

2013



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ECONOMÍA

Inversión Pública y Deuda Pública Externa en México, 1970-1995

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE LICENCIADO EN ECONOMÍA PRESENTA:

NICOLÁS ORTÍZ CRUZ



ASESOR DE TESIS: JOSÉ VARGAS MENDOZA

México, D.F. Ciudad Universitaria, marzo de 1998

TESIS CON FALLA DE ORIGEN

2013



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

ÍNDICE

PRÓLOGO. -----	01
INTRODUCCIÓN. -----	01
CAPÍTULO I. EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS AÑOS SETENTA. -----	05
1.1 La crisis de la economía mexicana y la política de endeudamiento público externo de los años setenta.-----	7
1.2 Las condiciones del mercado internacional de capitales y la política de endeudamiento externo de México de los años setenta.-----	12
1.3 Las condiciones del patrón de financiamiento interno y las necesidades de recursos externos de los años setenta.-----	15
CAPÍTULO II. LA CRISIS DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MÉXICO EN LOS AÑOS OCHENTA. -----	20
2.1 Los cambios en las condiciones de acumulación interna y externa de los años ochenta y la problemática del endeudamiento externo de México.-----	22
2.2 La crisis de la deuda pública externa de 1982-1989 y los mecanismos de superación.--	25
2.3 Las experiencias del endeudamiento público externo de los años ochenta y su significado económico.-----	32
CAPÍTULO III. EL REENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO, 1990-1995. -----	37
3.1 El cambio en las condiciones de acumulación y la política de endeudamiento externo del sector público.-----	39
3.2 La nueva modalidad de endeudamiento externo del sector público en los años noventa.--	44
3.3 Las exigencias de recursos externos y la modernización de la economía mexicana.---	48
3.4 El papel del endeudamiento externo en la nueva crisis de la economía mexicana.-----	53

CAPÍTULO IV. CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS AÑOS NOVENTA.-----58

4.1 Estructura de vencimientos de la deuda pública externa.-----60

4.2 El servicio de la deuda pública externa.-----64

4.3 El origen de los recursos contratados como deuda pública externa.-----67

4.4 El destino de la deuda pública externa.-----70

4.5 Breve balance entorno al significado del endeudamiento externo público de los años noventa.-----74

CAPÍTULO V. MODELO ECONÓMICO, ACERCA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA Y LA INVERSIÓN PÚBLICA COMO UNO DE SUS PRINCIPALES DETERMINANTES.-----78

5.1 Forma estructural del modelo; definición y discusión de las variables que lo conforman.
-----80

5.2 Estructura del modelo econométrico y discusión de la significancia estadística (α) (niveles de confianza).-----82

CONCLUSIONES.-----86

BIBLIOGRAFÍA.-----91

PRÓLOGO

El trabajo que aquí se presenta tiene la finalidad de explicar uno de los problemas de la realidad económica de México a la vez que constituye un requisito para la obtención del grado de Lic. en Economía.

El hecho que me motivó a escribir sobre la deuda pública externa radica en que durante los últimos años, la deuda externa más que un elemento de fomento a la actividad económica de México, ha venido a convertirse en un elemento que obstaculiza el desarrollo económico del país, ya que ante una situación deficitaria de la balanza de pagos, se ha venido recurriendo al endeudamiento externo no como mecanismo de aliento económico; sino como mecanismo compensatorio para equilibrarla. Con lo anterior si bien se logra un equilibrio contable, no se logra un equilibrio económico real. Esto se agrava todavía más en situaciones de crisis durante las cuales la producción alcanza bajos niveles, hay un elevado nivel de desempleo, el nivel de precios se vuelve inestable y, en su sector externo la economía presenta un desequilibrio entre exportaciones e importaciones y el tipo de cambio se vuelve totalmente insostenible.

Con la devaluación de la moneda del país que ha recurrido al endeudamiento, aumentan las transferencias en pesos por concepto de servicio de la deuda. Desde esta óptica, esos recursos que se transfieren al exterior impactan negativamente al gasto público programable; por ejemplo, el gasto público programable en desarrollo social que significa: salud y seguridad social, educación, desarrollo regional y urbano, abasto social y nutrición y, laboral entre otros; es decir, la deuda pública externa y su servicio actúa perversamente desde principios de la década de los ochenta, por el excesivo endeudamiento del gobierno durante la década anterior.

En otro sentido, agradezco profundamente el apoyo del Lic. José Vargas Mendoza sin cuya asesoría la realización de la presente investigación no hubiera sido posible; asimismo, estoy en deuda con el Mtro. Ángel Enríquez Rangel quien tuvo la amabilidad de hacerme

algunas observaciones después de leer algunos capítulos del presente trabajo. Guardo también especial gratitud para el Profr. Javier Mexicano Martínez, en quien tuve siempre a un auténtico amigo y un punto de apoyo, (q.e.p.d.). A los profesores Elvia Castañeda González y Oscar Luis Ortiz Soto, gracias por su paciencia y tolerancia en los inicios de mi labor docente.

Mi más sincero agradecimiento al personal del Centro de Cómputo, de quienes tuve en todo momento todas las facilidades para la captura del borrador, de manera especial de su coordinador el Lic. Jorge Luis Álvarez Bernalta; así como también a Arturo Aguilar. No olvidaré también la actitud atenta de Alberto Reyes de la Rosa, quien siempre se mostró en la mejor disposición para brindarme su apoyo en la materia. Estoy en deuda también con el personal del Centro de Cómputo de la Unidad de Posgrado, con doña Lourdes Monroy Galindo, especialmente.

A la señora Isidra Cruz Garín, mi madre, quien me inculcó el respeto y la consideración a mis semejantes y a la vida en cualquiera de sus manifestaciones; para ella, mi más sentida gratitud, por siempre.

Para mis compañeros y amigos, con quienes he compartido momentos con matiz diverso y de quienes constantemente he recibido palabras de aliento; especialmente a: Víctor Santos Casique, Miguel Ángel Jiménez Vázquez, Pavel Mendoza Martínez, Jesús Marroquín y Jorge Pérez Rodríguez. A todos ellos, mil gracias.

Nicolás Ortiz Cruz.

INTRODUCCIÓN

La presente investigación: Inversión Pública y Deuda Pública Externa, 1970-1995; encuentra su justificación esencial al ocuparse de dos variables macroeconómicas básicas, como son: la inversión pública y la deuda pública externa; porque el endeudamiento externo sigue constituyendo un problema para la economía de México y el gasto público no tiene capacidad por sí sólo para que la economía crezca.

Desde principios de la década de los ochenta, la deuda externa se ha convertido en un problema serio para las aspiraciones de crecimiento económico de México, debido a que los montos de deuda comenzaron a rebasar la capacidad de pago de la economía, situación conocida como crisis de la deuda. La inversión pública por su parte, ligada a la política contraccionista "sugerida" por el FMI, ha venido en descenso desde 1983, año en que se inició la reestructuración económica, de la cual una de sus implicaciones es: el adelgazamiento del Estado mediante un proceso que tiende a limitar cada vez más su participación en la economía.

La hipótesis del presente trabajo se puede definir de la siguiente manera: durante el periodo que va de 1970 a 1983, la deuda pública externa se incrementó en función de la inversión realizada por los organismos y empresas sujetos a control presupuestal. Los recursos para inversión fueron insuficientes debido a los planes de expansión de dichas empresas, las cuales gastaron en la importación de equipos y bienes de capital que no se producen en México. Otra parte difícil de cuantificar, correspondió al rezago relativo en los precios y tarifas de las empresas públicas que se tradujeron en persistente caída del ahorro corriente de las paraestatales.

En la situación anterior, con una deuda externa pública notable con un Estado básicamente intervencionista, prevaleció con la puesta en marcha de un nuevo modelo de desarrollo caracterizado por la desincorporación de empresas paraestatales y en la reducción del gasto público. De 1970 a 1982, con una economía esencialmente mixta se dieron las condiciones para que el gobierno mexicano contratara altos montos de deuda externa, como son: bajas tasas de

interés internacionales en términos reales, la consideración de México como sujeto de crédito por ser productor de una de las materias primas más caras en este subperiodo, el petróleo. Por otra parte, de 1983 a 1985 entró en vigencia un nuevo modelo que privilegia la restricción de la participación del Estado en la economía. A partir de 1989 se dieron las condiciones para un reendeudamiento externo, el cual se convirtió nuevamente en un problema grande para la economía de México.

Como objetivo general, se intenta mostrar cuáles son los factores que hicieron que el crecimiento de la inversión pública fuera posible en el periodo de estudio, así como la relación que hay entre el endeudamiento público externo y la inversión pública en el periodo señalado.

La metodología empleada en la elaboración del presente trabajo está basada en los métodos analítico y deductivo; el tipo de investigación es documental, es decir, información en donde no se recabaron encuestas, entrevistas, visitas de campo u otros.

En relación al marco teórico general de análisis del endeudamiento exterior y las repercusiones de éste en la economía de los países endeudados, establece lo siguiente: que el fenómeno del endeudamiento es un proceso inherente a la dinámica de la acumulación que está ligado a los ciclos de expansión del crédito (crece en periodos de auge, y se contrae en los periodos de crisis y depresión). Se convierte, por así decirlo, en una necesidad de la expansión de la producción capitalista en la medida en que hace posible la ampliación de la escala de producción y valorización del capital en cada ciclo expansivo de la misma a costa de la ampliación del endeudamiento y las consecuencias que de ello derivan.

Desde el punto de vista del desarrollo del capitalismo y los procesos de acumulación a nivel internacional, se puede decir que: el papel del crédito estriba en acelerar el crecimiento de la acumulación e impulsar el crecimiento y expansión del mercado mundial, al tiempo que acelera la amplitud y las contradicciones del

propio capitalismo dentro de las que se sitúa también la que existe entre los acreedores internacionales y los estados deudores.*

El proceso de endeudamiento exterior aparece entonces, como resultado de la expansión internacional del crédito inicialmente asociado a la expansión de la producción en los países deudores. Pero, asimismo, la expansión del crédito crea una relación bipolar de confrontación y complementariedad entre prestamistas y prestatarios. En esta última situación, sobresale ya el hecho de que el fenómeno del endeudamiento (dado que afecta a estados nacionales) involucra simultáneamente un proceso económico y político.

Siendo el crédito internacional una variable que asocia su comportamiento al desempeño económico de las principales economías del planeta y el crecimiento económico de los países en vías de desarrollo en función de las tasas de interés internacionales se puede decir lo siguiente: que la caída de las tasas de interés durante la década de los setenta en las economías centrales se debió básicamente a factores como: 1) el aceleramiento de la acumulación de capital en la segunda posguerra y la caída de la tasa de rentabilidad en los países centrales, 2) la caída de la inversión en los países centrales permitió liberar recursos hacia los países en vías de desarrollo a través del mercado del "eurodólar".

