<sup>11</sup> Es importante destacar que la "Operación Rescate" apenas estaba en sus inicios y debido a que estaba destinada a resolver un problema que por sus dimensiones y repercusiones no tenía antecedentes en la Historia Económica Internacional, los problemas que se presentaban parecían difíciles de resolver

<sup>12</sup> Guerra Treviño, Angel, *La reestructuración de la deuda: El caso de México*. Publicado en Griffith-Jones Stephany, *Deuda Externa, Renegociación y Ajuste en la América Latina*, Lecturas Num. 61, *El Trimestre Económico*, Editorial Fondo de Cultura Económica, México, 1988, p. 80

gobierno mexicano y el FMI a través de financiamientos de esta institución por 4,500 millones de dólares en un lapso de 3 años, así como por la instrumentación de diversas medidas tendientes a estabilizar la economía del país. A su vez, el FMI impuso a la banca transnacional la obligatoriedad de seguir otorgando dinero fresco a México, o de lo contrario no serían aprobados sus propios créditos por el Fondo.

El 10 de Noviembre de 1982, después de largas negociaciones celebradas entre el FMI y el gobierno mexicano se dieron a conocer las metas fundamentales de la Primera Carta de Intención<sup>11</sup> firmada por México y el FMI, cuyos principales planteamientos pueden resumirse de la siguiente manera. La exigencia de reducir el déficit fiscal del sector público con respecto al PIB del 17.4% en 1982 a 8.5% en 1983, 5.5% en 1984 y 3.5% para 1985. También se reduciría el déficit de la cuenta corriente externa de 13 mil millones de dólares en 1981 a una cifra proyectada en 3,500 millones de dólares en 1985. Estas medidas se sumarían a otras que tratarían de reducir la inflación, promover el ahorro y contener la salida de capital, por medio de políticas internas de tasas de interés y de tipo de cambio. Por último, la implementación de un tope al endeudamiento público externo de 5 mil millones de dólares para 1983.

Una vez suscrito el acuerdo con el FMI, el país pudo contar con otros recursos, como el préstamo por 1,850 millones de dólares concedido por el Banco Internacional de Pagos y 5,000 millones de dólares solicitados por el FMI a la Banca Internacional. Este crédito tendría un plazo de 6 años con 3 de gracia con una tasa de interés Libor más 2 1/4% o Prime más 2 1/8%, con una comisión inicial de 1 1/4%. Además de los 3,000 millones de dólares de Estados Unidos, a cuenta de futuras ventas de petróleo.

Con estas medidas finaliza la primera fase de reestructuración de la deuda conocida como "Operación rescate" que de alguna manera permitió a México superar la crisis de pagos de

---

<sup>11</sup> Gurria Treviño, Angel. La reestructuración de..... op cit p 83



agosto-noviembre de 1982, obteniendo parte de los recursos que el gobierno necesitaba con caracter de urgente para la reordenacion economica del pais. Sin embargo, es importante destacar que esta operacion unicamente resolvió de manera inmediata pero temporalmente el problema de la deuda externa.

Antes de iniciar lo referente a la segunda reestructuracion es conveniente mencionar las medidas tomadas por el gobierno como consecuencia del cambio de administracion que se dio el primero de Diciembre de 1982 cuando toma posesion como Presidente de Mexico Miguel de la Madrid Hurtado, recibiendo un pais en condiciones economicas criticas caracterizadas por una inflacion de casi el 100%, un deficit profundo en el sector publico, la paralización casi total del ingreso por conducto de financiamiento externo, un compromiso de pago de una elevada deuda externa y un pacto con el FMI que limitaba la capacidad de decision gubernamental para diseñar la política económica que iba a regir.

Como respuesta a esta critica situacion, el nuevo gobierno instrumento en 1983 el "Programa Inmediato de Reordenación Económica" (PIRE)<sup>14</sup> cuyas principales medidas estaban dirigidas a abatir la inflacion y la inestabilidad del tipo de cambio, a proteger el empleo, la planta productiva y el abasto popular, pretendiendo con ello sentar las bases que permitieran la recuperacion de la economía.

En lo que se refiere a la política de deuda externa, el PND<sup>15</sup> incluía los siguientes lineamientos generales: mejorar el perfil de la deuda por medio de la disminucion de créditos de corto y mediano plazo, buscar mejores condiciones de endeudamiento mediante la contratacion con organismos multilaterales, la diversificación de fuentes, mercados, instrumentos y monedas. También establecía que Mexico iba a continuar con su norma de

<sup>14</sup> Aspe Armella, Pedro. *El Camino Mexicano de la Transformación Económica*. Editorial Fondo de Cultura Económica, Mexico 1993, p. 22.

<sup>15</sup> *Plan Nacional de Desarrollo 1983-1988*. Mexico: Secretaria de Programación y Presupuesto, p. 103-109.

pagar todas las obligaciones contraídas con el exterior, reiterando que a partir de la reestructuración de la deuda externa se recuperaría la posibilidad de su manejo

Por medio de estas políticas y lineamientos generales sobre el endeudamiento, el gobierno de Miguel de la Madrid tuvo el propósito de impulsar un manejo racional de la deuda externa que permitiera a nuestro país gozar de los beneficios del acceso al financiamiento mundial, sin que por ello se viera comprometida la soberanía nacional. Esto tenía como meta que se lograra en el corto plazo la estabilidad económica y posteriormente un cambio estructural que permitiera retomar el crecimiento del país.

#### 1.4.2. Segunda reestructuración Multianual.

La primera reestructuración celebrada durante 1982, proporcionó al país un margen de tiempo muy importante que permitió diferir las amortizaciones de capital que deberían realizarse de agosto de 1982 a diciembre de 1984. Sin embargo, el problema de pagos se volvía a presentar a partir de 1985 al registrarse una enorme acumulación de vencimientos para los siguientes 6 años y para cuyo pago no existía la posibilidad de encontrar fuentes de financiamiento alternativas o un refinanciamiento voluntario de tal magnitud.

Debido a que nuestro país instrumentó un Programa de Ajuste de la economía basado en los lineamientos establecidos en el acuerdo suscrito con el FMI, la evolución de la economía mexicana presentó algunos signos de recuperación como la mejora de la balanza de pagos, el fortalecimiento de las finanzas públicas y una recuperación gradual de la actividad económica. Sin embargo, aun quedaban problemas por resolver como la inflación y mejorar la eficiencia económica y los niveles de vida de la población.

Este progreso relativo de la economía mexicana durante 1983 y 1984, la posición de buen deudor ante la comunidad internacional y las acciones diplomáticas de nuestro país crearon

las condiciones propias para que el gobierno mexicano intentara a mediados de 1984 la reestructuración de la deuda del sector público con el fin de eliminar las presiones del perfil de su deuda con vencimientos en el periodo 1985-1990.

Después de intensas negociaciones con la comunidad bancaria internacional, en el mes de septiembre de 1984 se logró concretar un primer acuerdo de reestructuración multianual por 48,000 millones de dólares con vencimientos de capital entre 1985 y 1990, incluidos los créditos obtenidos en 1983 y 1984. Esta reestructuración comprendía:

- 23,000 millones de dólares reestructurados en 1982, que representaban el total de los vencimientos de 1982 a 1984.
- 20,000 millones de dólares de los vencimientos naturales entre 1985 y 1990 que no habían sido reestructurados. Por lo que se reprogramaba un total de 43,000 millones de dólares a un plazo de 14 años con un esquema de pagos creciente que se iniciaría en 1986 con un monto simbólico, el cual iría aumentando paulatinamente conforme se fuera incrementando la capacidad de pago y/o refinanciamiento del país. La tasa aplicada fue la Libor y para sustituir a la Prime, se utilizaría la tasa de certificados de depósito en los Estados Unidos.
- 5,000 millones de dólares de dinero fresco otorgado en 1983, de los cuales se pagarían 1,200 millones de dólares en 1985 y el resto se liquidaría a un plazo de 10 años con 5 de gracia. Con este préstamo se reestructuraba un total de 48,000 millones de dólares.
- No se pagaría comisión por concepto de reestructuración y las nuevas tasas de interés entrarían en vigor para todo el paquete el primero de enero de 1985.

Con esta reestructuración multianual, nuestro país no sólo difería el pago del principal, sino que también podría ahorrarse anualmente 350 millones de dólares en promedio por concepto de intereses.

No fue sino hasta finales de agosto de 1985 que se suscribió el acuerdo entre México y el Grupo Asesor, quedando formalizada la reestructuración por 48,000 millones de dólares, lo que aparentemente dejaba resuelto el problema de la deuda externa del país durante esta administración y el comienzo de la próxima

Cabe señalar que esta negociación fue significativa tanto para nuestro país como para la comunidad internacional, debido a que era la primera vez que una nación lograba una reestructuración de vencimientos multianuales. Aunque esta reestructuración solucionaba el problema de la deuda externa en lo que se refiere a su perfil y a su servicio, el excesivo endeudamiento seguía siendo una limitante para México dado que absorbía una considerable parte de los recursos generados por las exportaciones. Además ante el grave deterioro económico y los problemas que se presentaron por dos acontecimientos desfavorables — los sismos de septiembre de 1985 y la abrupta caída de los precios internacionales del petróleo durante 1985 y 1986<sup>17</sup> —, los logros obtenidos con esta reestructuración se venían rebasados y nuevamente nuestro país tendría que enfrentarse a un severo problema de endeudamiento externo.

#### **1.4.3 Tercera Negociación correspondiente al período 1986-1988.**

La tercera negociación fue mucho más compleja y complicada que las anteriores, debido a la situación económica que prevalecía en nuestro país y a la poca voluntad política de los acreedores a negociar nuevamente.

No obstante el crédito de emergencia por 300 millones de dólares concedido por el FMI para la reconstrucción del país como consecuencia de los sismos de septiembre de 1985, el

<sup>17</sup> Durante 1985 el precio promedio del crudo descendió aproximadamente 5 dólares pasando de 28.5 dólares en el mes de enero a 23.89 en diciembre. Para 1986 la baja en el precio del crudo fue mayor, registrándose como promedio anual 12 dólares.

gobierno mexicano tenia la necesidad de solicitar a la comunidad financiera internacional el diferimiento por 6 meses de los pagos que vencian en octubre y noviembre de ese mismo año. Para conseguir esto, presento el Presupuesto Nacional para 1986 que contemplaba la demanda del sector publico de contar con recursos externos netos, por un monto de hasta 4,100 millones de dolares<sup>17</sup>, de lo contrario la transferencia de recursos al exterior provocaria una depresion economica de limites intolerables<sup>18</sup>.

Estas bases fueron el sustento para la elaboracion de un acuerdo con el FMI cuya formalizacion tendria que concretarse a principios de febrero de 1986 cuando el precio del petroleo cayo a niveles inimaginables de un solo digito, de tal manera que los supuestos originales del presupuesto se volvieron insostenibles. Por tal motivo, el acuerdo con el FMI no se firmaria hasta que los precios del petroleo se estabilizaran.

Ante el dudoso panorama que se presentaba en el mercado petrolero durante 1986, asi como la carga cada vez mas pesada del servicio de la deuda externa para la economia y el pueblo de México, el gobierno demandaba que los acreedores reconocieran su corresponsabilidad en la critica situacion financiera por la que atravesaba el pais. De esta manera, la estrategia de financiamiento externo que se buscaba instrumentar no solamente requeria la reprogramacion de los pagos, sino tambien que se incluyera dinero fresco que garantizara el crecimiento y protegiera la economia frente a posibles choques externos.

Dentro del marco de incertidumbre que se vivia en el pais, con fecha 23 de junio de 1986 se dio a conocer el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) que serviria de base para las negociaciones con el FMI<sup>19</sup>. Una de las metas fundamentales del PAC consistia en afrontar

<sup>17</sup> El requerimiento de prestamos externos netos estaba sustentado en el supuesto de un precio medio del crudo mexicano durante 1986 de 22.50 dolares por barril, que implicaba un descenso del 10% respecto a los precios vigentes durante 1985.

<sup>18</sup> El presupuesto para 1986 consideraba un año de crecimiento nulo, cuya prioridad era el combate a la inflacion teniendo como meta reducirla a 45% y el deficit del sector publico reducido a la mitad para llegar al 5% del PIB. Gurria Treviño, Angel, *La reestructuracion de la ....*, op.cit. p. 94.

<sup>19</sup> Gurria Treviño, Angel, *La Política ...*, op.cit. p. 73.

la crisis económica para posteriormente, generar un crecimiento moderado y abatir la inflación. Además, otro de los aspectos prioritarios de este programa consistía en la negociación de la deuda externa, a través de una reestructuración del principal, con un perfil de amortizaciones mucho más amplio que el obtenido en la negociación de 1984, la reducción del pago de intereses y dinero "fresco" para cubrir los requerimientos financieros de corto plazo.

El objetivo principal del Programa de Aliento y Crecimiento era alcanzar un crecimiento real del PIB entre 3 y 4% para 1987 y 1988 con estabilidad de precios. Para que la economía mexicana pudiera alcanzar estos niveles se requería de recursos externos por un total de 12,000 millones de dólares basándose en el supuesto de un precio medio anual del petróleo mexicano de 12 dólares por barril.

A fin de conseguir estos recursos era necesario recurrir a las instituciones financieras multilaterales, a los bancos oficiales de otros países y a los bancos privados, hecho que implicaba que la negociación se tomara compleja por el gran número de instituciones que deberían intervenir, además porque condicionaban su apoyo a la participación de otras.