La investigación que aquí se presenta, contiene cinco capítulos en los que se trata lo siguiente: En el primero, se expone el agotamiento del llamado modelo de "desarrollo estabilizador", el fin de la intervención gubernamental significativa y el cambio de modelo basado en la sustitución de importaciones por uno nuevo basado en el fortalecimiento de las exportaciones. Se consideran también los elementos que de 1973 a 1974 agravaron el déficit estructural externo, los cuales finalmente condujeron a la crisis de 1976. Se consideran también los elementos de carácter internacional que motivaron el acelerado crecimiento de la deuda pública externa; la posición de México como mayor prestatario a nivel mundial de los países en vías de desarrollo, así como el papel de los bancos comerciales como

* Para mayor detalle sobre el marco teórico, véase José Vargas Mendoza, "la problemática de la deuda externa mexicana y latinoamericana", Facultad de Economía, UNAM, enero de 1986. Inédito.

nuevos prestamistas. Finalmente se exponen, algunos elementos que muestran la vigencia del modelo de "desarrollo estabilizador".

En el segundo capítulo se consideran los elementos tanto externos como internos, que contribuyeron a la profundización de la crisis de la deuda en los inicios de la década de los ochenta; así como las repercusiones que tuvo para el país el tener un menor acceso al crédito. También se consignan los problemas externos e internos puestos de manifiesto por la crisis de 1982. Se hace también un análisis del proceso renegociador de la crisis de la deuda pública externa, de manera muy especial las fases que van de : 1982-1983, 1986-1987 y 1989-1992. Para finalizar se considera la escasez del crédito y al gobierno como su principal demandante durante 1983-1988.

En el tercer capítulo se aborda la tendencia a la reestructuración capitalista a nivel mundial, y la modernización emprendida en México con la finalidad de adecuar al sistema económico a las exigencias a nivel internacional. Además, se hace un análisis de la nueva modalidad del financiamiento externo, así como la insuficiencia del crédito externo para llevar adelante la modernización económica, por otra parte, también se consideran los efectos negativos de la sobrevaluación del tipo de cambio. Se analiza también el deterioro de la imagen de México durante 1994 así como su impacto negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, tanto por la salida masiva de capitales, como por un déficit en la balanza comercial. Se exponen también los detalles del estallamiento de la crisis de 1994 así como las políticas instrumentadas para superarla.

En el cuarto capítulo se expone la deuda pública externa en relación a su origen, su estructura de vencimientos y la nueva modalidad del endeudamiento. Se considera también su contraparte: el destino de los recursos contratados como deuda pública externa, así como un breve balance en torno al significado del endeudamiento público externo de los años noventa.

Finalmente, en el capítulo cinco, se busca mostrar de manera empírica la relación existente entre la deuda pública externa y la inversión pública durante el periodo de estudio.

CAPÍTULO I
EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS AÑOS SETENTA.

En este capítulo se expone el agotamiento del llamado modelo de "desarrollo estabilizador", el fin de la intervención gubernamental significativa y el cambio de modelo basado en la sustitución de importaciones por uno nuevo basado en el fortalecimiento de las exportaciones, motivo por el cual se apoyó el surgimiento y desarrollo de las empresas. Se consideran también los elementos que de 1973 a 1974 agravaron el déficit estructural externo, los cuales finalmente condujeron a la crisis de 1976. De 1970 a 1976 se promovió una mayor participación del gasto e inversión públicos aún cuando los organismos internacionales sugerían combatir la inflación con recesión. Durante estos años, la deuda pública externa creció debido al endeudamiento masivo por parte del gobierno, la cual se convirtió en mecanismo de aliento económico.

Se consideran también los elementos de carácter internacional que motivaron el acelerado crecimiento de la deuda pública externa; la posición de México como prestatario a nivel mundial entre las naciones en vías de desarrollo, así como el papel de los bancos comerciales como nuevos prestamistas.

Finalmente, se exponen algunos elementos que muestran que caracterizaron a la estrategia de crecimiento conocida como "desarrollo estabilizador". Se considera además, la actitud de desconfianza para invertir por parte de la iniciativa privada, así como su desacuerdo con el gobierno; elementos determinantes para la crisis del 76 y los incrementos de deuda pública externa debido a la decisión por parte del gobierno de cubrir la brecha de inversión privada con inversión pública.

1.1 La crisis de la economía mexicana y la política de endeudamiento público externo de los años setenta.

Fue a principios de la década de los setenta, cuando aparecieron en la economía mexicana los primeros efectos negativos del "desarrollo estabilizador". La manifestación más evidente de que el modelo se agotaba fue el surgimiento de graves presiones inflacionarias a partir de 1972, así como la contracción de la inversión privada desde fines de los sesenta. (Aspe, 1993, p. 229). Al mismo tiempo, la tasa de desempleo tendía a elevarse mientras el mercado interno llegaba a los límites de su expansión y los ingresos fiscales se estancaban. La concurrencia de todos estos factores truncaba cada vez más la posibilidad de mantener el ritmo de crecimiento del PIB.

Ante estas dificultades, el gobierno federal se vio obligado a modificar su estrategia de desarrollo con el propósito de reorientar a la planta industrial, abandonando la sustitución de importaciones con miras a expandir el sector de exportación. Asimismo, se concibió una reforma fiscal que permitiera mejorar la distribución del ingreso, reducir la carga de la deuda externa y basar el crecimiento en la generación de recursos externos. La nueva estrategia sería impulsada a través del incremento de la inversión pública.

Durante los tres primeros años de la aplicación del nuevo modelo, el Producto Interno Bruto sostuvo una alta tasa de crecimiento a pesar de las tendencias contraccionistas de la inversión privada. Esto se debió principalmente al crecimiento de la inversión pública, lo que se tradujo en un elevado gasto público y en el consiguiente endeudamiento externo del gobierno. (ver cuadro I.1).

Mientras tanto, las presiones inflacionarias comenzaban a dispararse, alimentadas por la contracción de la inversión privada que repercutió en un lento crecimiento del aparato productivo y por la ampliación de la oferta monetaria, necesaria para financiar el gasto público. A ello se añadió la inflación internacional, con graves repercusiones a nivel interno debido a la importación de bienes de capital y de materias primas de origen industrial.

CUADRO I.1 INVERSIÓN PÚBLICA E INVERSIÓN TOTAL (En millones de pesos a precios de 1970)			
Año	Inversión pública federal realizada	Inversión Total	Inv Pública / Inv Total (%)
1970	29205 00	100956	28 9
1975	53115.4	150851	35 2
1976	50376 16	147397	34 2
1977	49822 90	146938	33 9
1978	63860.75	164472	38 8
1979	76450 05	193418	39 5
1980	95685.49	235974	40 5

FUENTE: Estadísticas Históricas de México, T.II. 1994.
Primer Informe de gobierno. E. Zedillo Ponce de León

A partir de 1973-1974 se sumaron a las tendencias estructurales del déficit externo, la crisis en la producción de alimentos agrícolas y la insuficiencia petrolera -que provocaron la necesidad de importar esos bienes-, así como el desorden petrolero internacional. Todos estos problemas impulsaron al alza los niveles de los precios y de las tasas de interés, desencadenando la especulación con divisas y la fuga de capitales. El gobierno se esforzaba por mantener la paridad cambiaria, lo cual generaba una enorme sangría de capitales, por ello el Estado tuvo que responder con acelerado endeudamiento con el exterior, profundizando así el desequilibrio externo y la presión financiera sobre el peso.

La política económica del periodo 1970-1976 estuvo orientada a crear un gran número de mecanismos que contribuyeron a la formación de empresas, la protección de su desarrollo y el estímulo de su crecimiento.

A diferencia de lo que ha venido sucediendo con la implantación del modelo neoliberal en México a partir de 1983, una de las decisiones más importantes del gobierno en ese periodo fue la de no combatir la inflación con recesión, como sugerían los organismos financieros internacionales.

Se promovió, en cambio, una mayor participación del gasto público dentro del conjunto de la economía y la inversión pública aumentó su presencia dentro del total de la formación bruta de capital en el país. (Ver cuadro I.2).

CUÁDRIO 1.2 GASTO DEL SECTOR PÚBLICO Y FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO (millones de pesos, 1970=100)			
Año	Gasto público	FBKF	Gasto público / FBKF
1970	94250 70	88660 60	94 1
1971	99132 67	83165,91	83.9
1972	118121.33	95225 60	80 6
1973	151501 45	111033 22	73.3
1974	161357 63	115179 84	71 4
1975	202868.60	130675 04	64 4
1976	203390.39	133775 27	65.8
1977	197048.36	129206 54	65.6
1978	215305.52	146403.40	68 0

FUENTE: Economía Mexicana en Cifras. NAFIN. Varios números.
Sistema de Cuentas Nacionales de México. T V (oferta y utilización de bienes y servicios)

Las políticas de precios y tarifas, junto con la tributaria, al combinarse con el gasto, ocasionaron que el déficit del sector público aumentara como proporción del PIB, del 2.5 por ciento en 1971, a 9.6 por ciento en 1976. Este creciente déficit se financió con recursos crediticios internos y externos.

Hay quienes consideran que el problema fue que no se hicieron oportunamente las reformas necesarias en materia fiscal, de precios y tarifas. Por ejemplo, respecto a la reforma tributaria, ésta no fue lo suficientemente estricta como para permitir sanear las finanzas públicas, ni mucho menos como para convertirse en un instrumento de redistribución del ingreso. (Green, 1988, p.19).

Otro problema fue el no haber reestructurado el sistema financiero, monetario y crediticio, para que dejara de ser factor determinante en el proceso de desarrollo económico nacional. Es decir, no se reformó lo que constituye el sistema de privilegios y de protección desmedida al sistema financiero. El no haber tocado al capital financiero, junto con los problemas de coyuntura estructural, provocaron la crisis de 1976. (Cfr., Tello, 1980, p.22).

Por su parte, los fuertes incrementos de la deuda pública externa que se dieron en esos años, fueron motivados en gran medida, por el endeudamiento masivo por parte del gobierno con el objetivo de utilizar esos recursos en la contención de la crisis y del estancamiento económico, es decir, la deuda pública externa se convirtió en un mecanismo de aliento económico. La deuda pública externa también creció por la expansión del mercado del "eurodólar", fue el elemento externo que se combinó para que el gobierno

obtuviera crédito barato y abundante del exterior para sostener su política de sobreexpansión del gasto en esos años.

Ciertas tendencias pusieron de manifiesto el agravamiento del problema de la deuda, por ejemplo, la tendencia a la "privatización", es decir, el predominio de los acreedores de origen privado sobre aquellos de origen oficial, puso a disposición de México volúmenes de recursos mucho mayores que los que hasta entonces ofrecían las instituciones oficiales. Sin embargo, en virtud de que el crédito otorgado por los bancos privados suele caracterizarse por tasas de interés altas y flotantes, así como por plazos de amortización cada vez más cortos, la "privatización" de la deuda acabó por contribuir seriamente a su encarecimiento, repercutiendo además, en la propia capacidad de pago del país.

Por otro lado, la tendencia a la "bancarización", es decir, a que entre los acreedores de origen privado empezaban a predominar las denominadas instituciones financieras, básicamente bancos comerciales de tipo transnacional, si bien marginó considerablemente a los créditos de proveedores (importante fuente de recursos en el pasado, pero sumamente atada), añadió al costo del dinero un componente intangible aunque no menos gravoso, pues el predominio de los préstamos bancarios implicó también sujetarse a la voluntad de ese tipo de acreedores. (Green, R. Op.Cit. p.21).

Con una deuda externa total de aproximadamente 30 mil millones de dólares (20 mil millones del sector público, de los cuales poco más de 15 mil millones eran de largo plazo y cerca de 5 mil millones de corto, más aproximadamente 10 mil millones de dólares atribuibles al sector privado), México tocó fondo en 1976. La crisis que en ese año registró la economía mexicana fue de tal magnitud que la paridad cambiaria, después de 22 años de estabilidad -sumamente irreal por cierto- se vio afectada de manera muy severa registrándose devaluaciones que llegaron a representar el 100 por ciento y aún más. Adicionalmente, los déficit del sector público y privado y la fuga de capitales alcanzaron niveles tales que la tasa de crecimiento se vio seriamente amenazada. Con el cambio sexenal tan próximo, y la persistencia de la crisis económica, se recurrió a la comunidad financiera de Estados Unidos y al Fondo Monetario Internacional. En septiembre de 1976, el gobierno del presidente Echeverría envió una carta de intención al FMI en la que ponía especial énfasis en los factores que provocaban los problemas económicos del país. En octubre de ese año el FMI aprobó fondos para México por un total de 837 millones de Derechos Especiales

de Giro (DEG'S) (965 millones de dólares); la mayor parte provenía de la facilidad ampliada que permitía entonces a los miembros obtener hasta un ciento cuarenta por ciento de su cuota.

Entre las metas cuantitativas establecidas por el acuerdo con el FMI estaban: incrementar el crecimiento del producto interno bruto del 2 por ciento en 1976 al 7 por ciento en 1979; aumentar la formación de capital del 23 por ciento del PIB en 1976 al 28 por ciento en 1979; elevar los ingresos del sector público del 26.3 por ciento del PIB al 28 por ciento en los citados años; disminuir el déficit del sector público del 9.6 por ciento del PIB al 2.5 por ciento. El sector privado estaba llamado a desempeñar un papel primordial en el proceso de recuperación. Se acordó también limitar el crecimiento neto de la deuda pública a 3 mil millones de dólares cada año durante los tres que abarcaba el acuerdo.

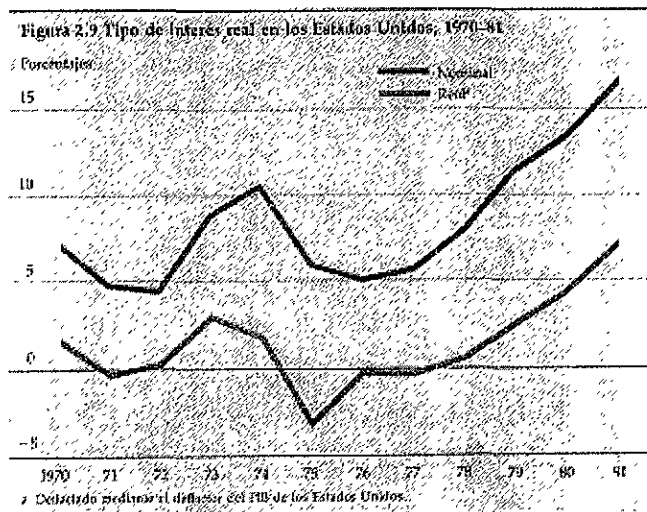
De los diversos elementos contenidos en el convenio firmado entre México y el Fondo Monetario Internacional, el más relevante para los términos de este trabajo es justamente el último al que se hacía referencia: limitar el endeudamiento externo del gobierno, procedente de cualquier fuente y sujeto a cualquier plazo, a no más de 3 mil millones de dólares anuales. Con base en su observancia, la deuda externa del sector público no se expandió en más de 10 mil millones de dólares entre 1976 y 1979, para volver a acelerar su crecimiento en años posteriores.

En síntesis, los factores que provocaron que México aumentara su deuda externa desde principios de los años setenta, tiene que ver con fenómenos internos tales como la necesidad de posponer la caída del ciclo económico que ya era evidente desde fines de los años sesenta, y que se conjuntaba con una baja productividad del trabajo que no permitía la creación de una suficiente cantidad de ahorro interno para impulsar a acumulación del capital en la economía mexicana al tiempo que elevaba los costos del aparato productivo y desalentaba la competitividad de las exportaciones y de la entrada de divisas al país derivada de su comercio exterior. En el plano externo se combinaban una serie de condiciones que hacían que hubiese una sobreoferta de recursos prestables a través del mercado del eurodólar y que a la postre jugaron un papel muy importante en el sobreendeudamiento al que entró México en los años setenta y principios de los ochenta.

1.2 Las condiciones del mercado internacional de capitales y la política de endeudamiento externo de México de los años setenta.

Por lo establecido en el apartado anterior, resulta evidente que el acelerado crecimiento de la deuda pública externa de México, obedeció no solamente a la tradicional demanda de recursos financieros planteada por la economía nacional y su sector externo, sino también a la existencia de una abundante liquidez internacional, y al predominio de condiciones muy favorables, particularmente por lo que se refiere a las tasas internacionales de interés que, ya se señalaba, en los últimos años de la década de los setenta se mantuvieron muy bajas e inclusive negativas en términos reales, dada la elevada tasa de inflación mundial. (ver gráfica I.1, tomada del Informe sobre el Desarrollo Mundial 1982. Banco Mundial).

GRÁFICA I.1



La gráfica muestra que de 1974 a 1978, la tasa de interés real fue negativa, situación que fue aprovechada por los prestatarios para obtener créditos baratos; de esa manera la existencia de crédito abundante y el predominio durante algunos años de condiciones ventajosas, generaron una demanda adicional de recursos que había de coadyuvar a un crecimiento todavía más acelerado de la deuda externa mexicana tanto pública como privada, ello

significa que cuando una economía gasta o utiliza un monto mayor de divisas del que puede obtener de forma endógena, el remanente proviene por la vía externa, dadas las limitaciones estructurales de la economía para generar ahorro interno.

Con la crisis del 1976 y a pesar de los propósitos de limitar el endeudamiento: los bancos internacionales encargados de movilizar una abultada oferta de recursos alimentada por los dos booms petroleros que se registraron en 1973 y 1979 respectivamente, desempeñaron a lo largo de la década de los setenta, pero en particular hacia finales de la misma, un importante papel en la acelerada expansión de la deuda externa de México, tanto pública como privada. El crecimiento de la liquidez en el sistema financiero internacional después de ambos booms hizo que su canalización se convirtiera en una necesidad vital para los propios banqueros. La contracción de la demanda de dinero y de créditos por parte del mundo desarrollado, en virtud de la recesión de los años setenta, y la tradicional presencia de los países en desarrollo como demandantes de cantidades crecientes de recursos para financiar sus programas de desarrollo, convirtieron a estos últimos en receptores por excelencia de esa liquidez internacional excesiva, situación que de forma potencial se mantiene hasta nuestros días.

El hecho de que la afluencia de capital privado llegara incluso a países como Perú, con importantes problemas financieros y de otra índole, sugiere que las fuerzas externas de fondos, impulsadas por tasas de interés marcadamente más bajas en los mercados de Estados Unidos, constituyen una poderosa explicación de dichos movimientos de corto plazo.

El mercado de euromonedas y los créditos sindicados se constituyeron en fuente y vehículo, respectivamente, para el reciclaje de esos excedentes. De ahí que tanto la base bruta de ese mercado como la neta, se expandieron aceleradamente durante el decenio y en su absorción empezaron a ganar terreno los países en desarrollo.

Si en 1970 la base bruta del euromercado era de 110 mil millones de dólares y la neta de 65 mil millones, esta se triplicó para 1974, alcanzando la cifra de 350 mil millones de dólares brutos y 187 mil millones de dólares netos. Para 1979 la base bruta era ya de 1 billón 155 mil millones de dólares, siendo la neta de 600 mil millones de dólares. Es decir, a lo largo de la década ambos indicadores se multiplicaron por más de diez veces. (Green, 1988, p.25).

A partir de 1975, más de la mitad de esos volúmenes de recursos se empezaron a canalizar a las naciones en desarrollo. En 1979, México encabezó, con excepción de 1976 (año de crisis para la economía mexicana) la lista de los diez mayores prestatarios mundiales del euromercado. Así, la presencia de condiciones ventajosas, generaron una demanda adicional de recursos que habría de coadyuvar a un crecimiento todavía más acelerado de la deuda externa mexicana tanto pública como privada.

Lo anterior es así por que la abundancia de recursos financieros y las condiciones favorables de préstamo que algunos países en desarrollo conseguían, entre ellos de manera muy destacada México, originaron que al menos durante algunos años de la década de los setenta, pedir prestado resultara un buen negocio, y que este fuera alentado por los propios banqueros, quienes con una perspectiva de corto y mediano plazos, aceptaron menores ingresos por intereses durante unos pocos años convencidos de la eventual tendencia a la baja de las tasas, hecho que sucedió y que hoy actúa perversamente para aquellos deudores que en el pasado resultaron beneficiados.

La importante competencia interbancaria a la que tal abundancia de recursos dio lugar, llevó a los banqueros a flexibilizar sus criterios de préstamo más tradicionales y a incorporar a un número creciente de países en desarrollo a la lista de sus clientes. Al buscar la colocación comercial de sus excedentes de capital algunos bancos empezaron inclusive a prestar de manera irresponsable y hasta al margen de sus disposiciones establecidas por las legislaciones de sus respectivos países

Abundancia, flexibilidad y tasas de interés favorables dieron lugar, en los años setenta, a una impresionante paradoja: las tradicionales demandas de los países del Tercer Mundo por mayores corrientes de recursos reales fueron satisfechas, no por los gobiernos de los países industrializados, ni por las instituciones multilaterales especialmente creadas con ese fin (la llamada banca de desarrollo, por ejemplo), sino por los bancos comerciales que en Estados Unidos, Japón, Europa y otros países del mundo desarrollado, enfrentaban la urgente necesidad de colocar sus excedentes financieros.

En México, dos años después de la primera crisis de 1976, el programa de ajuste que pudo haber resuelto los desequilibrios de tipo estructural y poder aspirar así al crecimiento, fue abandonado en su totalidad. La deuda pública externa retomó los altos ritmos de crecimiento porque el énfasis en el gasto público para alcanzar un alto crecimiento del PIB

fue notable nuevamente sólo un año después de la toma de posesión del gobierno del presidente López Portillo, sobre la base de que la nueva riqueza petrolera financiaría el desarrollo de México en forma no inflacionaria. Para aprovechar dicha riqueza se requería de la expansión de la inversión pública. Sin embargo, se dijo también que el gobierno haría uso de otros instrumentos de política para fortalecer la economía, entre los cuales se incluía la reforma del sector financiero, para que las tasas de interés fuesen más flexibles y receptivas a las condiciones del mercado y una reforma fiscal que incluyera el Impuesto al Valor Agregado. Cualesquiera que hayan sido los argumentos, el hecho es que los desequilibrios interno y externo se aceleraron rápidamente y el endeudamiento externo creció a un ritmo insostenible. (Aspe,1993, p.116).