En el mes de julio dieron inicio las negociaciones con los Organismos Financieros Internacionales y las autoridades financieras de Estados Unidos. Por su parte y como un acontecimiento sin precedente, el FMI aprobó la estrategia mexicana para superar la crisis bajo un programa que ponía énfasis en la recuperación del crecimiento y el cambio estructural de la economía.

Esto hizo posible la concertación de una nueva Carta de Intención con el FMI<sup>20</sup> que contempla la necesidad de asegurar una tasa de crecimiento de 3-4% al año para 1987 y 1988. Además, incluía un mecanismo de financiamiento automático compensatorio para el

---

<sup>20</sup> Ibid, p. 74

caso de que el precio promedio del barril de petróleo de exportación cayera por debajo de los 9 dolares

En terminos de financiamiento, la negociacion de nuevos recursos consistio en negociar "dinero fresco" por 12,000 millones de dolares entre 1986 y 1987, de los cuales 1,700 deberian ser aportados por el Fondo Monetario Internacional quien ademas fungiria como aval para la suma restante que se negociaria con otras instituciones financieras. Ademas, se contemplaba un fondo de contingencia para el caso de mayores caidas en el precio del petróleo y de que la economia no reaccionara positivamente durante los primeros meses de 1987 (ver cuadro 7)

CUADRO 7  
PAQUETE FINANCIERO 1986-1987  
(millones de dolares)

Total "Dinero Fresco"	12,000
Fuentes Oficiales	
FMI	1,700
Multilaterales (Banco Mundial, Bid)	2,500
Bilaterales	1,800
Banca Comercial	6,000
Fondo de contingencia (no incluido en el total)	2,420

Fuente: Villarreal, Rene. *Deuda Externa y Política de Ajuste, el caso de México 1982-1986*. Publicado en la seleccion de Griffith-Jones Stephany. *Deuda Externa, Renegociacion y Ajuste en la America Latina*, Lecturas Num. 61. El Trimestre Economico, Editorial Fondo de Cultura Economica, Mexico 1988. p. 58

En esta etapa se concreto un convenio con el Banco Mundial por 1,900 millones de dolares para financiar proyectos de cambio estructural que promoveria el gobierno mexicano de impulso a las exportaciones no petroleras, reconversion industrial, desarrollo agropecuario y tecnologico, desarrollo urbano y transportes

Los supuestos y las politicas comprometidas que se incluian en el acuerdo con el FMI, asi como en el convenio con el Banco Mundial para financiar el desarrollo de Mexico eran acuerdos con las politicas del Plan Baker, cuya base sostiene que la reanudacion del

crecimiento de las naciones deudoras permitiría pagar el servicio de su deuda externa; "crecer para pagar y pagar para crecer". Razon por la cual la firma de dichos convenios implicaba la aplicacion mas apegada a los lineamientos del Plan Baker o Programa para el crecimiento sostenido.

Una vez suscritos los acuerdos con los Organismos Financieros Internacionales, se empezó la negociacion directa con los gobiernos de los diferentes paises, a los cuales se les solicito un credito contingente de apoyo a las reservas internacionales mexicanas, a fin de que las mismas no se agotaran mientras quedaban concluidas las negociaciones del paquete financiero.

En el mes de agosto de 1986 se otorgo un credito puente por 1 600 millones de dolares que seria utilizado en el caso de que la disminucion de las reservas lo hiciera indispensable y se devolveria cuando se recibiera la primera parte de los creditos que serian otorgados por el FMI.

Como parte de la negociacion con los gobiernos de los diferentes paises, cabe señalar el acuerdo del gobierno mexicano con el Banco de Exportaciones e Importaciones del Japon, el cual otorgo un credito por 1,000 millones de dolares. El protocolo de gobierno a gobiernos se firmo en noviembre de 1986 y esta cantidad se desembolsaria durante los 18 meses siguientes, aplicandose una tasa de interes de 6 1/2% fija en vens, con un plazo de 15 años.

Respecto a la etapa de negociacion con la banca comercial que constituia la consolidacion del paquete financiero estructurado por nuestro pais, se presento sumamente dificil, debido a que los bancos se mostraban cautelosos para aportar recursos adicionales en las criticas circunstancias por las que atravesaba nuestro pais. Sin embargo, despues de largas y tensas negociaciones en octubre de 1986 el gobierno mexicano y el Comité Asesor de Bancos llegaron a un acuerdo cuyos terminos se describen en el cuadro 9.



**CUADRO 9**  
**PAQUETE TOTAL NEGOCIADO CON LA BANCA COMERCIAL EN 1986**  
**(Millones de dolares)**

Deuda reestructurada 1985-1990	43,700
Creditos de 1983 y 1984	8,550
Dinero fresco 1986 y 1987	6,000
Creditos Contingentes	1,700
Proteccion al crecimiento	500
Proteccion a las variaciones del petroleo	1,200
Ficorica	9,700
Lineas interbancarias	6,000
<b>Total</b>	<b>78,250</b>

Fuente: Secretaría de Hacienda y Credito Publico

Las especificaciones sobre cada una de las operaciones incluidas en este paquete se describen a continuacion<sup>21</sup>

- Nuevos recursos crediticios por 6,000 millones de dolares que se desembolsarian en los siguientes 15 meses. De estos creditos 5,000 millones estarian contratados a un plazo de 12 años con 5 de gracia en los que unicamente se cubririan intereses, el vencimiento del resto seria de 15 años con 7 de gracia
- La reestructuración de deuda vieja por un valor de 43,700 millones de dólares, se extendia su plazo a 30 años con 7 de gracia, en lugar de 14 años con uno de gracia que regia con anterioridad
- A la deuda publica contratada entre 1983 y 1984, por un total de 8,550 millones de dolares, se le cobraria la tasa Libor en lugar de la Prime
- Los creditos de contingencia por un monto de 1,700 millones de dolares, se concedieron para asegurar la evolucion de la economia prevista en marzo de 1987 (500 millones) y para proteger el programa economico de las variaciones de los precios del petroleo (1,200 millones de dolares adicionales a los 750 que otorgaria el FMI)

<sup>21</sup> Gurná Treviño, Angel, *La reestructuración de la.....* pp 100-112

- La deuda del sector privado, reestructurada con el Fideicomiso para la cobertura de Riesgos Cambiarios (FICORCA), se pagaría en el mismo plazo de 20 años con 7 de gracia como la deuda vieja, en lugar de 8 años con 4 de gracia
- Hasta el 30 de junio de 1989, se logró mantener las líneas de crédito interbancarias por 6,000 millones de dólares que concedieron los bancos extranjeros a las Sociedades Nacionales de Crédito del país.

Cabe señalar que las renegociaciones cíclicas que se han realizado por el endeudamiento externo de México, aunque necesarias han resultado insuficientes, por lo que la deuda externa de México continúa siendo una pesada carga para la economía nacional.

## CAPITULO 2. LA POLITICA ESTABILIZADORA Y LA RENEGOCIACION DE LA DEUDA, 1989-1994.

Al término de la administración de Miguel de la Madrid el panorama económico del país era desalentador y con un deterioro en los niveles de vida de la población. El pago del servicio de la deuda externa prácticamente detuvo el proceso de formación bruta de capital, la inversión y, por ende, la producción, cuya consecuencia fue un retroceso del país de casi diez años.

### 2.1 Panorama económico de la deuda.

Durante el sexenio 1982-1988, la deuda externa total del país aumento de 86,179 a 100,914 millones de dólares, destacando la del sector público que se elevó de 58,874 a 81,003 millones de dólares (ver cuadro 1), cifras de las cuales se desprende que el incremento del endeudamiento externo registrado fue moderado en comparación a las administraciones anteriores<sup>1</sup>.

Sin embargo, es importante señalar que existe una diferencia particularmente significativa, ya que en los periodos anteriores las tasas de crecimiento del PIB fueron positivas alcanzando un nivel de hasta 8% anual, mientras que "de 1982 a 1988 el PIB creció a una tasa real de 0.2% promedio anual, la más baja desde que se inició la industrialización del país, con una tasa de inflación promedio anual de 91.1%, un deterioro acumulado de los salarios reales de más del 50%, un aumento considerable de la tasa de desempleo y subempleo y una pérdida de dinamismo (en algunos años incluso caída) del gasto social"<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> En la Administración de Luis Echeverría, sólo la deuda externa del sector público pasó de 4,262 millones en 1970 a 19,698 millones de dólares en 1976, lo que implica un incremento de 15,338 millones de dólares, mientras que en la administración de López Portillo pasó de 19,600 en 1976 a 58,874 millones de dólares en 1982 registrándose un incremento de 39,274 millones de dólares.

<sup>2</sup> Gumá Treviño, Ángel, *La Política*... op.cit. p. 107.

**CUADRO 1**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL 1982-1988**  
 (millones de dólares)

AÑO	SALDO		DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO		DEUDA DEL SECTOR PRIVADO		BANCO DE MEXICO	
	TOTAL	TOTAL	PLAZO CORTO	PLAZO LARGO	PRIVADO	BANCARIA	MEXICO	
1982	86,179	58,874	9,326	49,549	19,107	7,958	240	
1983	93,000	62,556	9,778	52,779	18,919	10,231	1,264	
1984	95,264	69,378	364	68,994	17,276	6,183	2,433	
1985	98,566	72,080	454	71,626	16,719	4,824	2,943	
1986	100,991	75,351	1,394	73,957	16,061	5,551	4,028	
1987	107,470	81,407	561	80,846	15,107	5,837	5,119	
1988	100,914	81,003	780	80,223	7,028	8,697	4,786	

Fuente: Guerra Treviño, José Angel, La Política de la deuda externa, Editorial Fondo de Cultura Económica, México, 1993

El crecimiento económico del país durante estos años se basó en el petróleo y el financiamiento externo, lo que de alguna manera trajo consecuencias negativas para México, repercutiendo en la economía y en los niveles de bienestar de la población

Esta situación fue resultado de la política de ajuste aplicada por el gobierno, por lo que es posible deducir que la política de negociaciones y planes de ajuste, únicamente lograron el cumplimiento del pago del servicio de la deuda externa del país, haciendo de lado los niveles de bienestar de la población. Como se puede observar en el cuadro 1, de 1987 a 1988 disminuyó el saldo de la deuda externa, mientras que el nivel de vida de la población decayó debido a los altos índices de inflación, la caída en los niveles de actividad económica, del empleo y del salario, como resultado de las alternativas y soluciones llevadas a cabo por dicha administración

En consecuencia, el privilegiar el servicio de la deuda externa, no solo era incompatible con el desarrollo de nuestro país, sino también con el mantenimiento de condiciones sociales y políticas manejables.

## 2.2. Criterios de Política Económica.

Cuando Carlos Salinas de Gortari toma posesión el 1° de diciembre de 1988, la economía mexicana presentaba una situación de estancamiento prolongado, altas tasas de inflación y un deterioro en el nivel de bienestar de la población. Una de las causas principales de esta problemática era la transferencia de recursos al exterior derivada de una deuda externa excesiva<sup>3</sup>. Ante esta situación, Salinas de Gortari encomendó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público iniciar la negociación con la comunidad financiera internacional, planteando cuatro objetivos principales: disminución de la deuda acumulada, reducción de la transferencia neta de recursos al exterior, obtención de un acuerdo multianual para reducir la incertidumbre de negociaciones recurrentes, y reducción del saldo de la deuda externa respecto al PIB.

Además, definió como principal línea estratégica de su política el crecimiento económico del país por lo que todos los instrumentos y medidas estaban orientados a consolidar la estabilidad y sentar las bases para iniciar hacia finales de 1989 y principios de 1990 la recuperación económica.

Entre los objetivos principales de política económica para 1989 se pueden destacar los siguientes: crecimiento del PIB entre 4 y 5%, crecimiento de la inversión privada, control de la inflación, reducción de la fuga de capitales, y renegociación de la deuda externa<sup>4</sup>.

El sustento de la consolidación económica radicaba en la continuidad de la política antinflacionaria instrumentada desde el último año del gobierno de Miguel de la Madrid mediante el Pacto de Solidaridad Económica, que en esta administración sería a través del Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE), que sentaría las bases para

<sup>3</sup> En 1988 el saldo de la deuda externa total ascendía a 100,914 millones de dólares.

<sup>4</sup> Presidencia de la República, **Criterios de Política Económica 1989**, Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

la reactivación gradual y estable de la economía, al mismo tiempo que permitiría fortalecer la capacidad negociadora del país con sus acreedores.

Uno de los objetivos principales del Pacto era abatir los niveles de inflación, por lo que en la primera fase del Pacto se llevaron a cabo algunos ajustes a los precios públicos utilizados como insumos en el proceso de producción, y el tipo de cambio empezó a depreciarse a una tasa diaria de un peso por dólar. Además, en base a la experiencia de años anteriores, era evidente que la consolidación del programa de estabilización y la reanudación del crecimiento económico requerían que se asegurara el financiamiento externo necesario para un moderado déficit de cuenta corriente en el mediano plazo; esto es, terminar con la transferencia neta de recursos al exterior.<sup>1</sup>

En este sentido, la política económica para 1989 concertada en el Pacto propuso un periodo inicial de consolidación de la estabilidad de precios para que una vez negociada la deuda promover gradualmente el crecimiento económico.

En el Plan Nacional de Desarrollo (PND)<sup>2</sup> para 1989-1994, el presidente Salinas con el fin de enfrentar la crisis por la que atravesaba el país, estableció cuatro objetivos principales: a) La defensa de la soberanía nacional y la promoción de los intereses de México en el mundo, b) La ampliación de la vida democrática, c) La recuperación económica con estabilidad de precios y, d) El mejoramiento productivo del nivel de vida de la población.

Asimismo, se establecieron las metas anuales para el periodo mencionado: alcanzar tasas de crecimiento del PIB del 4% en el primer trienio y en el segundo un 6% en promedio.