1.3 Las condiciones del patrón de financiamiento interno y las necesidades de recursos externos en los años setenta.

En los setenta, la decisión gubernamental de recurrir al crédito externo para mantener el crecimiento de la economía mexicana fue facilitada, primero: por la existencia de un excedente monetario en los mercados internacionales de divisas y más tarde por el llamado reciclaje de petrodólares. Entre finales de 1970 y 1981 la deuda externa del sector público se multiplicó por más de doce veces.(ver cuadro 1.3).

En esos años se consolidó también, la política de sustitución de importaciones, la cual desalentaba exportaciones al proteger en exceso a la industria nacional restándole competitividad frente al exterior.

El creciente déficit público y el abandono del sector agropecuario registrado en esos años, así como un mayor endeudamiento y una vertiginosa fuga de capitales, fueron los principales elementos de desequilibrio.

En relación a la "fuga de capitales", entendiendo a esta como la salida de divisas que se registra en el renglón de errores y omisiones de la balanza de pagos, cuando éste es de carácter negativo, es necesario contener la salida de estos capitales porque constituye parte de la solución a los problemas de endeudamiento de los países en desarrollo, de lo contrario, se genera un problema que posteriormente se tiene que encarar. Entre 1978 y 1983, la fuga de capitales le costó a los países de América Latina 50 000 millones de dólares. En México,

se calcula que de 1976 a 1982 la evasión de divisas fue de 13 500 a 35 600 millones de dólares.

CUADRO 1.3 DEUDA EXTERNA DEL GOBIERNO FEDERAL MEXICANO, 1970-1981

(millones de dólares)			
Año	Total	Año	Total
1970	4262.800	1976	19600.200
1971	4545.800	1977	22912.100
1972	5064.600	1978	26264.300
1973	7070.400	1979	29757.200
1974	9975.000	1980	33812.800
1975	14449.000	1981	52960.600

Fuente: Estadísticas Históricas de México. INEGI. P.66

Para el caso mexicano, la acumulación de activos en el extranjero es de gran magnitud en comparación con la deuda externa. Al finalizar el sexenio del presidente Díaz Ordaz, la deuda externa del sector público mexicano ascendía aproximadamente a 4 mil millones de dólares, siendo significativamente menor la del sector privado, en tanto que la denominada "fuga de capitales" no era significativa. El sexenio del presidente Luis Echeverría, sin embargo, concluyó con una deuda pública externa cinco veces mayor (20 mil millones de dólares) y una deuda privada ya importante de entre 8 mil y 12 mil millones de dólares siendo la "fuga de capitales" de cerca de 4 mil millones de dólares acumulados entre 1973 y 1976, es decir, el equivalente al 25 por ciento del incremento de la deuda externa pública entre el término de la administración de Díaz Ordaz y el final de la de Echeverría. De la misma manera puede decirse que la "fuga de capitales" representó el 50 por ciento del incremento del endeudamiento público externo del sexenio de José López Portillo (del orden de 45 mil millones de dólares en relación con el monto existente al terminar la administración de Luis Echeverría). (Green, 1988, p.46).

Durante los dos primeros años del gobierno de Echeverría, el saldo positivo del rubro de errores y omisiones, fue fiel reflejo de la política de reprobación del que se consideraba desmedido endeudamiento del sexenio anterior; se había comprobado que los mercados internacionales mantenían una situación sumamente inestable y los créditos que allí se obtenían afectaban la posición de la balanza de pagos. En 1973, se inició la evolución favorable de los precios del petróleo en el mercado internacional, y se retornó al tema de la

capacidad de endeudamiento del país. Se le fue dando a éste la categoría de factor indispensable e inseparable del proceso económico nacional. Porque a fin de cuentas, según las autoridades monetarias, el país tenía capacidad de pago. Basándose en las consideraciones anteriores, el gobierno optó por una alternativa de crecimiento con endeudamiento externo, aprovechando para ello tanto su prestigio internacional de solvencia, basado fundamentalmente en su estabilidad económica y política, como la ya mencionada existencia de una oferta de liquidez en los mercados financieros internacionales.

La puesta en marcha de la política anterior tuvo dos implicaciones:

- 1) En el ámbito externo, se puso de manifiesto el grado de vulnerabilidad y subordinación del país a la dinámica de la economía internacional.
- 2) En el ámbito interno, se evidenció el decrecimiento relativo del poder negociador económico del gobierno mexicano frente a los sectores empresariales al no poder impedir, entre otras cosas, la "fuga de capitales".

Con estos antecedentes, un plan antinflacionario anunciado en marzo de 1973, fue rechazado por las cúpulas empresariales. Se considera que estos desacuerdos iniciativa privada-gobierno pudieron haber influido en la fuga de divisas que el país sufrió en ese año, ya que después de haberse registrado un saldo favorable en el renglón de errores y omisiones en la balanza de pagos de México, en 1973 comenzaron a manifestarse signos negativos.

Posteriormente, en 1974, los sectores empresariales continuaron alentando la fuga de capitales, como respuesta a los intentos del gobierno por establecer un control de precios

Teniendo como marco las pugnas gobierno-iniciativa privada, "a pesar de que algunas medidas propuestas por las autoridades mexicanas fueron acompañadas por una serie de beneficios para los sectores empresariales, el clima de desconfianza para los inversionistas, lejos de disminuir, se agravó en 1975 al registrarse un egreso de divisas de 851 millones de dólares, destacando en especial la fuga de divisas del tercer trimestre de ese año que fue del orden de 712 millones de dólares". (Green, 1984, p.52).

Como consecuencia de las contradicciones anteriores, en 1976 la economía mexicana entró en una situación de crisis. El 31 de agosto de ese año el entonces secretario de Hacienda Mario Ramón Beteta -quien había relevado a López Portillo en el cargo-, y el director del Banco de México, Ernesto Fernández Hurtado, dieron a conocer que se abandonaba la política de cambio fijo y se adoptaba la política de flotación de la moneda

hasta que el peso encontrara su acomodo en el mercado cambiario. Aunque no se habló de “devaluación”, en el segundo trimestre de ese año el renglón de errores y omisiones registró un impresionante saldo negativo de 1 083 millones de dólares.

Posteriormente, al estabilizarse las fluctuaciones del peso, se fijó la nueva paridad; el dólar se cotizó a la compra en \$19.70 y \$19.00 a la venta. Lo anterior fue motivado por los rumores de la propia devaluación y los movimientos de capitales antes de la devaluación.

La política económica del gobierno de Echeverría no pudo superar los obstáculos derivados del déficit comercial y de una deuda externa cercana a los 20 mil millones de dólares, además, la iniciativa privada probaba su renuencia a invertir (del 12 por ciento como tasa anual de inversión entre 1961 y 1970, pasó al 1.3 por ciento anual entre 1971 y 1975). El régimen Echeverrista tuvo que cubrir esa brecha con grandes inyecciones de inversión pública. La negativa del sector empresarial al aumento de recursos con reformas fiscales, obligó al gobierno a hacer uso del recurso al crédito externo que incrementó el endeudamiento y presionó a la devaluación y a la “fuga de capitales”. **Estos fenómenos expresaban la falta de entendimiento entre el gobierno y la iniciativa privada.** La culpa de la crisis fue atribuida a los empresarios y a los latifundistas quienes fueron señalados como “irresponsables, egoístas y poco cooperativos”, (Green, Op.Cit, p.55).

Inflación, especulación, devaluación y fuga de capitales, condujeron de manera inevitable, a la suscripción de un acuerdo con los organismos financieros internacionales. Como consecuencia de lo anterior, el 28 de agosto se dio a conocer la restricción del gasto público, planteada como mal necesario para contener la inflación.

Con anterioridad, los días 14 y 15 de agosto se había difundido el rumor de que habría un congelamiento de cuentas para evitar que el sistema de bancos del país se quedara sin recursos. La prensa mexicana resaltaba que para el 21 de agosto habían salido ya 4 400 millones de pesos del sistema bancario, que empezaba a quedarse sin reservas.

“En el contexto de esta difícil situación, el 26 de octubre de ese año, a menos de un mes de la primera flotación, el peso volvió a ser dejado sin el apoyo del Banco de México para que encontrara su nivel real en el mercado de divisas. La nueva paridad fue de \$26.60 por un dólar y ya ningún funcionario se atrevió a declarar cuanto duraría. Ese mismo día el

FMI aprobó un programa de ayuda al peso mexicano por 960 millones de dólares, susceptible de elevarse a 1 200 millones de dólares”.¹

Durante el periodo de 1972 a 1981, el gran crecimiento de los gastos de capital del gobierno se explica por el rubro obras públicas y construcciones, por las inversiones financieras del gobierno federal (que fueron significativas hasta 1979) y por los crecientes subsidios a la inversión que en 1981 se convirtieron en el principal rubro de gasto de capital.

En síntesis, durante la década de los setenta, de desacuerdos entre el gobierno y la iniciativa privada y con un clima de desconfianza para los inversionistas, el gobierno se vio obligado a realizar grandes montos de inversión apoyados en el crédito externo los cuales le permitieron superar algunos problemas de tipo coyuntural, sin embargo, continuaron aquellos de tipo estructural (como una baja productividad del trabajo, déficit crónico en cuenta corriente de la balanza de pagos, déficit fiscal y los altos montos de deuda externa), que eran auténticos obstáculos para el desarrollo económico del país.

¹ Idem p.54

CAPÍTULO II
LA CRISIS DE ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE MÉXICO EN LOS AÑOS
OCHENTA

En éste capítulo se consideran los elementos tanto internos como externos, que contribuyeron a la profundización de la crisis de la deuda en los inicios de la década de los ochenta; así como las repercusiones que tuvo para el país el tener un menor acceso al crédito. También se consignan los problemas internos y externos puestos de manifiesto por la crisis de 1982.

Se hace también un análisis del proceso renegociador de la crisis de la deuda pública externa, de manera muy especial las fases que van de: 1982-1983, referente al programa de rescate y acuerdo con el FMI, renegociación encaminada a resolver la llamada "crisis de caja o liquidez". 1986-1987, nuevo acuerdo con el FMI y nuevo programa de rescate y, la de 1989-1992, hasta la actualidad, en que se da el retorno a los mercados voluntarios de capital.

Para finalizar se considera la escasez del crédito y al gobierno como su principal demandante durante 1983-1988, además de las lecciones dejadas por la crisis de sobreendeudamiento; así como aquellas enseñanzas que, desde el punto de vista oficial, es sano seguir.

2.1 Los cambios en las condiciones de acumulación interna y externa de los años ochenta y la problemática del endeudamiento externo de México.

En los inicios de la década de los ochenta, empezó a terminarse la situación de bonanza que había predominado a fines de la década de los setenta. El dinero se encareció y la liquidez internacional redujo su expansión acelerada del pasado. Lo anterior fue consecuencia de la política contraccionista iniciada por el presidente Carter y continuada por el gobierno de Ronald Reagan para combatir la inflación en su país. Según Samuelson, el resultado de dicha política condujo a una sobrevaloración del dólar, ya que: "...entre 1979 y principios de 1985, el tipo de cambio del dólar subió un 80 % en relación a otras monedas fuertes". (Samuelson,1993,p.870y781;Gutiérrez,1987,p.11). La mencionada política incidió desfavorablemente en el peso del servicio de la deuda externa de las economías de los países en desarrollo.

Al no haber previsto acontecimientos como el arriba descrito, en los inicios de la década de los ochenta, los países en desarrollo se convirtieron en exportadores netos de capital, debido a las exigencias que el pago del servicio sobre sus cuantiosas deudas externas les planteó.¹

Aunados al anterior, otros dos problemas contribuyeron a la profundización de la crisis de la deuda: 1) el acortamiento de los plazos de amortización y periodos de gracia para los préstamos canalizados al mundo en desarrollo y, 2) la drástica reducción de la oferta de créditos internacionales para ese conjunto de países. Para el caso concreto de México, que como deudor del euromercado había alcanzado el primer lugar años atrás, empezó a registrar una disminución seria en 1980, la cual para 1981 implicó una reducción de casi 100 por ciento. El menor acceso a los mercados internacionales de dinero tuvo graves repercusiones para el país por dos razones básicamente: 1) el círculo vicioso en el que México había caído por su dependencia del crédito, lo obligó a seguir endeudándose para poder servir su deuda acumulada. 2) se "resolvieron" por la vía del endeudamiento los

¹Exportación neta de capital, es un concepto acuñado por la CEPAL para indicar la diferencia entre la salida de recursos por concepto del servicio de la deuda menos los desembolsos de la misma. Ver CEPAL, "América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda", Santiago de Chile, 1990.

desequilibrios que de otra manera, hubieran planteado problemas a algunos sectores de la sociedad -se recurrió una vez más al endeudamiento externo para posponer la resolución de los desequilibrios económicos de tipo estructural. (Rivera,1986,p.65).

En el segundo semestre de 1981 se iniciaron las grandes dificultades financieras en México. Los precios del petróleo que para entonces ya representaban tres cuartas partes de las exportaciones totales, cayeron a nivel internacional. La pérdida de divisas fue compensada de inmediato con créditos externos, que para ese entonces dadas las condiciones del mercado internacional eran sumamente costosos debido a que provenían de fuentes de corto plazo. Se quiso minimizar el asunto diciendo que se trataba de un "problema de caja" (de liquidez), cuando en realidad fue la manifestación de una crisis más amplia y de carácter estructural. ("El Trimestre Económico",1983,núm.198,p.135).

La deuda externa del sector público casi se quintuplicó durante el quinto año del presidente López Portillo, como resultado del tratamiento que se le había venido dando. Por su parte, el sector privado también encontró en esos años en la oferta excesiva de liquidez internacional la solución ideal a sus problemas financieros, ya que paradójicamente en esos años, a diferencia de las divisas extranjeras, los pesos eran caros y escasos. Con la elevación internacional de las tasas de interés mencionada y la crisis del ochenta y dos, estas empresas también tendrían problemas de pago y muchas de ellas irían a la quiebra. (Vargas et.al.,1997,p.6).

La crisis mexicana de 1982 y su importante dimensión financiera, puso de manifiesto problemas tanto de carácter interno como externo, estos son algunos de ellos:

- 1) Imposibilidad de mantener un alto ritmo de crecimiento en el mediano plazo y la acentuación en el corto plazo de viejos desequilibrios económicos y el desbordamiento de la inflación, todo lo anterior como resultado de las altas metas de crecimiento adoptadas por la administración saliente (8 y 9% anual) y lo apresurado de los plazos en que estas deberían alcanzarse (a partir de 1978).
- 2) Se puso de manifiesto la enorme dependencia de la economía mexicana respecto al petróleo, ya que a la caída de sus precios durante la segunda mitad de 1981 se atribuyó una parte del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos del país, el cual alcanzó ese año una cifra record de 11 700 millones de dólares.
- 3) Después de los efectos de la devaluación de 1976, la política cambiaria no había sido capaz de garantizar una paridad realista (Green,1988,p.39), y se registró en cambio una

sobrevaluación que fue atizada por la inflación nacional y favoreció las importaciones y la fuga de capitales.

- 4) Expansión acelerada de las importaciones y el gasto (público y privado). Por ejemplo, a finales de 1981 las importaciones alcanzaron una cifra sin precedentes de 23 mil millones de dólares, en tanto que para 1982 el déficit presupuestal del gobierno mexicano superó el 16 por ciento del PIB.
- 5) Para compensar los efectos de la caída de los precios del petróleo, se insistió en el endeudamiento externo en forma excesiva, lo que dio como resultado un gigantesco peso de su servicio y una incapacidad efectiva de pago que llevó a negociar una moratoria parcial (sobre el principal) con los acreedores, y a ocupar un lugar poco atractivo en el conjunto de países deudores.
- 6) La elevación de las tasas internacionales de interés, junto con el acortamiento de los plazos de los préstamos internacionales, llevaron por una parte, a la acumulación de pesadas cargas por concepto de endeudamiento externo y, por otra, a la denominada "crisis de liquidez", (*Como manifestación de una crisis más amplia y de carácter estructural*), lo anterior también obligó a un acuerdo con el FMI, para obtener dinero fresco y para contar con un importante aval frente a la comunidad financiera internacional.
- 7) La globalidad e intensidad de la crisis puso de manifiesto una serie de vicios e ineficiencias en la gestión pública y privada, así como una falta de compromiso de importantes sectores de la sociedad mexicana que aceptaron las ganancias de los buenos tiempos y no quisieron compartir las pérdidas de los malos, a juzgar por la magnitud de la fuga de capitales que, según algunos cálculos, llegó a más de 22 mil millones de dólares en depósitos bancarios en el extranjero y adquisición de bienes inmuebles, fundamentalmente en Estados Unidos. (Green, 1988, p.39).

Todos estos problemas mencionados contribuyeron de manera importante a desaprovechar la que tal vez pueda considerarse como la más significativa oportunidad histórica de México, medida al menos en términos de riqueza financiera, tanto petrolera como crediticia, para apuntalar y consolidar un crecimiento industrial sostenido y un desarrollo económico y social cada vez más amplio y democrático.

Los mencionados problemas también constituyeron parte de la difícil herencia que habría de recibir la nueva administración pública mexicana a finales de 1982.

En resumen, fueron dos los elementos detonantes que aceleraron la crisis de agosto de 1982, y con ello se manifestó en forma abierta la llamada crisis de la deuda: 1) el encarecimiento del crédito internacional desde fines de los setenta y principios de los ochenta, por un lado, y 2) la caída de los precios del petróleo durante el segundo semestre de 1981, con lo cual se iniciaron las grandes dificultades financieras en México, ya que las exportaciones petroleras representaban aproximadamente tres cuartas partes de las exportaciones totales, por lo cual hubo una compensación inmediata con créditos externos. Pero desde una perspectiva más amplia, esa crisis era de sobreacumulación, cuya expresión financiera era la crisis de la deuda y los problemas de la banca de ese entonces.

Con la subida del tipo de cambio del dólar y su desfavorable incidencia en el servicio de la deuda externa y la disminución de la captación de divisas por concepto de exportaciones petroleras, no fue posible seguir conteniendo con créditos externos los desequilibrios estructurales de la economía que habían comenzado a aparecer desde principios de la década de los setenta (presiones inflacionarias, contracción de la inversión privada, incremento de la tasa de desempleo, límites de expansión alcanzados por el mercado interno, estancamiento de los ingresos fiscales; a los cuales se añadieron después el déficit externo y la crisis en la producción de alimentos agrícolas).

A partir de 1983 se iniciaría la reestructuración del capitalismo mexicano, la cual tendría como objetivo fundamental la modernización del sistema económico para adecuarlo a las exigencias del capitalismo mundial intentando erradicar el sobreproteccionismo y la práctica de alimentar indiscriminadamente las ganancias del capital con subsidios.

2.2 La crisis de la deuda pública externa de 1982-1989 y los mecanismos de superación.

Para el caso mexicano se puede hablar de seis etapas del proceso renegociador:

1. 1977, cuando se firmó la primera carta de intención con el FMI.

2. 1982-1983, programa de rescate y acuerdo con el FMI renegociación encaminada a resolver la llamada “crisis de caja o liquidez”.
3. 1984, acuerdo de recalendarización a más largo plazo del servicio de la deuda con la banca trasnacional, es decir, se logró instaurar la técnica de negociaciones multianuales.
4. 1985, se estableció el principio de que la capacidad de pago y su compatibilidad con el crecimiento económico debían regir en todo compromiso sobre la deuda externa, así como del de la *corresponsabilidad entre deudores y acreedores a fin de compartir no sólo ganancias, sino también pérdidas*. Se empezó a participar activamente en el consenso de Cartagena.
5. 1986-1987, Nuevo acuerdo con el FMI y nuevo programa de rescate. Entró dinero fresco y se incluyó una cláusula gatillo que indizaba la asistencia financiera a los precios internacionales del crudo.
6. 1989-1992, se dio la última renegociación.

Para la década de los ochenta son de especial importancia las fases 2, 5 y 6, por lo que comenzaremos analizando la renegociación encaminada a resolver la llamada “crisis de caja o liquidez”.

Como se comentó en el subcapítulo anterior, la crisis de la deuda comenzó con el repentino deterioro de los términos de intercambio hacia mediados de 1981, provocado *principalmente por el inicio de la reducción en el precio internacional del petróleo y por el alza en las tasas de interés mundiales, que aceleraron la fuga de capitales*. Después de la devaluación de febrero de 1982, el peso continuó sometido a una fuerte especulación y, una nueva devaluación pudo ser evitada por varios meses sólo a expensas del agotamiento de las reservas internacionales y el uso de las últimas líneas de crédito disponibles. La crisis se desencadenó el 20 de agosto, cuando la Secretaría de Hacienda solicitó a los acreedores de la banca comercial de México una moratoria de tres meses para los pagos del principal, así como la integración de un Comité Asesor de Bancos para estudiar el problema y llegar a una solución negociada.

En el contexto anterior, la renegociación de la deuda de 1982-1983 se centró en resolver la posibilidad de un *incumplimiento inmediato en los pagos, sin hacer referencia al problema fundamental de la carga de la deuda*. Sus elementos fueron los siguientes:

- a) Recalendarización de todos los pagos vencidos o a vencer entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, que debían cubrirse en un periodo de ocho años con un periodo de gracia de cuatro años a un costo muy alto: tasa libor más 1.875, o la tasa preferencial (prime) más 1.75, a elección de la banca comercial.
- b) El financiamiento adicional canalizado mediante un convenio stand by del FMI y la concertación de un préstamo sindicado con más de 500 bancos, por un monto de 5000 millones de dólares, por un periodo de seis años con tres de gracia y a una tasa libor más 2.5, o la preferencial más 2.125, obviamente a un costo de penalización.
- c) Reestructuración de la deuda externa privada. Debido a que el gobierno decidió no asumir la deuda externa privada, y los deudores no recibieron subsidio alguno para saldar sus obligaciones externas, se tomó la decisión de establecer un mecanismo para alentar el proceso de reestructuración. Este mecanismo ofrecería cobertura para los riesgos cambiarios en relación con los pagos del principal e intereses, que serían recalendarizados de acuerdo con los lineamientos emitidos por las autoridades financieras. Para la fecha límite en octubre de 1983, obligaciones privadas por un monto de casi 12 mil millones de dólares habían sido registradas y cubiertas por este mecanismo.