<sup>1</sup> Uno de los objetivos principales era abatir los niveles de inflación, por lo que "La manera efectiva de reducir la inflación en estos casos es disminuyendo la transferencia neta de recursos hacia el exterior. Los resortes adicionales en el presupuesto interno tienen un impacto muy reducido sobre la inflación: el relajamiento sobre la restricción interna por su parte, favorece la disminución de la inflación y promueve el crecimiento. Esto significa que al concluir la corrección interna de 1988, el siguiente paso en el proceso de estabilización y transición al crecimiento necesariamente tenía que provenir de la renegociación de la deuda externa." Aspe Arriola, Pedro. *El camino mexicano de la...* op.cit. p. 38.

<sup>2</sup> Plan Nacional de Desarrollo 1989-1994.

empezaría el repunte de la inversión pública para alcanzar entre un 8 a 8.5% y la privada de 8.8 a 9.4% entre 1992 y 1994. También se pretendía que para el último año de la administración, la inflación se redujera al 5% y la transferencia de recursos al exterior bajara a menos del 2%.

### 2.3 Proceso de renegociación de la deuda 1989-1992.

Durante el gobierno de Miguel de la Madrid las renegociaciones de la deuda externa tuvieron como característica principal mantener el servicio de la deuda posponiendo el pago del principal y de los intereses para años posteriores. Estas renegociaciones se realizaron dentro del marco de un programa de ajuste implementado por el FMI, así a cada renegociación correspondía una política de ajuste más severa y la promesa de nuevos créditos. También se usaron formas de cambio de pasivos por activos (swaps) y los llamados bonos cupon cero. Estas dos operaciones constituyen el antecedente inmediato para el surgimiento en 1989 del Plan Brady.

Con la nueva administración, la renegociación de la deuda externa tendría como objetivo principal mejorar las condiciones socioeconómicas a fin de lograr una mayor estabilidad política, posponiendo y disminuyendo el pago del principal y de los intereses para reducir la transferencia de recursos por concepto del servicio de la deuda y así estar en posibilidades de canalizarlos a otras áreas necesarias para el desarrollo. Además, en este sexenio se abren una serie de posibilidades y propuestas encontrándose entre las más importantes la estrategia estadounidense conocida como el Plan Brady.

La filosofía de este Plan era buscar mecanismos para reducir la deuda con base en la adquisición de títulos en el mercado secundario o en los swaps de deuda por bonos. Para llevar a cabo dicho Plan, Nicholas Brady junto con otros intelectuales coincidían en que para afrontar la crisis de la deuda externa se requería de la acción concertada de los

gobiernos deudores, autoridades financieras de países acreedores, el FMI y el Banco Mundial. El Plan Brady contiene los cuatro elementos siguientes:

1. El plan reconocía que la reducción de la deuda era algo esencial, de crecer para pagar la deuda, la política derivó hacia deshacerse de la deuda.
2. Se proporcionarían recursos para apoyar la reducción de la deuda por medio del mercado mediante compras o subsidios a los intereses.
3. Los organismos multilaterales harían aportaciones aunque no se hubieran concluido acuerdos con los bancos.
4. Los países deudores tendrían que contribuir con un ajuste continuo y ofreciendo acceso a la inversión extranjera, específicamente en forma de intercambios de deuda por acciones y otras opciones.

La gran compatibilidad entre la estrategia de deuda del nuevo gobierno y el Plan Brady, propio que nuestro país fuera el candidato para su aplicación. De esta manera la renegociación de la deuda externa mexicana se estructuró en dos etapas. La primera, con los organismos financieros internacionales y con el Club de París, con un doble propósito: eliminar las transferencias netas a esas entidades mediante la contratación de recursos frescos en forma multianual y contar con la asistencia técnica y el apoyo de esas instituciones. La segunda etapa consistiría en la negociación de una operación de reducción de deuda en gran escala con los bancos comerciales.

### **2.3.1 Negociaciones con Organismos Financieros Internacionales e Instituciones Oficiales.**

Durante el año de 1989 el gobierno mexicano realizó importantes negociaciones para la reestructuración de su deuda externa con el Fondo Monetario Internacional, Club de París, Banco Mundial y el Gobierno de Japon.



La Carta de Intencion que Mexico firmara el 10 de abril de 1989 con el FMI<sup>7</sup> se conjuntaba con el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Economico (PECE) ya que existia una concordancia entre la politica economica diseñada por el gobierno de Carlos Salinas de Gortari y la Carta.

En este acuerdo suscrito para 3 años, con la posibilidad de ampliacion de uno mas, se otorga un prestamo por 3,635 millones de dolares y un financiamiento compensatorio de 500 millones adicionales. Esta linea financiera estaria sujeta a la evaluacion del desempeño de la economia y al cumplimiento de los compromisos que el pais suscribio con esta Institucion (ver cuadro 2).

CUADRO 2  
 CARTA DE INTENCION CON EL FMI  
 Metas para 1989

Inflacion	18 por ciento
Tipo de cambio	Congruente con la inflacion y metas de balanza de pagos
Politica Monetaria	Reduccion de margenes de intermediacion
Superavit Primario	7.3 por ciento del PIB
Deficit Operacional	2.3 por ciento del PIB
Deficit Financiero	7.0 por ciento del PIB
Intereses de Deuda Interna	9.0 por ciento del PIB
Gasto Programable	16.0 por ciento del PIB
Precios y Tarifas	Ajustes para fortalecer las finanzas publicas
Politica Fiscal	Reducir la evasion
Credito del Banco Mundial	1.5 millones de dolares
Precio del Petroleo	12 dolares por barril
Recursos externos	7 millones de dolares
Transferencias netas al exterior	Menores al 2 por ciento del PIB

Fuente: El Financiero, Abril 1989

Los puntos mas sobresalientes del Acuerdo con el FMI consisten en que el reconocimiento de que el objetivo de crecimiento economico es la premisa a partir de la cual se derivan los requerimientos de financiamiento externo y de que la carga excesiva de la deuda constituye un obstaculo al crecimiento sostenido con estabilidad de precios.

<sup>7</sup> Gumra Treviño, Jose Angel, *La Politica*, op cit p 128-129

El gobierno y el sector privado de México recibieron con beneplácito el acuerdo firmado, porque además de que significaba un importante apoyo a la estrategia de consolidación de la estabilidad y reanudación del crecimiento, abría las posibilidades de empezar las negociaciones con la banca privada.

El 30 de mayo de 1989 el gobierno mexicano suscribió un acuerdo con el Club de París<sup>8</sup> para reestructurar créditos de corto plazo y obtener nuevas líneas de crédito. El resultado fue la recalendarización de los pagos del principal por 2,600 millones de dólares que representaban vencimientos de capital a ocurrir del 10 de junio de 1989 hasta el 31 de marzo de 1992, con un periodo de 10 años con 6 de gracia lo que significaría un alivio de la deuda (ver cuadro 3).

CUADRO 3  
ACUERDO CON EL CLUB DE PARIS

- |    |  |
|----|--|
| 1. | REESTRUCTURACION DE PAGOS DE PRINCIPAL E INTERESES POR UN MONTO DE 2,600 MILLONES DE DOLARES A 10 AÑOS CON 6 DE GRACIA DE ACUERDO CON EL SIGUIENTE CALENDARIO DE VENCIMIENTOS ORIGINALES                 |
| A) | ENTRE 1º DE JUNIO DE 1989 Y EL 31 DE MARZO DE 1990, 100% CAPITAL Y 100% INTERESES  |
| B) | ENTRE 1º DE ABRIL DE 1990 Y EL 31 DE MARZO DE 1991, 100% CAPITAL Y 90% INTERESES   |
| C) | ENTRE 1º DE ABRIL DE 1991 Y 25 DE MAYO DE 1992, 100% CAPITAL Y 80% INTERESES   |
| 2. | COBERTURA DE CREDITO EN UN MONTO ESTIMADO DE POR LO MENOS 2,000 MILLONES DE DOLARES ANUALES PARA EL FINANCIAMIENTO DE LAS IMPORTACIONES MEXICANAS PROCEDENTES DE LOS PAISES MIEMBROS DE ESA ORGANIZACION |

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Lo más importante de este acuerdo fue que el Club de París ofrecería garantías al crédito para el financiamiento de las importaciones por aproximadamente 2 mil millones de dólares anuales hasta el año de 1992.

<sup>8</sup> Ibid pp. 135-136.

Por lo que se refiere al proceso de negociación con el Banco Mundial, este concluyó el 13 de junio de 1989 con el financiamiento de proyectos de inversión por un monto total de 1,960 millones de dólares<sup>9</sup>, y un promedio de 2,000 millones de dólares anuales durante el periodo 1990-1992 como apoyo al cambio estructural y a la modernización en diversos sectores clave de la economía. Tanto el FMI como el Banco Mundial apoyaron la postura de México en cuanto a la necesidad de reducir el peso de la deuda como condición previa para recuperar el crecimiento y, en una decisión sin precedente, aceptaron que una parte de los recursos que canalizarían a México, más un monto adicional que aportarían por una sola vez, se utilizaría para apoyar las operaciones de reducción de deuda con la banca comercial.

Por otra parte, el gobierno del Japón a través 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 negociación de reducción de deuda con la Banca Comercial.

### **2.3.2 Negociación con la Banca Comercial.**

En el mes de abril de 1989 el gobierno mexicano empezó el proceso de negociación con los más de 500 bancos comerciales representados por el Comité Asesor de Bancos siguiendo los lineamientos contenidos en el Plan Brady. La cantidad de deuda comercial sujeta a negociación ascendía a 48,231 millones de dólares.<sup>10</sup>

La propuesta presentada por México y el Comité Asesor de Bancos a la Banca Comercial consistía en un menú con las siguientes opciones:

<sup>9</sup> Estos recursos estaban integrados por tres préstamos de 500 millones de dólares cada uno, que se destinarían a apoyar el cambio estructural en los sectores industrial, paraestatal, financiero y comercial, y otro préstamo de 460 millones de dólares que se utilizaría para ampliar la capacidad de generación de energía eléctrica. Una porción de esos recursos se utilizaría para apoyar los esquemas de reducción de deuda con la banca comercial.

<sup>10</sup> Gurná Treviño, José Ángel, *La Política*..., op. cit. pp. 148-156.

- 1) Intercambio de deuda por bonos nuevos con un descuento de 35% (bonos de descuento) a una tasa de interes Libor mas 13.16 por ciento.
- 2) Intercambio de deuda por bonos nuevos con el mismo valor original pero con una tasa de interes fija de 6.25% anual (bonos a la par).
- 3) Concesion de creditos nuevos (dinero nuevo) entre 1989 y 1992 por un monto igual al 25% del valor nominal de la deuda no asignada a alguna de las dos primeras opciones.

Este paquete financiero ofrecia a cada acreedor una serie de opciones para apoyar a nuestro pais, incluyendo la reduccion del principal, reduccion de intereses y dinero nuevo, y los bancos se encargarian de seleccionar entre ellas.

Este acuerdo incluia una clausula que en terminos generales establecia que si a partir de 1996 el precio de exportacion del petroleo mexicano se situaba por arriba de 14 dolares reales de 1989 por barril y siempre y cuando los ingresos totales por exportacion de crudo fueran superiores en terminos reales a los obtenidos en 1989, Mexico aumentaria el rendimiento de los bonos de reduccion de deuda en un monto que no excediera el 30% de los ingresos adicionales.

Bajo estos lineamientos, el 28 de marzo de 1990 se llevo a cabo el canje de deuda antigua por los nuevos instrumentos. La distribucion que seleccionaron los bancos sobre los 48,231 millones de dolares de deuda elegible fue la siguiente:

- 42.6% de dicho saldo (20,546.4 millones de dolares) se intercambio por bonos de descuento
- 46.5% (22,427.4 millones de dolares) por bonos a la par
- 10.9% (5,257.2 millones de dolares) sirvio de base para la aportacion de dinero nuevo.

El resultado del intercambio de la deuda vieja por los nuevos instrumentos, implico que el saldo de la deuda externa se redujera en 7,200 millones de dolares como consecuencia del

intercambio por bonos de descuento. En términos de flujos de divisas, los beneficios obtenidos del acuerdo con la Banca Comercial representaría un alivio de 3,673 millones de dólares en promedio anual para el periodo 1990-1994.<sup>11</sup>

Un punto importante a señalar, es que dentro de la negociación se consideraba la incorporación de los swaps (programa de conversión de deuda externa por capital) exclusivamente para la compra de paraestatales en venta y para obras de infraestructura

Independiente del alivio que significó el acuerdo con la Banca Comercial, otro aspecto importante fue el regreso de México a los "mercados voluntarios de capital", que habían permanecido cerrados a raíz de la crisis de la deuda de 1982.<sup>12</sup>

#### 2.4 Política de financiamiento externo aplicada por el Gobierno.

La recuperación del crecimiento económico dependía del restablecimiento de los flujos de capital externo para financiar el desequilibrio en la cuenta corriente, asociado con el mayor dinamismo de la inversión. Por su parte, el éxito del programa de estabilización del gobierno dependía de mantener sin fuertes variaciones el tipo de cambio nominal, lo cual únicamente podía conseguirse fortaleciendo las reservas de divisas.