En torno a la reprogramación de 1984, acuerdo que fue formalizado hasta 1985, se puede decir lo siguiente: aún cuando la economía inició en 1984 un modesto proceso de recuperación (el PIB tuvo un incremento de 3.7%) la deuda externa no podría ser pagada en las condiciones establecidas un año antes, por lo que los gobiernos de América Latina empezaron a tener reuniones conjuntas. En Quito, Ecuador, participaron jefes de gobierno y representantes de todos los gobiernos de América Latina, mientras que la primera reunión del consenso de Cartagena agrupó a los doce países más endeudados. En ambas reuniones se propuso un conjunto de medidas concretas para renegociar la deuda: limitar los pagos de servicio a una proporción razonable de las exportaciones de mercancías; reducir en forma sustancial los intereses, comisiones y márgenes (spreads); conseguir plazos más amplios para su pago; reanudar y mantener un flujo neto de recursos créditos hacia la región, y vincular la renegociación a los problemas del comercio exterior.

En relación al acuerdo iniciado por México en 1984 y formalizado hasta 1985, hay quienes consideran que México se apartó del espíritu de Cartagena al entrar en

negociaciones bilaterales, ya que sí bien aceptó mejores condiciones en relación a 1983, convenían esencialmente a los intereses de la banca transnacional. (Guillén, 1987, P.39).

Específicamente, el mencionado acuerdo implicó lo siguiente: una recalendarización de la deuda pública a un plazo mayor, una reducción de los márgenes (spreads) y la eliminación de las comisiones en el caso del capital renegociado. No hubo sin embargo, ningún cambio en el sentido de las propuestas hechas en Cartagena de reducir las tasas de interés o limitar los pagos del servicio a una proporción de las exportaciones.

En relación a la fase renegociadora de 1986-1987, surgió debido a que el desplome de los precios del petróleo en 1986 y su efecto macroeconómico, hicieron surgir nuevas y muy serias dificultades para poder pagar la deuda externa, a pesar del importante programa de ajuste implantado y del proceso gradual pero sostenido de la depreciación del tipo de cambio real iniciada a mediados de 1985. Esta renegociación compartió básicamente los mismos elementos del convenio anterior; esta vez el componente de "dinero fresco" sería por un monto de 14 mil millones de dólares, se reestructuró el saldo de la deuda pendiente de pago con los bancos comerciales y el Club de París. El convenio con los bancos acreedores, firmado en marzo de 1987, recalendarizó los pagos de amortización de 43 700 millones de dólares del principal a un plazo de 20 años, con un periodo de gracia de 7 años. Esta cifra incluía la deuda total a mediano plazo con los bancos comerciales a fines de 1982 y los 8 600 millones de dólares adicionales recibidos en préstamos en 1983 y 1984. No se usó más la tasa preferencial como tasa de referencia y el diferencial en tasas sobre la tasa básica se redujo de un promedio ponderado de 1.2 puntos porcentuales a 13/16 sobre los 8 600 millones de dólares. (Aspe, 1993, p.119).

Las dos renegociaciones anteriores aunque permitieron seguir sirviendo la deuda, evidenciaron que el problema de México no era el flujo de efectivo, sino más bien que la carga de la deuda imponía severas limitaciones sobre el potencial de crecimiento. Es importante destacar que hacia 1986, la naturaleza permanente de la crisis no sólo era una percepción de México, sino que había empezado a ser reconocida por los mercados financieros, por lo menos así lo evidenciaban la creación de reserva por parte de los bancos comerciales y los descuentos considerables a que la deuda de los países en vías de desarrollo se negociaba en los mercados secundarios.

Ante la situación anterior se presentaban dos opciones: 1) aplazar la decisión de reconocer el carácter estructural de la deuda y empujar no sólo a México, sino al resto de los países deudores a una prolongada recesión, muy semejante a la ocurrida en los años treinta; ó 2) buscar un mecanismo que pudiera distribuir las pérdidas contraídas durante el proceso de sobreendeudamiento, de acuerdo con la capacidad de pago de cada una de las partes involucradas. Esta segunda opción, consideraba alguna forma de alivio que incrementara realmente las oportunidades de los acreedores para recuperar parte de lo prestado, en la medida en que el acuerdo diera al deudor suficiente espacio para retomar la senda del crecimiento.

Es de hacer notar que la renegociación de 1986-1987, se apegó básicamente al Plan Baker, en última instancia, después de la crítica que el entonces secretario de hacienda Jesús Silva Herzog le hiciera en el sentido de que Estados Unidos proponía financiar con 40 mil millones de dólares a los quince países más endeudados del mundo con el fin de que reanudaran su crecimiento económico. Según Silva Herzog, con la iniciativa Baker se podría continuar con el servicio regular de la deuda pero no se podría reanudar el crecimiento; y sin crecimiento el problema de la deuda no podría desvanecerse. Esa posición lo dejaría posteriormente, fuera del gabinete económico de Miguel de la Madrid. (Guillén, 1987, P.48).

Se pospuso una vez más una solución de raíz al problema del endeudamiento, México retiró sus propuestas iniciales de reducir las tasas de interés y no volvió a considerarse el asunto de limitar los pagos del servicio a una proporción de las exportaciones, es decir, el gobierno mexicano dio marcha atrás en sus pretensiones de ajustar el servicio de la deuda externa a la capacidad de pago del país.

Dos esquemas de reducción de la deuda basados en el mercado durante la administración del presidente De la Madrid, que ofrecieron una experiencia valiosa para el diseño del paquete financiero de 1990-1994, fueron los siguientes: 1) Programa de intercambio de deuda por capital, desde 1986 hasta mediados de 1988; y 2) propuesta para que los bancos comerciales cambiaran voluntariamente parte de la deuda existente por bonos a 20 años (29 de diciembre de 1987).

El primero de ellos, demostró que no todos los esquemas basados en el mercado eran necesariamente convenientes desde el punto de vista de la estabilidad macroeconómica y de la eficiencia. Por ejemplo, se observó que este tipo de operaciones

generaban efectos fiscales desfavorables, ya significaban un prepagó de la deuda, subsidio a la inversión y presiones monetarias adicionales a través de la monetización potencial de los títulos de deuda cancelada.

La renegociación de 1989, como la sexta fase en la que se pasó de una recalendarización a una reducción de la deuda, surgió ante la dificultad de una solución de la crisis de la deuda basada en el mercado, específicamente, al pretender intercambiar deuda por capital; para la renegociación de 1989 se pensó que, "...la operación debería ser de grandes dimensiones y global; tendría que incluir toda la deuda renegociable". (Aspe, 1993,p.122).

De acuerdo con lo anterior, la renegociación inmediata de la deuda externa, fue uno de los objetivos prioritarios de la nueva administración. Para ello se consideraron cuatro criterios básicamente: i) reducción inmediata del saldo de la deuda; ii) reducción a largo plazo en la carga de la deuda externa definida en términos de la razón deuda/PIB; iii) reducción en la transferencia neta de recursos al exterior; y iv) arreglo multianual que eliminaría la incertidumbre de renegociaciones recurrentes.

Esta renegociación se realizó en dos etapas: 1) con las organizaciones financieras internacionales y con el Club de París, y 2) con los bancos comerciales. En la primera etapa incluiría un paquete financiero con las organizaciones financieras internacionales y Club, con doble propósito: eliminar las transferencias netas a esas entidades, mediante recursos frescos contratados sobre una base multianual; y contar con la asistencia técnica y apoyo de esas instituciones. La segunda etapa consistió en la negociación de una operación de reducción de deuda en gran escala.

La propuesta presentada por México y el Comité Asesor de Bancos a los bancos participantes, consistía en un menú con las tres opciones siguientes:

- a) El intercambio al valor nominal de la deuda histórica (denominadas en dólares o su equivalente en otras monedas) por bonos a una tasa de interés fija de 6.25 por ciento (o su equivalente, dependiendo de la moneda), con pago de interés semestrales y amortización en un sólo pago de 30 años; los bonos cuentan con la garantía principal de bonos "cupón cero" del Tesoro de los Estados Unidos, así como una garantía por intereses refinanciables de 18 meses para los pagos de interés.
- b) Cambio de la deuda histórica por bonos con un valor 35 por ciento menor al valor nominal. Los bonos pagarían una tasa de interés Libor más 13/16 (o su equivalente en

otras monedas), con pagos de interés semestrales y amortización en un sólo pago al vencimiento en 30 años; los bonos de descuento tendrían las mismas garantías sobre el principal e intereses que los bonos a la par.

- c) El cambio de la deuda histórica por nuevos instrumentos de deuda con vencimientos a 15 años y 7 de gracia, a la tasa de interés *libor* más 13/16, junto con el compromiso de otorgar financiamiento en los mismos términos durante el periodo 1990-1992 por un importe equivalente a 25 por ciento de la deuda asignada a esta opción por medio de una combinación de los cuatro instrumentos siguientes: compra de bonos para obtener dinero fresco, créditos bancarios tradicionales a mediano, programa de préstamo al sector público o programa de financiamiento al comercio exterior. (Aspe, 1993, pp.124-125).

En conclusión, el proceso de ajuste y renegociación de la deuda, que inició en 1982 y culminó con la firma del convenio con los bancos comerciales el 4 de febrero de 1990, no sólo reabrió el acceso al financiamiento externo voluntario para las entidades públicas y privadas, sino que también despejó el camino para pensar y actuar en otras medidas necesarias, tales como la desregulación, la privatización y las políticas sociales. Durante ese tiempo, el desendeudamiento de la economía ha sido notable: la deuda total del sector público ha caído de 80.5 por ciento del PIB en 1987 a cerca de 46 por ciento del PIB en 1991. Mientras que la deuda bruta interna ha descendido de 23.1 por ciento en 1987 a 18.1 por ciento en 1991, la deuda externa neta ha mostrado el descenso más impresionante: de 54.4 por ciento del PIB en 1987 a sólo 27.7 por ciento en 1991. De igual manera los costos del servicio de la deuda externa total han bajado considerablemente, puesto que los pagos de intereses en la primera mitad de 1991 representaron sólo 18.5 por ciento como proporción de las exportaciones de bienes y servicios, por debajo del nivel de 43.6 por ciento que tenían en 1982.

2.3 Las experiencias del endeudamiento público externo de los años ochenta y su significado económico.

De 1983 a 1988 el sector público se convirtió en el principal demandante de recursos de la banca para financiar un gasto compuesto en su mayor parte por el pago de intereses de su deuda pública total -el encaje legal llegó a representar niveles muy cercanos al 100 por ciento-, lo cual incidió negativamente en la disponibilidad de recursos para el sector privado. De esta manera el servicio de la deuda pública constituía un elemento de presión sobre el sistema bancario, por lo que, con las modificaciones a la regulación al sistema financiero en abril de 1989, se consolidó el proceso de liberalización del sistema financiero mexicano.

Las modificaciones a la regulación vigente para la banca comercial del país fueron:

- 1) El Banco de México dio mayor autonomía a los bancos para determinar las características de costo y plazo de los instrumentos de captación tradicional.
- 2) El Banco de México eliminó el encaje legal y lo sustituyó por un coeficiente de liquidez que requería a los bancos canalizar al Banco de México y/o a la adquisición de valores gubernamentales el 30 por ciento de los depósitos recibidos.