Debido a la escasez de recursos financieros que existía a nivel internacional, la competencia entre los diferentes países para la obtención de recursos era intensa, ya que por una parte estaban los requerimientos de los países en desarrollo, en particular los de

<sup>11</sup> Este monto representa un ahorro en el pago de intereses derivado de las dos primeras opciones por 1,301 millones de dólares, amortizaciones del principal que México ya no tendría que hacer por 2,154 millones de dólares, debido a que los nuevos bonos de deuda son a un plazo de 30 años y estarán pagados a su vencimiento por la adquisición que se hizo de los bonos cupón cero y los nuevos créditos por 218 millones de dólares anuales en promedio durante dicho periodo (588 millones en 1990, 300 millones en 1991 y 210 millones en 1992) *Ibid.* p 157

<sup>12</sup> *Ibid.* p 179

Latinoamérica, que después de un prolongado periodo de estancamiento se encontraban en un proceso de recuperación económica, así como también la demanda de recursos por parte de los países del disuelto bloque socialista para financiar la transformación de sus economías. Por otro lado, se encontraban los países desarrollados que se veían en la necesidad de financiar sus profundos déficit públicos y comerciales.

En este sentido, la administración de Carlos Salinas de Gortari puso en marcha un ambicioso programa de reformas cuya finalidad era la de dar preferencia a los mecanismos de mercado para impulsar el desarrollo nacional, así como apoyar la integración a la economía mundial. De esta forma el papel del estado se modificó en lo referente a la regulación económica, mediante el saneamiento de las finanzas públicas y la desincorporación de empresas paraestatales, impulsando cambios importantes en los diferentes sectores de la economía.

Entre los cambios efectuados en las relaciones económicas con el exterior, se destaca la renegociación de la deuda externa, la apertura al comercio y los flujos de capital internacionales. Cabe mencionar que los resultados de la renegociación de la deuda externa, aunque limitados en términos cuantitativos, propiciaron un cambio en la expectativas sobre el comportamiento futuro de la economía. Retorzándose estas expectativas con la firma del acuerdo del Tratado de Libre Comercio (TLC) entre México, Estados Unidos y Canadá, así como otros acuerdos comerciales y financieros con otras regiones del mundo.

Lo que también contribuyó a generar un ambiente de confianza entre los inversionistas nacionales y extranjeros fueron los avances conseguidos a través de la política de estabilización de precios implementada en las distintas fases del Pacto. Así, también el firme propósito del gobierno de alcanzar niveles de inflación similares a los de los países con los que comerciaba, particularmente Estados Unidos, permitió ejercer un mayor

**control sobre las variables monetarias con una política cambiaria que asegurara una paridad nominal estable**

El conjunto de estas políticas conllevó a un proceso que conforme se fue concretando, modificó la percepción de los inversionistas extranjeros respecto a la economía mexicana. De tal manera que la reducción del "riesgo país" permitió de nuevo el acceso de entidades públicas y privadas a los mercados voluntarios de capital.

De igual forma, la ampliación de las oportunidades de inversión y la simplificación de la regulación respectiva, alentaron el ingreso de inversión extranjera, en donde se destaca por su monto la inversión de cartera.

La inversión extranjera de cartera, se define como el ingreso de recursos financieros a nuestro país vía colocación de bonos y papel comercial de entidades públicas y privadas de México en los mercados externos de capital; la adquisición de acciones de empresas mexicanas por agentes económicos del exterior en los mercados de valores, tanto nacionales como extranjeros, y la adquisición de bonos, por agentes económicos del exterior en el mercado mexicano de valores.

El predominio de esta modalidad de financiamiento sobre la inversión directa y la contratación de nuevos empréstitos, era consecuencia de los cambios registrados a nivel mundial luego de la crisis de la deuda.

Durante el gobierno de Salinas y de conformidad con la política de financiamiento externo, se favoreció la entrada de capital bajo distintas modalidades como: la inversión extranjera directa y de cartera, el crédito de organismos financieros multilaterales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, destinado a proyectos de inversión específicos, y recursos de fuentes oficiales para financiar las importaciones del país como el Eximbank's (ver cuadro 4).

**CUADRO 4**  
**INDICADORES DE LA BALANZA DE PAGOS 1988-1994**  
 (millones de dólares)

CONCEPTO	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994
Inversión extranjera total	2,984.6	3,530.2	4,267.7	14,031.8	21,457.9	37,308.1	16,165.9
Inversión Directa	2,594.6	3,036.9	2,633.2	4,761.5	4,391.8	4,534.8	7,979.6
Inversión de Cartera	0.0	493.0	1,944.5	9,870.3	18,041.1	28,919.3	8,186.2
Saldo en cuenta corriente	-2,520.6	-6,050.6	-7,117.9	-15,788.7	-22,809.0	-23,592.7	-29,419.6
Saldo de la Reserva Bruta del Banco de México	6,588.0	6,859.5	10,168.4	17,846.7	18,553.9	24,537.5	6,148.2

Fuente: Indicadores Económicos del Banco de México.

En este cuadro se puede observar la evolución de los flujos de capital hacia nuestro país en el periodo 1988-1994. El rubro correspondiente a inversión extranjera representó la principal fuente de financiamiento externo, dado que por este concepto durante 1993 ingresaron 33,308.1 millones de dólares, de los cuales el 85.3% correspondió a inversión de cartera.

Otro aspecto importante de mencionar, es la política de desendeudamiento del sector público, que contrasta con el crecimiento de la deuda del sector privado no bancario. Alentado por el diferencial entre las tasas de interés internas y externas, así como por las perspectivas de recuperación económica, el sector privado recurrió nuevamente al crédito externo para financiar sus requerimientos de capital.

La política de financiamiento externo de la administración de Carlos Salinas de Gortari, tenía como meta que los recursos provenientes de estas fuentes facilitarían, por una parte, la modernización del aparato productivo nacional para enfrentar con éxito la competencia, tanto en el mercado interno como externo, y por otra parte, alcanzar la tan anhelada estabilidad de precios. Sin embargo, debido a la naturaleza volátil de los recursos obtenidos de esta manera, la economía mexicana quedaba expuesta a la salida masiva de la



**inversión de cartera, con los consecuentes efectos negativos sobre el crecimiento y la inflación.**

### **2.5 Crisis de Diciembre de 1994.**

Quando se pensaba que la crisis económica de 1982 había sido superada, mediante doce años de elevados costos económicos y sociales, nuevamente la realidad manifestó en diciembre de 1994 una gran crisis de confianza en el país y en su economía.

Para entender el origen y desarrollo de la crisis económica de México, es necesario conocer los ámbitos externo e interno del país a partir de la década de los ochenta cuando da inicio el proceso de globalización mundial, surgiendo otra estructura económica, política y social que implica nuevas relaciones entre el gobierno y el mercado, el trabajo y el capital, el mercado mundial y las economías nacionales, así como un nuevo sistema financiero internacional. Al mismo tiempo, aparecen los países emergentes caracterizados por economías competitivas y apertura de sus sistemas financieros, bolsas de valores y deuda interna de capital especulativo en forma de inversión extranjera de cartera.<sup>13</sup>

#### **Causas externas.**

A finales de los ochentas la economía mundial entraba en una franca recesión. La Reserva Federal de los Estados Unidos y el gobierno norteamericano reconocían la existencia de una severa recesión de su economía, enfrentando un enorme déficit fiscal y comercial, por lo que se empezó a flexibilizar la política monetaria induciendo una caída en las tasas de interés a niveles históricamente bajos. Esta situación provocó que las tasas europeas bajaran en un momento en que existía una gran demanda mundial de capitales.

<sup>13</sup> Dabat, Alejandro. "La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional". Comercio Exterior, Vol. 45, Num. 11, México, Noviembre de 1995, pp. 806-808.

La principal causa de este exceso de demanda de capitales fue el derrumbe de los países del Bloque Socialista, de los países asiáticos (sobre todo China, Corea del Sur y Taiwan) y de los países latinoamericanos debido a la renegociación de sus deudas externas. Esta situación provocó una enorme presión sobre los mercados financieros mundiales como consecuencia de la enorme competencia que existía por los capitales verdaderamente escasos.

Debido a la baja en las tasas de interés de las principales economías industrializadas y dada la baja rentabilidad de los activos financieros de estas economías, los capitales comenzaron a buscar espacios económicos más rentables. Una alternativa fueron los países asiáticos y otra lo constituyeron los llamados mercados emergentes, dentro de los cuales destaca México por su reforma económica, la magnitud de sus privatizaciones y la suscripción de un Tratado de Libre Comercio (TLC) con Estados Unidos y Canadá.

De esta manera, en los países en desarrollo la inversión extranjera de cartera se elevó entre 1989 y 1993 de un 4 a un 12% del total mundial desplazando a los instrumentos del sistema bancario. La llegada masiva de este tipo de inversión a los mercados emergentes creció de un 2.5% en 1989 a 13% en 1993<sup>14</sup>.

Esto generó otra forma de financiamiento y de deuda externa de los países emergentes, se amplió y dispersó el número de acreedores externos en sustitución de las instituciones bancarias. En cuanto a la composición de la deuda, se elevaron las obligaciones a corto y mediano plazo y se privatizó el acceso a los mercados nacionales y el endeudamiento externo en favor de los grandes grupos empresariales y bancarios nacionales, mediante emisiones primarias de acciones y títulos o de operaciones secundarias en las Bolsas de valores, surgiendo así un nuevo ciclo de endeudamiento externo, que en principio resultó más manejable que el anterior debido a la mayor capacidad exportadora de los países

---

<sup>14</sup> Ibid p 869

endeudados; sin embargo, más difícil de controlar y renegociar por la pulverización de los acreedores.

Así, de 1989 a 1993 la economía mexicana recibió el mayor flujo de recursos externos que cualquier otra economía del mundo en desarrollo (ver cuadro 4). Sin embargo, dicha entrada de capitales no se canalizó a modernizar la esfera productiva, por lo que no se incrementó la productividad, sino que la inversión extranjera se canalizó principalmente a la compra de instrumentos financieros, tanto del Mercado de dinero como de la Bolsa de Valores.

Bajo este panorama, en los primeros meses de 1994 los mercados internacionales registraron cambios que afectaron a los mercados emergentes, debido al alza en las tasas de interés estadounidense y la recuperación económica europea. El incremento del rédito en Estados Unidos puso fin a un decenio de tasas descendentes, lo que afectó la inversión en títulos de renta fija y la recuperación europea demandó capitales de otras partes del mundo. Esta situación provocó cambios que afectaron sobre todo las operaciones con bonos y las de corto plazo<sup>15</sup>.

#### **Causas internas.**

Hacia finales de los ochentas, los responsables de la política económica de México estaban buscando los mecanismos para salir de la crisis iniciada en 1982. Entre estos se incluía la necesidad de una profunda reforma estructural en la economía para procurar que fueran los mecanismos de mercado los encargados de asignar y distribuir los recursos productivos y

---

<sup>15</sup> "Los flujos de capital en el mercado internacional son muy sensibles a la evolución de la tasa de interés en Estados Unidos. Por ello un cambio en las condiciones externas -una recuperación económica o un aumento en el rédito de ese país- pueden acarrear serios problemas a las naciones que dependen de la entrada de capitales para financiar su déficit externo y sostener la paridad cambiaria". Lustig, Nora, "México y la Crisis del peso. Lo previsible y la sorpresa", Comercio Exterior, Vol. 45, Num. 5, México, Mayo de 1995, p. 378.

financieros. Una de las formas de lograrlo era a través de una profunda privatización de empresas públicas.

Es importante señalar que, a partir de 1989, el desequilibrio externo fue resultado de varios factores, entre los que destacan la utilización por mucho tiempo del tipo de cambio como un soporte contra la inflación.

La reforma estructural de la economía mexicana se aceleró en 1988 cuando inicia el periodo de gobierno de Carlos Salinas de Gortari. Para estabilizar la economía se hacía necesario reducir el déficit presupuestal del gobierno federal y renegociar la deuda externa a fin de canalizar los recursos liberados del pago de los intereses hacia la inversión productiva. Esto se confirma con la declaración del entonces Secretario de Hacienda, Pedro Aspe, quien señaló que: "un ajuste estructural global es prerequisite para lograr una exitosa negociación de la deuda"<sup>16</sup>. Esto tuvo como consecuencia que las renegociaciones de la deuda externa se realizaran a costa de otorgar mayores concesiones a los acreedores, cuyo resultado fue una mayor privatización, liberalización y apertura de la economía.

Por otra parte, la política económica de esta administración tuvo como característica principal la estrecha asociación entre la sobrevaluación de la moneda nacional<sup>17</sup>, un elevado nivel de oligopolización bancaria y la casi total desregulación de los mercados financieros, lo que trajo consecuencias que se reflejaron en el excesivo consumo de las capas medias y altas de la sociedad, el desvío de capitales hacia actividades especulativas, la caída del ahorro interno, el creciente déficit comercial, el nulo crecimiento económico debido al elevado ingreso de capital especulativo de corto plazo como mecanismo

<sup>16</sup> Aspe Arnella, Pedro, *El camino mexicano...*, op. cit., p. 134.

<sup>17</sup> "La sobrevaluación del peso a partir de 1991 fue funcional al gobierno por cuatro razones principales: 1) aceleró la reducción de la inflación; 2) permitió a los grandes grupos empresariales obtener financiamiento externo a tasas de interés increíblemente bajas (en pesos) especialmente en relación a las tasas internas; 3) fue un mecanismo adicional de atracción de capital extranjero de corto plazo; y 4) se constituyó en un instrumento de la oferta política del partido oficial, a través del boom de importaciones de bienes de consumo que favoreció no sólo a las clases medias acomodadas sino también (en el corto plazo) a amplísimos sectores de consumidores" Dabat, Alejandro, "La crisis mexicana..." op. cit., p. 872.

compensatorio tanto del desequilibrio de cuenta corriente como de la caída del ahorro interno. A los factores económicos habría que agregar la crisis política y el retraso en la modernización política y social frente a la modernización económica.

Cabe señalar que, la sobrevaluación del tipo de cambio fue resultado de la acumulación de reservas de dólares y de que la inflación en el país fuera mayor que la externa debilitando la economía mexicana, la cual al no contar con ahorro interno suficiente y tener que cubrir el creciente déficit en cuenta corriente (que para 1994 era del 7.7% del PIB<sup>15</sup>) con ahorro del exterior (deuda externa a corto plazo) complicaba el pago de su deuda acumulada.

En el desarrollo de la crisis de diciembre de 1994 confluyeron procesos especulativos, que expresaron distintas combinaciones de fuerzas externas e internas, particularmente en la creciente entrada de inversión de cartera y la acción concertada de los principales especuladores internacionales y nacionales.

Un proceso que se presentó a lo largo de 1994 y en particular a partir de marzo, fue la salida creciente de inversiones de cartera, la disminución en el volumen de los nuevos ingresos y la sustitución de compra de Cetes (títulos de deuda en pesos) por Tesobonos (títulos que a su vencimiento se pagan en pesos al tipo de cambio vigente).

La salida se reflejó en una reducción de las reservas internacionales del Banco de México y en un aumento en la emisión de Tesobonos, en la medida en que la compra de títulos de corto plazo vinculados al dólar fue el mecanismo para abandonar la inversión en valores en moneda nacional. La suma de estos fenómenos propició movimientos de capital por aproximadamente 50 mil millones de dólares, repartidos casi en partes iguales entre pérdidas de reservas internacionales y existencia de Tesobonos en circulación.<sup>16</sup>

<sup>15</sup> Solís, Leopoldo. *Crisis Económico-Financiera 1994-1995*. Editorial Fondo de Cultura Económica, México, 1996, p. 96.

<sup>16</sup> Dabat, Alejandro, "La crisis mexicana....." op cit. p. 872.

Cabe señalar que, de abril a octubre de 1994, las reservas se estabilizaron en cerca de 17 mil millones de dólares, cuyo hecho fue considerado por el Banco de México como un argumento de que no existían indicios de que el peso estuviese sujeto a presiones que no se pudieran contener, no obstante que la emisión de Tesobonos iba en aumento, pasando de 3 mil millones en el mes de abril a 29,200 millones de dólares en el mes de diciembre.<sup>20</sup>

De esta manera, el aumento de los Tesobonos en circulación modificó la estructura de la deuda interna y explica la relativa estabilidad de las reservas de divisas ante situaciones adversas como el aumento de las tasas de interés estadounidenses y los acontecimientos políticos que afectaron al país durante 1994 (el levantamiento armado de Chiapas a principios de enero y los asesinatos de Luis Donald Colosio y José Francisco Ruiz Massieu).

Sin embargo, la crisis financiera se precipitó cuando el nivel de reservas internacionales de México empezó a caer rápidamente durante noviembre y diciembre de ese año. Dicho nivel, había venido funcionando desde 1992 como una garantía para las colocaciones extranjeras en pesos en el mercado de dinero.

Aunado a lo anterior, la confianza de los inversionistas se vino abajo cuando se recrudeció el problema de Chiapas el 8 de diciembre, ocasionando una mayor fuga de divisas, lo que trajo como consecuencia un inevitable ajuste en la paridad cambiaria, por lo que para el día 21 de diciembre del nuevo gobierno de Ernesto Zedillo no tuvo más remedio que anunciar la libre flotación del peso frente al dólar.

El efecto inflacionario de la devaluación sobre las tasas de interés se vio acentuada por la necesidad de frenar la salida de capitales de inversionistas extranjeros, quienes ante la constante disminución de las reservas del Banco de México temían que el país se declarara

---

<sup>20</sup> Lustig, Nora. "México y la Crisis", op. cit. p. 379

insolvente y no tuviera con que pagarles sus inversiones, tanto acciones como Tesobonos y Cetes. Los vencimientos de los Tesobonos sumaban 29 mil millones de dolares, mientras que las reservas apenas superaban los 5 mil millones de dolares

Del mes de febrero hasta terminar el año, se registro una fuga de divisas de 22 mil millones de dolares, de los cuales de calcula que 11 mil millones salieron tras el asesinato de Luis Donaldo Colosio, los problemas con las elecciones y el asesinato de Ruiz Massieu. La fuga restante se dio despues de la toma de posesion del Presidente Zedillo, a pesar de que nunca se menciono el problema del deficit en la cuenta corriente, ni la crisis de liquidez en el mercado de dinero

La realidad es que la economia sufrio una de las crisis economicas y financieras mas importantes de la historia de Mexico. La comunidad nacional e internacional se sintio engañada y la creencia de lograr la estabilidad y crecimiento para 1995 se vino abajo

El 3 de enero de 1995 se suscribio el llamado Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Economica (AUSEE), el cual planteaba que si bien la economia debia ajustarse para disminuir el elevado deficit en cuenta corriente, era posible obtener creditos externos para cubrirlo y ademas refinanciar los vencimientos de la deuda pública, el Acuerdo tenia tres objetivos primordiales reducir el deficit en la cuenta corriente en el corto plazo, crear las condiciones para recuperar la economia y el empleo y que el efecto inflacionario de la desvaluacion fuera lo mas reducido y corto posible

No obstante las medidas adoptadas a principios de 1995, continuo el clima de incertidumbre originado por la reduccion de los capitales de los paises industrializados hacia los paises emergentes como consecuencia del aumento en las tasas de interes en sus propios paises y por el complejo proceso de negociacion del apoyo financiero con el gobierno de los Estados Unidos. Siendo esta la razon de que a pesar de las medidas

aplicadas, el tipo de cambio y las tasas de interés internas fueron superiores a las estimadas en el AUSEE por lo cual fue necesario revisar las metas del programa económico

El Programa de Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE) se fijó cuatro líneas de acción: ajuste de las finanzas públicas para elevar el ahorro interno, una política monetaria para estabilizar los mercados cambiarios, atención a los problemas financieros de los hogares y de las instituciones bancarias y, una política de desarrollo social con protección al empleo.



### **CAPITULO 3. REPERCUSIONES DE LA DEUDA EXTERNA EN EL DESEMPEÑO MACROECONÓMICO DEL PAÍS, 1982-1994.**

La deuda externa de México es un fenómeno estructural profundamente arraigado en el comportamiento de la economía nacional y ha estado presente prácticamente en todos los momentos de nuestra historia. Cuando se creía superada la crisis de 1982 nuevamente en diciembre de 1994 se da una crisis económica, aunque en un escenario diferente debido a la integración de nuestro país a la economía mundial a través del Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos y Canadá.

La política económica que se ha instrumentado en México desde hace más de doce años (1982 a 1994) no ha podido conciliar el equilibrio externo con crecimiento y control de la inflación. Durante el periodo 1950-1981, el país experimentó tasas de crecimiento relativamente altas, por encima del crecimiento de la población, que permitieron muchos avances en el país. Sin embargo, a partir de la crisis de la deuda ocurrida en 1982, la economía ha presentado un estancamiento crónico, con caídas en el ingreso que han deteriorado el nivel de vida de la población.

#### **3.1 Implicaciones macroeconómicas del endeudamiento externo, 1982-1988.**

La magnitud de la crisis de 1982 se manifestó principalmente en un desequilibrio externo que condujo a la elaboración de una nueva estrategia para el desarrollo, que tenía como objetivo un profundo cambio en la estructura de la economía nacional. En ese año, la deuda externa ascendía a más de 85 mil millones de dólares, lo que implicaba una carga excesiva para el país, debido a que los intereses ascendían a cerca de 14,000 millones de dólares.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Cardenas, Enrique. *La política económica en México, 1950-1994*. Editorial Fondo de Cultura Económica, México 1996, p. 115.

De esta manera, el ajuste de la economía mexicana no podía separarse de las condiciones de servicio y amortización de la deuda. La contracción de las importaciones que se registró y la diversificación y el crecimiento de las exportaciones no fueron instrumentos suficientes para poder corregir el desequilibrio externo. Así, el servicio de la deuda externa se presenta como un componente estructural, no solo del desequilibrio externo, sino también del desequilibrio entre ahorro e inversión.

En el sexenio de Miguel de la Madrid pueden distinguirse dos etapas en relación al manejo de la deuda: a) la que va de 1983 a 1985, y b) la comprendida entre 1986 y 1988. En la primera, el gobierno central renegoció los plazos y términos de la deuda externa y llevó a cabo un plan de ajuste económico, mediante el Programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE). Mientras que en la segunda, debido a que desde finales de 1985 las condiciones del mercado petrolero internacional se tornaron difíciles como consecuencia de la brusca caída del precio del petróleo, el gobierno federal se vio obligado a reforzar su plan de ajuste, lo cual dio como resultado el Pacto de Solidaridad Económica.

El resultado de la aplicación de la política de ajuste planteada por el PIRE fue el estancamiento económico. Como puede observarse en el cuadro 1, durante 1983-1987, la tasa de crecimiento anual del PIB no se elevó de manera importante, la inversión se contrajo a un ritmo de 6% anual, y el consumo no aumentó. Por el contrario, la inflación pasó del 59.2% en 1984 a 159.2% en 1987, el nivel más alto en la historia económica moderna de nuestro país. El salario mínimo perdió su poder adquisitivo en 81%, y hubo una devaluación del peso contra el dólar de alrededor de 150%. Durante 1983, el déficit financiero se redujo a 8.6% del PIB, cifra que no pudo ser abatida en los años siguientes, inclusive aumento hasta 16.1% del producto en 1987.

En lo que concierne al sector externo, entre 1983 y 1988 la balanza comercial registró un superávit considerable, cuyo rasgo característico fue, no obstante, su acelerada tendencia al

deterioro, ya que de los 13,761 millones de dolares en 1983, paso a solo 1,754 millones, lo que significa que, en promedio, el superavit se redujo a una tasa anual de 33.8%. Esta situacion se dio por el mayor crecimiento promedio de las importaciones, 17.2%, en relacion con el de las exportaciones, -1.5 por ciento<sup>2</sup>.

CUADRO 1  
INDICADORES ECONOMICOS, 1981-1988

CONCEPTO	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
PIB (var. % 1980-1991)	-11.6	-4.2	5.6	2.6	23.8	11.8	11.2
Inflacion (1980=100) (m. a. d. c.)	98.9	80.8	89.2	63.9	105.7	155.2	51.7
Salario Mínimo (var. % 1980-1991)	-11.2	-15.4	-1.1	-6.1	-8.1	-6.2	-11.6
Tipo de cambio real * (1983=100)	27.5	29.9	26.3	26.5	14.5	34.5	27.6
<b>FINANZAS PUBLICAS</b>							
<b>(% del PIB)</b>							
Deficit publico financiero	18.9	8.6	8.5	9.6	15.9	16.1	12.4
Ingresos totales	28.9	32.9	32.2	31.2	36.2	36.6	29.8
Gasto total	44.5	41.0	39.3	39.2	44.8	45.6	39.0
<b>SECTOR EXTERNO</b>							
<b>(millones de dolares)</b>							
Cuenta Corriente	-6.2	5.4	4.2	1.2	-1.7	3.9	-2.4
Balanza Comercial	6.1	13.7	12.6	8.4	4.5	8.4	-1.7
Exportaciones	21.2	22.3	24.2	21.7	16.0	20.7	20.6
Importaciones	15.1	8.5	11.2	13.2	11.4	12.2	18.9
Deuda Externa total	86.2	93.0	95.3	96.6	101.0	107.5	106.9
Transferencias netas al exterior (% PIB)	2.91	12.3	8.6	6.9	4.4	7.6	1.8

\* Pesos por dolar

Fuente: Elaborado con datos de la SHCP, *Indicadores Economicos del Banco de Mexico*, Salinas de Gortari, Carlos, *Primer Informe de Gobierno 1989*.

Es importante señalar, que el hecho de generar internamente los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones del exterior implicó una gran salida de capitales que, a su vez, se convirtió en un obstáculo para la expansión de la economía mexicana. Ya que entre 1982 y 1988 se destinaron, en promedio, alrededor de 10,000 millones de dolares al año para el pago de intereses de la deuda externa, es decir, durante este periodo se transfirió al exterior un monto casi igual al saldo de la deuda externa vigente en 1981.

<sup>2</sup> Cuevas Rodríguez, Enrique: "Los determinantes del déficit comercial en México, 1983-1992" publicado en *Momento económico* num. 73. Instituto de Investigaciones Económicas UNAM, mayo-junio 1994, p. 6.

Dentro de los aspectos más significativos del programa de ajuste de la economía en este periodo, se puede mencionar que en lo referente a precios, se eliminaron los principales rezagos de los precios y tarifas de los bienes producidos por el sector público. Asimismo, en el campo de las finanzas públicas el Balance Primario<sup>3</sup> pasó de un déficit de 7.6% del PIB en 1982, a un superávit de 4.4% en 1983 y de 1.7% del producto en 1986<sup>4</sup>. Por otra parte, con el proceso de cambio estructural, el sector público desincorpora 702 empresas durante 1986 de las 1155 existentes en diciembre de 1982<sup>5</sup>.

Según René Villarreal<sup>6</sup> "Los esfuerzos de ajuste interno fueron importantes, al punto que el déficit económico que llegó a 16.8% del PIB en 1982 se redujo a 10.7% en 1983. Sin embargo, el costo fue significativo y el producto interno bruto decreció considerablemente el último año mencionado. El ajuste interno y la relativa mejoría de las condiciones externas permitieron recuperar un crecimiento moderado en 1984-1985. Pero en 1986 el choque externo derivado de la caída abrupta de los precios del petróleo ocasionó una reducción de los ingresos de divisas cercano a los 8,500 millones de dólares". Como consecuencia de esta situación, el gobierno mexicano procedió a elaborar una nueva estrategia para hacer frente al servicio de la deuda externa.