La crisis de sobreendeudamiento, con toda su secuela de efectos negativos a nivel social y económico, ha dejado lecciones que no se pueden olvidar particularmente cuando se trata de diseñar las estrategias que definen el papel del ahorro externo en el financiamiento del desarrollo. En primer término, no debe perderse de vista que el endeudamiento externo es un instrumento más a disposición de la política económica. En este aspecto es un instrumento neutro, que puede ayudar a incrementar la inversión y por ende la tasa de crecimiento; o, por el contrario, si no es utilizado de manera adecuada puede conducir al sobreendeudamiento, la recesión y la inestabilidad. No cabe la menor duda de que la contratación de deuda no puede sustituir a una política económica coherente y consistente; financiar déficit fiscales muy altos con créditos externos en un contexto de inestabilidad económica, únicamente pospone y hace más dolorosa la adopción de medidas inevitables para recuperar la estabilidad.

En el manejo de la deuda externa siempre es necesario tener presente los principios básicos de la prudencia financiera; entre ellos, asegurar mediante evaluaciones cuidadosas,

que el financiamiento se dirija hacia proyectos rentables que garanticen la generación suficiente de divisas para cubrir el servicio de la deuda, más un beneficio adicional. Hoy por hoy, la revolución tecnológica y científica permea los mercados financieros. Para México, estos acontecimientos se han convertido en un reto para movilizar ágilmente, hacia nuestro país, los flujos de capital extranjero. Entre las nuevas tendencias de la globalización financiera destaca la preferencia por el uso del capital que comparte el riesgo de los proyectos, comparado con los créditos de la banca comercial que, por definición, no están comprometidos con la suerte que corra el proyecto; sea este un éxito o un fracaso siempre se tendrá que pagar de alguna manera, ya que los bancos recuperarán su crédito y minimizarán el riesgo con las garantías implícitas del proyecto. En el caso de los créditos soberanos la tendencia ahora es condicionarlos a la constitución de enhancements o garantías, haciendo que el financiamiento se vuelva extremadamente caro. Otra tendencia importante es la de hacer operaciones de cobertura a efecto de reducir los riesgos provocados por la aparición de eventos adversos, tales como el aumento de las tasas de interés internacionales y/o la disminución del precio de materias primas de exportación.

En síntesis, se pueden identificar dos aspectos que han influido sobre la política de financiamiento externo en los años recientes y que, con toda seguridad continuarán influyendo en el mediano plazo: en primer lugar se encuentra el proceso de globalización de la economía mundial a raíz de la revolución científica y tecnológica de alcances todavía inimaginables, que han estimulado la formación de nuevos centros financieros, la creación de nuevos productos y servicios, así como la emergencia de bloques económicos. Todo ello impone a México la necesidad de administrar el riesgo ante una competencia intensa por el financiamiento y los mercados. En segundo lugar, están los requerimientos financieros de México, dado que al encontrarse en pleno proceso de recuperación económica, necesita recursos financieros externos suficientes para financiar el déficit de cuenta corriente asociado al aumento de la inversión

A continuación se describen once lecciones acerca del manejo de la deuda externa cuyo origen se encuentra en el manejo de la crisis de la deuda de la década de los ochenta y que según el gobierno mexicano, es sano seguir:

1. La deuda es un instrumento neutral de política económica. Como cualquier otro instrumento de política financiera, contribuye a alcanzar los objetivos planteados por la política económica, aumentando el consumo presente, la inversión y el crecimiento

económico. Por esta razón se le debe considerar como complemento al ahorro interno y no como fuente principal de financiamiento para el desarrollo.

2. El manejo de la deuda externa no puede sustituir una adecuada política económica; no debe utilizarse para corregir desequilibrios estructurales, ya que estos deben ser atacados desde sus raíces. El saneamiento de las finanzas públicas junto con la reforma estructural de la economía, constituyen la condición necesaria para lograr una negociación exitosa de la deuda externa, que a su vez consolide los beneficios derivados de la política de ajuste. Entre mayores sean los esfuerzos realizados en la reforma estructural, mejores serán los términos y condiciones de las reestructuraciones.
3. El consenso internacional acerca de la importancia de resolver el problema de la deuda externa es una condición necesaria, mas no suficiente, para lograr una negociación exitosa.

En presencia de condiciones internacionales adecuadas a nivel político, económico y financiero, se debe convencer a las instituciones financieras internacionales, a los acreedores y a sus gobiernos, al igual que a todos los líderes de opinión, tales como académicos y periodistas, de que el país deudor ya agotó todos los medios a su alcance y que, por tanto, requiere de un apoyo internacional más decidido.

4. Las negociaciones de deuda externa soberana no son únicamente una cuestión deudor-acreedor. Estas deben considerarse como parte de una problemática global que involucra tanto a la comunidad internacional como a sus gobiernos. Sólo se puede alcanzar una solución a través de la participación de todos los sectores involucrados. En consecuencia, hay un alto contenido político que debe considerarse y atenderse.
5. La confrontación es el camino equivocado para resolver de manera satisfactoria y, sobre todo, duradera el problema de la deuda. Aunque la defensa del interés nacional es un derecho soberano que justifica la toma de decisiones unilaterales, el repudio a la deuda como estrategia de negociación sólo conceden un alivio efímero que es más que compensado por el perjuicio ocasionado por el aislamiento financiero y una mayor incertidumbre de los agentes económicos internos y externos.
6. Un club de deudores sólo puede brindar soluciones generales que toman como base el mínimo común denominador. Dado que cada país enfrenta diferentes problemas bajo distintas circunstancias, los beneficios de las negociaciones en bloque se encuentran limitadas por el país de peor desempeño.

7. Los paquetes de negociación deben ser lo más amplio y flexible posible. Dada la diversidad de la estructura legal, fiscal y administrativa de los países acreedores, se debe ofrecer a sus bancos una amplia gama de opciones viables, entre las cuales puedan elegir la más conveniente. Sin embargo, estas opciones deben ser equivalentes en términos financieros.
 8. Es mejor obtener un acuerdo satisfactorio a tiempo, que uno óptimo pero extemporáneo. Una solución satisfactoria y a tiempo que sirva como catalizador de los avances en el saneamiento de las finanzas públicas y la reforma económica, es preferible a la obtención de mejores condiciones que tomen más tiempo y, en consecuencia, no compense el costo de la incertidumbre generada por la demora de la negociación.
 9. Se debe lograr una solución de largo alcance, ya que tan importante es el acuerdo en sí mismo como las expectativas que de él se deriven. La negociación de un paquete que incorpore un monto suficientemente amplio de deuda, es clave para que los agentes económicos perciban que la solución será permanente e irreversible. Ello permitirá añadir una serie de beneficios indirectos a las ganancias ya obtenidas en el acuerdo, tales como menores tasas de interés, repatriación de capitales, atracción de inversión extranjera y el acceso a los mercados voluntarios de capital.
 10. No existe un parámetro único para evaluar los resultados de las negociaciones. Cada país tiene que decidir que tipo de acuerdo es el mejor según sus propias necesidades. Lo suficiente para un país puede no serlo para otro.
 11. Se debe buscar que la negociación conduzca a la creación de un círculo virtuoso. Una política económica coherente y consistente es una condición necesaria para alcanzar una negociación exitosa. A su vez, dicha negociación funciona como catalizador que multiplica los beneficios de las reformas estructurales puestas en marcha con anterioridad y se produce entonces el círculo virtuoso de mayor credibilidad, mayor inversión, menor inflación, mayor crecimiento, mayor credibilidad. (Aspe, 1993, p. 76?).
- Según fuentes oficiales, con la firma del paquete financiero 1989-1992 por parte del gobierno el 4 de febrero de 1990, había terminado la crisis de la deuda, y que, en lo sucesivo, se tomarían en cuenta las once lecciones anteriores para su tratamiento. (Gurría, 1994, p. 8).

En resumen, aún cuando desde el gobierno durante la administración del presidente Salinas, se quiso pensar que con la reducción de la incidencia de la deuda externa en las finanzas públicas y en la economía en general, el problema de la deuda estaba resuelto, había quedado atrás y no constituiría más un obstáculo a la modernización y desarrollo del país lo cierto es que, las experiencias de estos años han puesto de manifiesto que el problema de la deuda pública externa no es de carácter coyuntural por falta de liquidez, sino de carácter estructural y por falta de solvencia, haciendo notar que no se resolverá con más créditos, sino por el contrario, es necesario reducir el saldo de la deuda así como de su servicio y asegurar nuevas modalidades de financiamiento a largo plazo, que permitan un cambio estructural, reduciendo las transferencias netas de recursos al exterior. Agregando además, que no basta con reducir el saldo de esta, si esto no se acompaña con políticas apropiadas de tipo de cambio (para no generar entre otras cosas el encarecimiento de los productos nacionales en el mercado internacional) y sobre todo, de precios; ya que es contraproducente frenar la inflación y llegar a la estabilidad de precios gracias a una disminución del ingreso global, ya que esto genera la disminución del ritmo de crecimiento creando cuellos de botella que tienden a liberar la presión de manera abrupta.

CAPÍTULO 3

EL REENDEUDAMIENTO EXTERNO DEL SECTOR PÚBLICO, 1990-1995.

Se aborda aquí la tendencia a la reestructuración capitalista a nivel mundial, la cual se considera que no es de carácter ideológico, sino que responde a la necesidad de superar la crisis en condiciones en las cuales las políticas expansionistas dejaron de ser eficaces. En México, también se emprendió la modernización del sistema económico para adecuarlo a las exigencias del capitalismo mundial intentando erradicar el sobreproteccionismo. Se considera también la finalidad política y económica de formular un plan para reducir el servicio de la deuda pública externa, así como los resultados del paquete 1989-1992.

Además, se hace un análisis de la nueva modalidad del financiamiento externo el cual se basa en una política de emisión de bonos y colocación de acciones en los mercados internacionales, así como la insuficiencia del crédito externo para llevar adelante la modernización económica y los efectos negativos de la sobrevaluación del tipo de cambio debido a las grandes cantidades de inversión extranjera que recibió el país. Durante 1994 la imagen de México se vio deteriorada frente al exterior lo cual condujo a un comportamiento desfavorable de la cuenta corriente de la balanza de pagos, por la salida masiva de capitales, por un lado y, por un déficit en la balanza comercial principalmente, debido a la modernización del aparato productivo del país.

Por último, se presentan los detalles del estallamiento de la crisis de 1994 así como las políticas instrumentadas para superarla.

3.1 El cambio en las condiciones de acumulación y la política de endeudamiento externo del sector público, 1988-1995.

Si definimos la reestructuración capitalista mundial como un amplísimo y complejo proceso en el que se superponen factores de naturaleza económica, tecnológica, política y cultural, como parte de una respuesta defensiva y ofensiva del capital para hacer frente a cambios objetivos, superar el descenso tendencial de la rentabilidad y abrir un nuevo ciclo de expansión de largo plazo; entonces, es comprensible la uniformación de las tendencias reestructuradoras en el mundo eludiendo el radicalismo teórico puesto de manifiesto en la notable coincidencia entre las más disímiles corrientes políticas en el mundo en torno a su necesidad e impostergabilidad. Inicialmente, el recorte del gasto público, la adopción de medidas monetaristas y la restricción de los programas de asistencia social fueron emprendidos por los gobiernos socialistas (laborista o socialdemócrata) a fines de los setenta en Inglaterra, Alemania Occidental y Norte de Europa.