En 1986, el tipo de cambio controlado y libre se devaluaron en términos reales cerca de 30.2% en promedio respecto a 1985, con la finalidad de mantener márgenes amplios de subvaluación que restringieran las importaciones y estimularan las exportaciones". La brusca caída del precio del petróleo tuvo como consecuencia inmediata una reducción de la actividad económica en donde el PIB se contrajo 3.8%, la inflación continuó su tendencia

<sup>3</sup> El Balance Primario del sector público son los ingresos totales menos el gasto excluido el pago de intereses.

<sup>4</sup> NAFIN, "Criterios Generales de Política Económica para 1986", *El Mercado de Valores*, núm. 1, Enero 1 de 1988, p. 5.

<sup>5</sup> Villarreal A. René, "Deuda externa y política de ajuste, el caso de México 1982-1986", publicado en Griffith-Jones Stephan en *Deuda Externa, Renegociación y Ajuste en la América Latina*, Lecturas núm. 61, el Trimestre Económico, Editorial Fondo de Cultura Económica, México 1988, p. 54.

<sup>6</sup> *Ibid.*, p. 43.

<sup>7</sup> Cárdenas, Enrique, *La política económica de* ... op. cit. p. 144.

al alza debido a la devaluación del peso, el aumento en las tasas de interés y los incrementos de los precios de bienes y servicios del sector público.

La transferencia de recursos al exterior, no obstante que disminuyó durante 1986 en relación a 1985, fue significativa, dado que alcanzó 5,506 millones de dólares equivalentes a 4.4% del PIB. Por ende, la cuenta corriente presentó un déficit de 1,673 millones de dólares, aunque las reservas internacionales tuvieron un incremento de 1,846 millones de dólares debido a las negociaciones celebradas con la Comunidad Financiera Internacional<sup>6</sup>.

Esta situación se presentó después de que en el mes de febrero de 1986 el gobierno mexicano planteara la necesidad de compartir entre deudores y acreedores la responsabilidad y, por ende, el peso de la deuda. De ahí que, a partir de ese momento, las negociaciones celebradas con el Fondo Monetario Internacional se basaron en un nuevo enfoque de ajuste con crecimiento y cambio estructural.

Dentro de este contexto, México acordó negociaciones con la Comunidad Financiera Internacional para la obtención de nuevos créditos, con lo que se pretendía alcanzar un equilibrio en las cuentas externas para 1987-1988. Este acuerdo sirvió de base para poner en marcha el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) que aseguraría un crecimiento moderado de la economía profundizando las medidas del cambio estructural, particularmente las relativas a la reconversión industrial, el redimensionamiento del sector público y la consolidación de la nueva estructura de protección<sup>7</sup>.

El año de 1987 fue de crisis y devaluación del peso mexicano frente al dólar, siendo difícil frenar la inflación cuya espiral iba en ascenso, además en el mes de octubre la Bolsa Mexicana de Valores se derrumbó.

<sup>6</sup> Ibid. p. 145.

<sup>7</sup> Banco de México, Informe Anual 1986, p. 19.

Debido a la situación económica que prevalecía en el país, el gobierno consideró que la mejor forma de reordenar la economía consistía en el combate a la inflación, lo que se logró en parte mediante los llamados "Pactos de Concertación Social" consistentes en una alianza entre el gobierno, el sector empresarial y el sector obrero.

Este programa de estabilización se inició formalmente el 15 de diciembre de 1987 con la firma del primer Pacto de Solidaridad Económica (PSE). Este se instauró en el último año de gobierno de Miguel de la Madrid, empujado por la inflación más alta (159.2%) que se registrara en la historia moderna de México y cuyo objetivo primordial fue precisamente controlar el proceso inflacionario. Esta primera concertación sentó las bases para las que se realizaron después y consistió básicamente en determinar los principales precios líderes de la economía: salarios, precios y tarifas públicas, tipo de cambio y precios controlados.

Durante 1988, el comportamiento de la economía mexicana estuvo determinado por la instrumentación del Pacto de Solidaridad Económica y la permanencia de una situación externa que se fue haciendo cada vez más desfavorable para el país en el transcurso de los meses.

En lo referente a la deuda externa, el manejo de la política económica durante el periodo 1983-1988 estuvo condicionado por una severa restricción del financiamiento externo. El resultado de esta carencia de recursos del exterior se manifestó en el desfavorable comportamiento de los términos de intercambio del país<sup>10</sup>, cuyo nivel promedio anual se redujo 39.1% de 1982 a 1988<sup>11</sup>.

Los flujos de endeudamiento externo que ingresaron al país en este periodo arrojaron un saldo negativo. Por consiguiente, el valor del saldo de la deuda externa total, deflactado

<sup>10</sup> El deterioro en los términos de intercambio fue provocado principalmente por la caída en el precio del petróleo, causa de exportación.

<sup>11</sup> Banco Nacional de México, Informe anual 1988, p. 53.

por el índice de precios al consumidor de los Estados Unidos disminuyó 19.2% de diciembre de 1982 a diciembre de 1988. A pesar de esta reducción, el ya mencionado deterioro de los términos de intercambio propicio que se hiciera aun más pesado el servicio de la deuda externa<sup>12</sup>.

La restricción del crédito externo, junto con la caída del dólar estadounidense en relación a otras monedas, así como la persistencia de tasas de interés elevadas en los mercados internacionales, como consecuencia en gran medida del déficit fiscal norteamericano, obligó a nuestro país a efectuar transferencias de recursos al exterior durante el mismo periodo. Durante el sexenio, estas transferencias alcanzaron un monto promedio anual de 6% del PIB, monto que se considera elevado dado que en los años sesentas México recibió recursos del exterior por un monto promedio anual de 2.1% del PIB<sup>13</sup>.

El exceso de deuda propicio un clima de incertidumbre macroeconómica, que inhibió la inversión ejerciendo una gran presión sobre los mercados financieros internos. De hecho, México había estado pagando intereses por décadas. Sin embargo, mientras que antes estos pagos se financiaron con préstamos, en este periodo no fue así, de ahí que se canalizara al exterior un volumen desproporcionado de recursos reales. Además, el total del crédito -de por sí escaso- que se obtuvo, regresó a los bancos por la vía de fugas de capitales. A pesar de esto, el gobierno decidió pagar su deuda externa a cualquier costo.

### **3.2 Desempeño macroeconómico y deuda externa durante el periodo 1989-1994.**

La administración de Carlos Salinas de Gortari, quien tomó posesión el primero de diciembre de 1988, considero que las políticas económicas y de cambio estructural instrumentadas en el sexenio anterior, contribuyeron a restablecer las condiciones internas

<sup>12</sup> Ibid. p. 54

<sup>13</sup> Ibid. p. 54

requeridas para recobrar un crecimiento económico sostenido. Sin embargo, para lograr este objetivo, además de mantener una política económica interna firme, se requiera reducir drásticamente las transferencias netas de recursos al exterior y eliminar el excesivo endeudamiento en relación a la capacidad de pago.

Como fase inicial de la política económica de la administración 1988-1994, en el mes de diciembre de 1988, el gobierno y los distintos sectores de la sociedad mexicana firmaron el Pacto para la Estabilidad y el Crecimiento Económico (PECE) como continuación del PSE y cuyo propósito fundamental consistía en la continuidad de la política de combate contra la inflación y la consolidación de la estabilidad de precios.<sup>14</sup>

Dentro de este contexto, el presidente Salinas afirmó que era prioritario volver a crecer, sin descuidar la lucha contra la inflación. Para alcanzar esa meta se requerían de recursos adicionales del exterior, así como de una reducción de la carga que implicaba la deuda, ya que no era posible seguir generando excedentes en la balanza de pagos para pagar la deuda y financiar fugas de capital. Tampoco era posible seguir manteniendo por tiempo prolongado tasas de interés elevadas, por el impacto negativo en el servicio de la deuda pública interna y en el crecimiento económico del país. Por lo tanto, era imprescindible disminuir las transferencias al exterior, generar repatriación de capitales y estimular las entradas de capital en forma de inversión extranjera.<sup>15</sup>

Por tal motivo, Salinas de Gortari encomendó a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público iniciar las negociaciones con la Comunidad Financiera Internacional, planteando la reducción del saldo de la deuda, la disminución de la transferencia neta de recursos al

<sup>14</sup> En la primera versión del PECE se implanta un nuevo esquema de deslizamiento cambiario que pasó por distintas fases. La primera consistió en deslizar el precio del dólar en un peso (viento) por día, esquema que prevaleció durante todo 1989 y duró hasta mayo de 1990, cuando el ritmo de deslizamiento se redujo a 80 centavos por día. Este deslizamiento se mantuvo hasta noviembre del mismo año, en que se redujo a la mitad (40 centavos por día). En noviembre de 1991 el deslizamiento se redujo a 20 centavos diarios, en 1992 se da marcha atrás y se regresa al esquema anterior deslizando el tipo de cambio en 40 centavos por día. Este esquema estuvo vigente hasta diciembre de 1994 cuando se implanta uno de libre flotación.

<sup>15</sup> Cardenas, Enrique, *La política económica de* ... op.cit. pp. 159-160.



exterior y la obtencion de financiamiento que fortaleciera la recuperacion economica del pais.

La reestructuracion de la deuda externa mexicana se realizo en dos etapas. En la primera, se negoció con los Organismos Financieros Internacionales y los gobiernos de los paises acreedores. En primer termino, la estrategia de negociacion consistio en lograr una definicion politica que reconociera que el problema de la deuda excesiva no podia resolverse solo con mas deuda, sino con reducciones del principal o de los intereses. Con los principios adoptados en el Plan Brady, se concertó un acuerdo con el FMI, el Banco Mundial y el Club de Paris, quienes, aparte de los recursos trescos que aportarían a fin de apoyar el programa de estabilizacion mexicano, anunciaron su compromiso de constituir reservas con recursos adicionales que serian utilizadas como garantia para efectuar operaciones de reduccion de deuda. La segunda etapa consistio en la negociacion de una operacion de reduccion de deuda en gran escala con la banca comercial.

En conjunto, los acuerdos alcanzados con esta reestructuracion tuvieron un caracter multianual, aminoraron la deuda externa acumulada y disminuyeron las transferencias netas al exterior. Un paso muy importante, fue la firma de un convenio con el FMI que no tiene precedente en la historia del Fondo, ya que el acuerdo reconoce los esfuerzos de estabilización y de cambio estructural y avala el programa que en forma soberana diseñó Mexico. Este acuerdo representó un paso fundamental para el resto del proceso de renegociacion de la deuda externa, al apoyar la estrategia de su reduccion parcialmente al crecimiento de la economía<sup>16</sup>.

Otro aspecto importante de esta renegociación, fue el regreso de Mexico a los mercados voluntarios de capital, por lo que el país revirtió la transferencia de recursos al exterior y se

---

<sup>16</sup> Salinas de Gortari, Carlos, *Primer Informe de Gobierno 1989*.

convirtió en un importante receptor de capital, mediante la emisión de bonos en los mercados financieros internacionales y la captación de inversión extranjera.

El nuevo gobierno continuó con la política de estabilización hasta finales de 1994. La continuidad de este programa aparentemente garantizó una mayor estabilidad de los precios públicos, de los salarios y del tipo de cambio durante periodos cada vez más largos, al mismo tiempo que se avanzaba en el cambio estructural de las finanzas públicas y del comercio exterior. Respecto al saneamiento de las finanzas públicas, es importante destacar el abatimiento del gasto destinado al servicio de la deuda, como consecuencia de su renegociación, el menor crecimiento de la inflación y la disminución de las tasas de interés internas y externas.

Como puede observarse en el cuadro 2, el resultado de la política de estabilización tuvo los siguientes efectos en las variables macroeconómicas:

CUADRO 2  
INDICADORES ECONÓMICOS DE MÉXICO: 1988-1994

Años	% PIB	% Inflación	Exportaciones (mill. Dóls.)	Importaciones (mill. Dóls.)	Balanza Comercial (mill. Dóls.)	Cuenta Corriente (mill. Dóls.)	Deuda Externa (mill. Dóls.)
1988	1.2	51.7	30,692	28,082	2,610	-2,375	100,914
1989	3.3	16.7	35,171	34,769	402	-5,822	65,114
1990	4.4	29.9	40,711	43,595	-2,882	-7,451	101,651
1991	3.6	18.9	42,688	49,996	-7,278	-14,647	114,868
1992	2.8	11.9	46,196	62,129	-15,933	-24,439	112,950
1993	0.6	8.0	51,886	65,567	-13,681	-25,399	127,146
1994	3.6	9.6	69,882	79,346	-19,464	-28,786	137,629

Fuente: Elaborado con datos de Zedillo Ponce de León, Ernesto. Primer Informe de Gobierno 1995 e Indicadores Económicos del Banco de México.

Entre 1989 y 1992 la economía mexicana presentó un ciclo de moderada recuperación, ya que el PIB creció a una tasa promedio anual de 3.6% en términos reales. Este crecimiento estuvo asociado al dinamismo que presentó el gasto privado, especialmente el de la inversión en esos años, para 1993 el PIB cayó a 0.6% y debido a la contracción de la demanda disminuyó el déficit en la cuenta corriente.

Las diferentes fases del PECE hacían énfasis en que la lucha contra la inflación era la máxima prioridad de la política económica, hecho que se reflejó en la política fiscal que gradualmente fue eliminado el déficit del sector público, de 12.5% del PIB en 1987 a un superávit de 0.5% del producto en 1992.

La política monetaria desempeñó un papel muy importante en la contención del aumento de los precios mediante la sobrevaluación del tipo de cambio. En este sentido, mediante la apertura comercial, la mayor disponibilidad de bienes a precios internacionales y con un dólar barato, contuvo los precios internos<sup>17</sup>. De ahí que, la inflación pasara de 51.7% en 1988, a 11.9% en 1992 y 8% en 1993.

El deterioro de la balanza comercial se manifestó en que, de haber superávit en 1988 de 2,610 millones de dólares para 1993 el déficit alcanzó los 15,481 millones. Este comportamiento condicionó el de la cuenta corriente de la balanza de pagos, ya que tuvo un deterioro similar, en efecto, de un déficit de 2,375 millones de dólares obtenido en 1988, se pasó a un déficit de 23,799 millones en 1993. Este enorme desequilibrio se explica por el acelerado crecimiento de las importaciones en relación al leve incremento de las exportaciones.

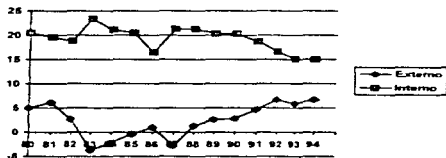
Como en los años del gobierno de Miguel de la Madrid, cuando la economía prácticamente se estancó, el crecimiento alcanzado en los años de la administración de Salinas de Gortari ha significado también una reducción de la participación de los asalariados en el ingreso nacional, al mismo tiempo que la inversión no logra recuperar las tasas de crecimiento de los años sesenta y setenta. Sin embargo, a pesar de que se logró el control de la inflación, se alcanzó el equilibrio presupuestal primero y posteriormente un superávit, y se mantuvo una política real positiva de tasas de interés, el ahorro interno como proporción

<sup>17</sup> Cardenas, Enrique. *La política económica de* ., op. cit. p. 183

del ingreso disminuyó, por lo que la carencia de ahorro privado se cubrió con recursos externos, y cuando el ahorro externo dejó de fluir, se vivió una nueva crisis de pagos.

Como se puede observar en la gráfica 1 cuando disminuye el ahorro interno se incrementa el ahorro externo, situación que se presentó tanto en la crisis de 1982, como en la de 1994, esto se refleja en la incapacidad de México de generar recursos internos de financiamiento para sostener el crecimiento, lo que lo hace depender del ahorro externo.

GRÁFICA 1  
AHORRO DE LA ECONOMÍA, 1980-1994  
(% PIB)



Fuente: Programa Nacional de financiamiento del Desarrollo, 1997-2000.

La renegociación de la deuda externa en 1989 tuvo dos efectos favorables sobre el comportamiento global del ahorro. En primera instancia, la disminución de la carga del servicio de la deuda y el mayor acceso a los mercados internacionales de capital permitieron revertir la posición negativa del ahorro externo, y por otra parte, la disminución en el pago de intereses fortaleció el ahorro público.

Aunque de 1988 a 1994 el ahorro externo aumento de 1.3 a 6.7% del PIB, en ese periodo la inversion total, asi como el ahorro total<sup>17</sup>, cayo de 22.6 a 21.7% del producto, a pesar de que entre 1989 y 1991 hubo incrementos en la inversion<sup>18</sup>.

Durante 1993, las autoridades gubernamentales continuaban con su objetivo de disminuir la inflacion a alrededor del 6% para 1994, ya que suponian que los flujos de capital continuarian en cantidades suficientes y ademas iniciarian discretamente una ampliacion de la banda de flotacion del peso, para reducir gradualmente la sobrevaluacion del tipo de cambio. En efecto, el peso se deprecio alrededor de 8% entre febrero y marzo de 1994, pero despues del asesinato del Lic. Luis Donaldo Colosio, candidato del PRI a la presidencia, la fuerte salida de reservas del Banco de Mexico hizo que la depreciacion se detuviera. A partir de esta fecha, el peso sufrio ataques especulativos recurrentes, razon por la cual las reservas siguieron descendiendo a lo largo del año.<sup>19</sup>

La continuacion de la politica cambiaria durante el resto de la administracion del presidente Salinas, con una fuerte sobrevaluacion y el intento del nuevo gobierno de Zedillo por conservarla, aunado al crecimiento de la demanda agregada a traves de la politica monetaria expansionista, siguieron estimulando las importaciones a lo largo de todo el año de 1994, incluido diciembre. No obstante el aumento de las exportaciones en 17.3%, el deficit comercial se incremento en 37% para alcanzar 18 464 millones de dolares, mientras que el deficit en cuenta corriente tambien aumento 23%, hasta alcanzar la cifra de 28,787 millones de dolares al terminar el año. Las presiones en el tipo de cambio continuaron, lo cual, junto con la politica monetaria de expandir el credito interno y en medio de ataques especulativos al peso, debido en parte a los diversos acontecimientos politicos sucedidos en ese año, propiciaron la devaluacion del tipo de cambio apenas a las tres semanas de haber entrado el nuevo gobierno.

<sup>17</sup> El ahorro total de la economia es la suma del ahorro publico, privado y externo y a su vez, equivale a la inversion total. **Programa Nacional de Financiamiento del desarrollo 1997-2000**, p. 3.

<sup>18</sup> *Ibid.*, p. 13.

<sup>19</sup> Cardenas, Enrique. **La politica económica de México**, op. cit. p. 187.

La década de los ochenta pasara a la historia como la de los años de importantes cambios en materia de política económica. Los programas de estabilización instrumentados para mejorar el perfil de la deuda externa mexicana han sido parte de la crisis que se inicia en los setenta y consecuencia del manejo de una política económica dictada por los lineamientos del FMI. El acatamiento de estas políticas, manifestaron la inquietud de los banqueros internacionales por evitar que los países deudores se declararan en moratoria y, en consecuencia, la restricción financiera y la disminución de la demanda agregada cumplieron el objetivo principal de pagar la deuda externa.

### **3.3 Acciones realizadas por el Gobierno durante los años 1995 y 1996.**

La crisis económica financiera de 1994<sup>21</sup> se inicio con la devaluación del peso frente al dólar en el mes de diciembre y su prolongación durante 1995 se explica por el ajuste que se tenía que llevar a cabo en la economía a fin de eliminar un desequilibrio externo que representaba el 8% del PIB<sup>22</sup>, además era necesario solventar un desequilibrio en la cuenta de capital, ya que durante 1995 se debían de amortizar Tesobonos por 29 mil millones de dólares que sumados a los vencimientos normales de deuda externa acumulada del sector público y privado por 12,400 millones de dólares, implicaban compromisos de pago por 41,400 millones de dólares en ese año<sup>23</sup>.

Con el objeto de contar con liquidez para cumplir con los compromisos contraídos, sustituir deuda interna de corto plazo denominada en moneda extranjera (Tesobonos), por deuda externa de mediano y largo plazo y desactivar los ataques especulativos en contra del peso, el gobierno tuvo que recurrir al apoyo de instituciones financieras internacionales y a las autoridades financieras de países socios en el Tratado de Libre Comercio de America

<sup>21</sup> En el Capítulo 2 de este trabajo se explica con mas detalle la crisis financiera de diciembre de 1994, por lo que en este apartado unicamente se consideran sus efectos durante 1995.

<sup>22</sup> Cronica, 29 de julio de 1996, p. 24.

<sup>23</sup> La Jornada, 27 de enero de 1997, p. 44.

del Norte (TLC) en busca de ayuda económica para salir de la crisis por la que atravesaba

El 31 de enero de 1995 el Departamento del Tesoro de Estados Unidos, en respuesta a la solicitud de ayuda financiera de México autorizó un paquete de apoyo de emergencia para enfrentar la crisis mediante una línea de crédito por hasta 20 mil millones de dólares. Este monto inferior a los 49 mil millones de dólares que Estados Unidos consideró inicialmente, obligó a comprometer recursos del FMI por 28 mil millones de dólares adicionales. Como no había divisas para crecer, se contrataba deuda con el gobierno estadounidense a fin de liquidar los pasivos que tenían con el mercado y cuyo vencimiento era durante 1995.<sup>24</sup>

El 21 de febrero, las autoridades mexicanas acordaron con el gobierno norteamericano establecer cuatro contratos financieros por un monto de 20 mil millones de dólares. Estos recursos se recibirían en tres partes: 10 mil millones de dólares disponibles en etapas comprendidas entre el 21 de febrero y el mes de junio de 1995, incluyendo tres mil millones disponibles de inmediato y 10 mil millones de dólares que serían entregados en tramos adicionales a partir de junio.

Este acuerdo estuvo condicionado al cumplimiento por parte del gobierno mexicano de las medidas de austeridad económicas implementadas en el convenio con el FMI que incluía como garantía los recursos de las exportaciones petroleras de México.

Los acuerdos suscritos consideraban el intercambio de deuda (swaps) a plazos menores de un año y a mediano plazo, así como garantías para la emisión de valores en los mercados mundiales, a plazos de cinco a diez años. Estos fondos serían utilizados únicamente para refinanciar los vencimientos de los Tesobonos y los pasivos bancarios.

<sup>24</sup> Cronica, 29 de julio de 1996, p. 25.

Así, se cumplía con el pago de una nueva modalidad de deuda externa de corto plazo, sin embargo, la contratación de nuevos recursos de emergencia, modificaba el programa de amortizaciones para los próximos años. Antes de la devaluación de diciembre de 1994, los pagos de deuda entre 1996 y el año 2000 sumaban 48,442 millones de dólares, después de las nuevas contrataciones nuestro país debería destinar por este concepto 89,631 millones de dólares. Esto indicaba que el panorama económico se complicaba por lo que era necesario buscar nuevos mecanismos para mejorar el perfil de pagos al exterior y reducir su costo.

Durante los primeros meses de 1996 el gobierno mexicano amplió su acceso a los mercados internacionales de capital mediante diversas operaciones con mejores condiciones, tanto en plazo como en costo, y con los recursos obtenidos ha podido cumplir sus compromisos de pago.

El objetivo principal del gobierno consistía en solucionar el problema de sobreendeudamiento de corto plazo, por lo que las operaciones de refinanciamiento llevadas a cabo durante los dos últimos años permitieron mejorar el perfil de la deuda pública. A finales de 1994, el saldo de la deuda pública externa de corto plazo, incluyendo Tesobonos, representaba el 31% de la deuda pública externa total, mientras que, al cierre de noviembre de 1996, dicha cifra representaba solamente el 4.9 por ciento<sup>25</sup>.

El paquete financiero otorgado a México para salir de la crisis de diciembre de 1994 ascendía a 20 mil millones de dólares, de los cuales se dispusieron 12,500 millones de dólares en julio de 1995. Un primer pago por 700 millones de dólares se llevó cabo en octubre de 1995, el cual sumado a una amortización de 1,300 millones de dólares en el mes de enero de 1996, completó la cancelación de 2 mil millones de dólares de pasivos de corto plazo, quedando así el saldo en 10,500 millones de dólares.

<sup>25</sup> NAFIN, "México realiza prepagos de su Deuda a EUA y al FMI". El Mercado de Valores, feb. 1997.



Asimismo, en el mes de agosto de 1996 se efectuó un pago anticipado por 7 mil millones de dólares, lo que permitió reducir el saldo del adeudo a 3,500 millones de dólares. El pago anticipado de esta cantidad se llevó a cabo el 16 de enero de 1997, con lo cual se liquidó la totalidad del saldo vigente de los financiamientos contratados correspondientes al paquete financiero. Asimismo, también se efectuó un pago anticipado al Fondo Monetario Internacional por 1,500 millones de dólares.

En relación con el adeudo con el FMI, de 13,034 millones de dólares que dispuso el Banco de México para fortalecer la reserva internacional, se han pagado 2,500 millones, quedando un adeudo de poco más de 10,500 millones de dólares.

Con la liquidación total del paquete financiero, el perfil de vencimientos de la deuda pública externa se mejoró al incrementarse el plazo promedio de los recursos refinanciados de 3.33 a 7.68 años. Dado que se terminó el proceso de refinanciamiento de la totalidad de los vencimientos correspondientes a 1997, 1998 y 1999 a favor del Departamento del Tesoro, las necesidades de refinanciamiento del gobierno federal para los próximos años se reducen de manera considerable<sup>27</sup>.

Esta operación representa la conclusión del proceso de refinanciamiento de la deuda de corto plazo denominada en moneda extranjera, cuyo monto a finales de 1994 junto con vencimientos naturales de deuda ascendía a 41,400 millones de dólares y cuyo refinanciamiento generó, en gran medida, las graves dificultades financieras que enfrentó nuestro país a principios de 1995, que ante la incertidumbre que existía en los mercados financieros internacionales, fue necesario contar con el paquete de apoyo a fin de evitar una crisis financiera de mayores consecuencias.

---

<sup>26</sup> *Ibid*

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

69

Es importante destacar, que con el finiquito de la deuda con el Tesoro de Estados Unidos además de liberar las garantías petroleras nuestro país obtendrá un ahorro anual de 100 millones de dólares en el pago de su deuda externa. No obstante, con el pago de los 3,500 millones de dólares y el pago anticipado al FMI por 1,500 millones de dólares, no disminuye el saldo de la deuda pública externa total, aunque sí modifica su composición dado que para realizar los pagos se recurrió a nuevos créditos que de acuerdo con la SHCP tienen mejores condiciones de tasas de interés y plazos de vencimiento. Sin embargo, es un hecho que el gobierno reemplaza una deuda con otra, que aunque tiene un costo menor y esta programada a un plazo más largo que la del Tesoro, sigue siendo deuda.

Si bien es cierto que los pagos adelantados al Departamento del Tesoro y al FMI representan pasos importantes para la normalización de las relaciones de México con la comunidad financiera y con los inversionistas del exterior, también es válido decir que aunque de alguna forma implican una mejora en las condiciones de pago de la deuda externa al postergarse los plazos de pago, esta no se ha reducido de manera importante.

### **3.2.1. Perspectivas de endeudamiento externo.**

De conformidad con lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo 1995-2000, el objetivo primordial de la política económica es el de promover un crecimiento económico vigoroso, sostenido y sustentable, que fortalezca la soberanía nacional, y redunde en favor del bienestar de los mexicanos.

Con base en dichos postulados, el 3 de junio de 1997 el gobierno mexicano puso en marcha el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 1997-2000 (Pronafide), cuyos objetivos son los siguientes: 1) impulsar el crecimiento económico de tal manera que, para el año 2000, el PIB crezca a una tasa de 5.6%. 2) generar, por los menos, un millón de empleos anuales; 3) promover el ahorro interno hasta que el mismo alcance 22% del PIB.

4) utilizar el ahorro externo, en una proporción de 3% del PIB, como complemento del ahorro interno, 5) fomentar la inversión hasta que esta sea equivalente a 25% del PIB, 6) mantener la tendencia descendente en la inflación, para que la misma alcance 7.5% en el año 2000

El Pronafide establece que "la política de deuda pública se seguirá orientando a cubrir las necesidades de financiamientos por parte del gobierno federal, atender el refinanciamiento de la deuda histórica acumulada y mejorar la estructura de vencimientos y el costo de la deuda. Dadas las metas de la estrategia dirigida a consolidar el ahorro público, las acciones se enfocarán, de manera principal, a sustituir pasivos en mejores condiciones en cuanto a plazo y costo"

Tal y como lo establece el Pronafide, existe la necesidad de cubrir la brecha entre el ahorro y la inversión y esto solamente se logrará mediante el fortalecimiento del ahorro interno y la captación complementaria de ahorro externo. Esto es, usar razonable y eficientemente los recursos provenientes de fuentes externas, de tal manera que el ahorro externo complemente al interno. Asimismo, el uso prudente del endeudamiento externo deberá estar garantizado por los resultados de la política económica y, en particular por el saneamiento de las finanzas públicas. La estabilidad macroeconómica fortalecerá la inversión extranjera directa y la política de deuda pública contribuirá a incrementar el ahorro externo a través de la obtención de créditos de largo plazo, con menores costos financieros.

Los resultados que se esperan en materia de finanzas públicas para el periodo 1997-2000, permitan que las acciones en materia de débito público se encaminen a refinanciar las obligaciones preexistentes, procurando mejorar el costo y la estructura de la deuda. Se espera que los endeudamientos con el exterior provendrán de financiamientos de organismos internacionales. Asimismo, estos financiamientos serán complemento de las inversiones extranjeras para alcanzar las metas de ahorro externo. Así, de acuerdo al

Pronafide, se estima que la deuda bruta total del sector público se reducirá como porcentaje del PIB, de 35.6% en 1997 a 31.3% en el año 2000, con lo que se favorecerá la reducción en el pago de intereses, se consolidará el monto de la deuda pública en niveles sostenibles y se podrán canalizar mayores recursos hacia los rubros de gasto social

## CONCLUSIONES

La deuda externa de México es un fenómeno estructural profundamente arraigado en el comportamiento de la economía nacional y ha estado presente prácticamente en todos los momentos de nuestra historia, aunque no siempre recurrir al endeudamiento externo ha sido un mecanismo de apoyo a proyectos específicos y complemento del ahorro interno para alcanzar el crecimiento económico, ya que en la práctica los préstamos recibidos han servido para reestructurar la deuda, principalmente para el pago de su servicio.

Hasta el año de 1972, se puede decir que tanto el monto de la deuda como el de su servicio se habían mantenido bajo control, mientras que en 1973 cambió radicalmente la oferta de fondos externos a México y se puso de manifiesto un nuevo comportamiento del gasto público. Siendo el año de 1973 el que marca la pauta con la que empieza una nueva etapa en la historia de la deuda externa, cuya característica principal es el acelerado crecimiento de su monto. El endeudamiento externo en este periodo se sustentó en el auge petrolero ya que se esperaba que este pudiera soportar el peso del servicio de la deuda externa. Sin embargo, la situación de bonanza que se tenía prevista fue modificada por dos factores externos: el descenso del precio del petróleo de exportación y el aumento de las tasas de interés internacionales, factores que ocasionaron el desequilibrio externo.

En agosto de 1982, cuando las reservas internacionales se encontraban casi agotadas, la banca internacional interrumpió el crédito externo, negándose a otorgar nuevos préstamos, lo que originó problemas para cumplir con el servicio de la deuda externa, particularmente con los pagos del principal. Por lo que el gobierno, se vio en la necesidad de suspender los pagos de sus créditos contraídos con el exterior, iniciando así la crisis internacional de la deuda.

La suspensión de pagos del principal inició una nueva etapa de la deuda externa mexicana, cuya concepción pasa de ser un mecanismo de ajuste tradicional y preferencial que contribuye a lograr el crecimiento de la economía, a ser uno de los principales obstáculos para lograr este crecimiento. Entre 1982 y 1988 se llevaron a cabo tres negociaciones con la Comunidad Financiera Internacional, las cuales tenían dos propósitos: recalendarizar el pago de las amortizaciones del principal y obtener recursos frescos para financiar el buen funcionamiento de la economía.

Las renegociaciones y los programas de ajuste llevados a cabo durante el sexenio de Miguel de la Madrid, únicamente lograron el cumplimiento del servicio de la deuda externa del país, haciendo de lado los niveles de bienestar de la población, debido a las altas tasas de inflación, la caída de los niveles de la actividad económica, del empleo y del salario.

El privilegiar el servicio de la deuda externa, no solo era incompatible con el desarrollo del país, sino también con el mantenimiento de condiciones sociales y políticas manejables. Así que para enfrentar el problema de estancamiento económico, el nuevo gobierno de Salinas de Gortari se propuso llevar a cabo otra renegociación de la deuda externa, debido principalmente a la pesada carga que significaba su servicio.

Por ello, al mismo tiempo, que se promovió la inversión extranjera directa y de cartera, se inició un proceso de negociación nuevamente con el FMI, el Banco Mundial y la Banca Comercial Internacional. La renegociación de la deuda externa durante 1989-1990 y la firma del paquete financiero por la banca acreedora y los Organismos Financieros Internacionales representó avances significativos en la economía mexicana, al amornar la deuda externa acumulada y disminuir las transferencias netas al exterior y uno de los beneficios de mayor importancia fue el cambio en el perfil de vencimiento de la deuda pública.

Otro aspecto fue el regreso de México a los mercados voluntarios de capital, por lo que el país revirtió la transferencia de recursos al exterior y se convirtió en un importante receptor de capital, mediante la emisión de bonos en los mercados financieros internacionales y la captación de inversión extranjera.

Entre 1989 y 1992 la economía mexicana presentó un ciclo de moderada recuperación con tasas menores de inflación. Asimismo, las reformas económicas impulsadas, así como las condiciones que prevalecían a nivel internacional, hicieron posible la entrada de grandes cantidades de capital, ingresando la mayor parte de estos recursos bajo la forma de inversión extranjera de cartera, ubicándose en activos financieros de corto plazo.

La afluencia de inversión extranjera de cartera orientada al mercado bursátil y a valores gubernamentales fue de tal magnitud, que el gobierno no sólo pudo financiar el déficit en cuenta corriente, sino que además logró acumular elevadas reservas internacionales, lo que a su vez, permitió el sostenimiento sin grandes variaciones del tipo de cambio, sustento de la política antiinflacionaria.

Esta política expuso a la economía mexicana a una alta fragilidad externa, ya que debido a la naturaleza volátil de los recursos obtenidos de esta manera, quedaba expuesta a la salida masiva de la inversión de cartera, con los consecuentes efectos negativos sobre el crecimiento y la inflación.

De esta manera, los desequilibrios económicos acumulados, junto con los cambios en las condiciones de los mercados financieros internacionales, así como los acontecimientos políticos sucedidos durante 1994, propiciaron que la confianza de los inversionistas extranjeros se viniera abajo, ocasionando una fuerte fuga de capitales y un inevitable ajuste en la paridad cambiaria. Así, la economía mexicana sufrió una de las crisis económicas financieras más importantes dentro de su historia.

De ahí que el proceso de renegociación de la deuda durante 1989-1990 solo significó un avance temporal, ya que en 1995 el gobierno federal acude nuevamente a los Organismos Financieros Internacionales y gobiernos de Estados Unidos y Canadá, para enfrentar la crisis que se generó en los mercados cambiario, bursátil y de dinero con la devaluación del peso en diciembre de 1994.

El tiempo transcurrido desde agosto de 1982, cuando da inicio la crisis internacional de la deuda, hasta diciembre de 1994 han sido de una historia continua y sin fin de alternativas de solución al problema que ha significado la deuda externa. Las renegociaciones cíclicas por las que ha atravesado el endeudamiento externo mexicano, aunque necesarias han resultado insuficientes por sus efectos, así como por su lentitud, ya que en lugar de que los recursos externos sean canalizados hacia la inversión productiva para el crecimiento del país y al mismo tiempo generar los recursos necesarios para cumplir con las obligaciones financieras derivadas de los préstamos y disminuir así la necesidad de recurrir a ellos, el país ha caído en un círculo de sobreendeudamiento externo, esto es, se contrata deuda nueva para pagar deuda vieja.

Por lo tanto para que la economía mexicana pueda crecer es necesario fortalecer el ahorro interno y depender menos de los recursos del exterior, así el uso prudente del endeudamiento externo deberá estar garantizado por la verdadera capacidad de pago del país.



**BIBLIOGRAFIA**

- ASPE, Armella Pedro** El Camino Mexicano de la Transformacion  
Textos de Economia Ed FCE Mexico, 1993
- BANCO DE MEXICO** Informe Anual 1986, 1988
- BRAILOVSKY, Vladimir** Las implicaciones macroeconomicas de pagar La  
Politica Economica ante la crisis de la deuda en Mexico, 1982-1988,  
publicado en Carlos Bazdresch, Nisso Bucay, Soledad Loeza y Nora Lustig  
en Mexico, Auge, crisis y ajuste, Lecturas No. 73, El Trimestre Economico,  
Ed FCE Mexico, 1989
- CARDENAS, Enrique** La politica economica en Mexico, 1950-1994, Ed FCE  
Mexico, 1996
- CUEVAS, Rodriguez Enrique** Los Determinantes del deficit comercial en Mexico,  
1983-1992, Momento Economico No. 73, Instituto de Investigaciones  
Economicas, UNAM, mayo-junio 1994
- DABAT, Alejandro** La crisis mexicana y el nuevo entorno internacional, en  
Comercio Exterior, Vol. 45 No. 11, Noviembre de 1995
- GUTIERREZ, Roberto** El endeudamiento externo del Sector Privado de Mexico, en  
Comercio Exterior Vol. 36 No. 4, Abril de 1986
- GIRON, Alicia** Cincuenta años de deuda externa Coleccion La Estructura  
Economica y Social de Mexico Instituto de Investigaciones Economicas,  
UNAM Mexico, 1991
- GIRON, Alicia** Fin de Siglo y deuda externa Historia sin fin Argentina, Brasil y  
Mexico Instituto de Investigaciones Economicas, UNAM Mexico, 1995
- GREEN, Rosario** El Endeudamiento público externo de Mexico 1940-1973, Ed.  
El Colegio de Mexico, Mexico, 1976
- GURRIA, Jose Angel** La Política de la Deuda Externa Ed FCE 1993 y SHCP

- GURRIA, Jose Angel La reestructuración de la deuda: el caso de México. Publicado en Griffith-Jones Stephany, Deuda Externa, Renegociación y Ajuste en la América Latina, Lecturas No. 61, El Trimestre Económico, Ed. FCE, México, 1988
- HUERTA G., Arturo Causas y Remedios de la crisis económica de México. Ed. Diana, México, 1996
- LUSTIG, Nora México y la Crisis del peso: lo previsible y la sorpresa, en Comercio Exterior, Vol. 45 No. 5, Mayo de 1995
- MARTINEZ, Higenia Deuda externa y Soberanía Nacional. Materiales de Investigación Económica No. 1. Facultad de Economía, UNAM, México, 1986
- REYNOLDS, Clark W., "Una generación perdida? Por qué el desarrollo latinoamericano depende del crecimiento" Publicado en Bazdresch Carlos, Bucay Nisso, Loeza Soledad y Lustig Nora. México. Auge, crisis y ajuste, Lecturas No. 73\*\* El Trimestre Económico. Ed. FCE México, 1992
- ROS, Jaime Del auge petrolero a la crisis de la deuda. Un análisis de la política económica en el periodo 1978-1985, publicado en Thorp, Rosemary y Whitehead Laurence, La crisis de la deuda en América Latina, Ed. Siglo XXI, Bogotá Colombia, 1986
- SALINAS, de Gortari Carlos Primer Informe de Gobierno 1989
- SHCP Deuda Externa Pública Mexicana Ed. FCE México 1988
- SHCP Programa Nacional de Financiamiento del desarrollo 1997-2000
- SOLIS, Leopoldo Crisis Económico-Financiera 1994-1995 Ed. FCE México 1996
- VILLARREAL, A. Rene Deuda externa y política de ajuste. El caso de México 1982- 1986. Publicado en Griffith-Jones Stephany Deuda externa, renegociación y ajuste en la América Latina. Lecturas No. 61, El Trimestre Económico, Ed. FCE México 1988