De seguir la tendencia actual, parece posible lograr el control del déficit fiscal y la compresión de los gastos sociales hasta bien entrada la década de los noventa, debido al carácter estructural de las tendencias que se intenta revertir.

De lo anterior se desprende que , las razones de esta uniformación no son ideológicas, como se postula en ciertos círculos al hablar de una supuesta ofensiva "neoliberal". Son el producto de factores objetivos impuestos por la necesidad ineludible de superar la crisis en condiciones en las cuales las políticas expansionistas dejaron de ser eficaces y no queda alternativa sino aumentar la productividad del trabajo y la eficiencia capitalista. En el contexto de la elevada internacionalización de la vida económica, estas opciones "reestructuradoras" se "contagian" de país a país, como lo puso en evidencia el caso francés. Al intentar poner en marcha políticas populistas, el franco fue virtualmente aplastado por el marco alemán, fortalecido por la enorme capacidad exportadora germana. No quedó otra opción que buscar equiparar el potencial económico de los rivales en el mercado mundial.

Para el caso de México, la reestructuración comenzó a producirse en el contexto de una profunda crisis social que ha concluido por abarcar al propio Estado mexicano y su

sistema político y a acelerar el agotamiento de sus instituciones, que ya habían comenzado a chocar contra los requerimientos de la acumulación de capital a fines de los años setenta.

La estrategia que se había estado gestando desde fines de los sesenta, fue propuesta primeramente por el gobierno de Miguel de la Madrid (1982-1988) y luego por el de Carlos Salinas de Gortari (1988-1994); está constituida por un conjunto de medidas contingentes y acciones de largo plazo, que implicaron una ruptura con prácticas clave de la modalidad precedente de gestión e intervención estatal. Su objetivo fundamental es la modernización del sistema económico para adecuarlo a las exigencias del capitalismo mundial intentando erradicar el sobreproteccionismo y la práctica de alimentar indiscriminadamente las ganancias del capitalismo con subsidios. (Rivera, 1992, p.95).

Los eficientistas, como se conoce al equipo creador y promotor de esta estrategia, entraron en contraposición desde principios de los setenta con el otro núcleo de la tecnoburocracia mexicana, identificado con el expansionismo inflacionario de inspiración keynesiana y encabezado temporalmente por el presidente Echeverría.

De acuerdo con lo anterior, la administración del presidente De la Madrid se caracterizaría por la inestabilidad económica, propiciada por las pugnas de poder al interior del gobierno las cuales llevaron a descuidar sus principales causas, por una parte, y por otra, la falta de acuerdo entre el núcleo eficientista conservador de la burocracia y la fracción más poderosa de burguesía mexicana para hacer avanzar la reestructuración.

Aún cuando el gobierno había revertido parcialmente la nacionalización bancaria, consentido el establecimiento de un poderoso mercado paralelo en torno a la banca y procuró ganancias monopólicas a los magnates más poderosos de la burguesía mexicana, no había sido capaz de "restablecer la confianza" de la iniciativa privada. Sin embargo, en medio de este clima de desacuerdos, un hecho vino a poner fin a las decisiones unilaterales por parte del gobierno: la caída de Bolsa de Valores el 19 de octubre de 1987, la cual puso en evidencia la magnitud del poder económico de los magnates de la Bolsa y la limitada capacidad estatal para regular adecuadamente el mercado de dinero y capitales. Quedó así en evidencia que la vieja prerrogativa del estado mexicano de imponer sus normas, procedimientos y puntos de vista a la burguesía mexicana, había caducado. El primer paso

en el camino del entendimiento entre Estado y gran burguesía lo constituyó el Pacto de Solidaridad Económica del 15 de diciembre de 1987.

El Pacto, como plan antiinflacionario, se dio en realidad entre el gobierno y el gran capital, en dicho planteamiento había quedado involucrada la apertura comercial, la cual desde 1983 no había podido ser impuesta a una burguesía habituada a servirse de la protección para cubrir su ineficiencia o extraer ganancias monopólicas. El Estado por su parte se comprometió a: 1) racionalizar el gasto público, 2) desincorporar empresas paraestatales.

La crisis estructural cambió definitivamente la correlación de fuerzas: en tanto el Estado se debilitó financieramente (consumando las tendencias aparecidas en los setenta), la burguesía monopólica superó gran parte de las restricciones que pesaban sobre ella - paradójicamente con el apoyo directo del Estado-, gracias a lo cual inició el saneamiento financiero y la reestructuración productiva de sus empresas.

La política implementada a partir de 1989 por Salinas, ya en el poder, consistió en profundizar la política de modernización de la cual había sido uno de los principales inspiradores desde el inicio de la administración anterior y su ejecutor directo antes de llegar a la presidencia. Además, con la reforma del Estado emprendida por él, -ya que reconocía que sin ella la crisis no podía enfrentarse adecuadamente-, afectaría los intereses materiales de los cuadros conservadores en todas sus alas, eso traería como consecuencia la fractura interna del PRI y el desprendimiento de parte de su ala izquierda, lo que constituyó una prolongación de su crisis política.

En materia de deuda pública externa, el gobierno del presidente Salinas formuló un plan para reducir el servicio de la deuda pública externa, lo cual constituyó un giro importante respecto a la política conservadora de pagar a toda costa que siguió el gobierno encabezado por Miguel de la Madrid, y tenía un fin político muy claro: arrancar a la izquierda una bandera de movilización, para así demostrar a la opinión pública que el gobierno era capaz de asumir coherentemente una tarea social prioritaria. En lo económico, pretendía liberar fondos para llevar a cabo una política social, sin afectar el equilibrio presupuestario.

Los lineamientos planteados por el presidente Salinas en diciembre de 1988 en su discurso de toma de posesión, fueron los siguientes:

1. Abatir las transferencias de recursos al exterior.
2. Asegurar un arreglo de la deuda externa de carácter multianual a fin de evitar la incertidumbre de las negociaciones recurrentes.
3. Disminuir el valor histórico de la deuda externa.
4. Reducir el saldo de la deuda como proporción del PIB.

Bajo los lineamientos anteriores se llevó a cabo la reestructuración de la deuda del sector público en 1989-1990 (las especificaciones han sido expuestas en el apartado 2.3) con el FMI, Banco Mundial, Club de París, Eximbank y con la Banca Comercial.

Al 31 de diciembre de 1988, el saldo de la deuda externa total estaba distribuido de la siguiente manera en millones de dólares: total 100384, sector público 81003, sector privado 7114, sistema bancario 7481 y Banco de México 4786.

Los resultados del paquete 1989-1992 fueron los siguientes:

- a) La opción de bonos de descuento permitió al país reducir su deuda pública externa en 7190.3 millones de dólares.
- b) La opción de dinero nuevo dotó al país de 598 millones de dólares.
- c) La reducción del pago de intereses en el periodo de marzo 28 a diciembre 31, ascendió a 481.1 millones de dólares para los bonos de descuento y a 468.8 millones de dólares para los bonos a la par.
- d) Se pactó que los beneficios del acuerdo de reestructuración fueran retroactivos a julio de 1989, por lo que se recibió el reembolso de los intereses pagados de julio de 1989 a marzo de 1990, el cual sumó 1127.5 millones de dólares incluyendo el ajuste de los bancos mexicanos.
- e) Se eliminaron pagos por 2545 millones de dólares que se tendrían que haber efectuado de no haberse realizado el acuerdo, en virtud de que los nuevos bonos son a un plazo de 30 años.

Por lo que respecta a la deuda externa del sector público, esta ascendió al mes de diciembre de 1989 a 76059 millones de dólares, lo que significó una disminución real de 4944 millones de dólares con respecto a diciembre de 1988. Esto se explica por: a)

cancelación de deuda externa del sector público por 1830 millones de dólares, provenientes de la venta de paraestatales; b) operaciones de intercambio de deuda pública por inversión (swaps), autorizadas antes de noviembre de 1987 por 750 millones de dólares y que se ejercieron entre 1988 y 1989; amortizaciones netas del sector por 323 millones de dólares y, d) variaciones del tipo de cambio del dólar con respecto a otras monedas, principalmente del yen japonés que dieron como resultado una disminución del saldo de la deuda por 2061 millones de dólares.

En síntesis, el eje fundamental y de largo plazo de la política modernizadora se caracterizó por perseguir tres grandes objetivos: a) el restablecimiento de la rentabilidad del capital por medio de la recuperación de la eficiencia productiva; b) la eliminación de las distorsiones en la asignación y el uso de los recursos productivos creados por la sobreexpansión y el agotamiento parcial del potencial dinámico del Estado interventor tradicional y; c) el logro de una modalidad abierta de integración a la economía mundial, para adecuar los costos de producción, los precios y las ganancias a los que prevalecen internacionalmente. Los objetivos de largo plazo tienen su expresión y son concordantes, al menos formalmente, con otros de corto plazo, como el control de la inflación a través de la reducción del déficit fiscal, el establecimiento de tipos de cambio reales (o subvaluados) para impulsar las exportaciones, la restricción salarial para favorecer la recuperación inmediata de la rentabilidad capitalista y el establecimiento de un tipo *sui generis* de subsidio para absorber el sobreendeudamiento de las empresas privadas.

Aún cuando la reestructuración es una necesidad objetiva, numerosos observadores y críticos, principalmente dentro de la izquierda, han planteado la idea de que los efficientistas, con el apoyo del gran capital financiero internacional, intentan imponer en México una política de corte neoliberal. Su objetivo sería supuestamente desmontar el aparato de gestión y regulación estatales establecido desde los años cuarenta, para suplantarlo por un sistema basado en el libre mercado. Esta caracterización no parece adecuada debido a que el núcleo gobernante basa su autonomía y poder frente a la clase capitalista en el sistema de economía mixta. También el carácter antipopular de la estrategia reestructuradora surge debido a que considera que la superación de la crisis actual sólo

podrá superarse a base de grandes sacrificios, los cuales recaen fundamentalmente sobre los trabajadores y las clases populares.

Por su parte, los beneficios de la reestructuración de la deuda pública externa en 1989 se tradujeron en menores presiones sobre las finanzas públicas, con efectos positivos sobre la estabilización económica, a la par de mejorar la percepción internacional del país, permitiendo la reasignación de recursos que hubieran sido utilizados para cumplir compromisos externos. Hasta diciembre de 1994 la economía mexicana tendría un comportamiento relativamente estable, porque a partir de ese entonces, entró en una nueva crisis que se tradujo en inestabilidad financiera y deterioro de la producción y el empleo, pero también exigió de un programa de reinserción de México al mercado mundial.

3.2 La nueva modalidad del endeudamiento externo del sector público en los años noventa.

De 1982 a 1988, el financiamiento externo que tradicionalmente se había utilizado como parte de la estrategia de industrialización y para complementar el ahorro interno dejó de cumplir esta función, primero por la dificultad de conseguir los préstamos, y después porque los créditos contratados se utilizaban totalmente para cubrir los pagos de empréstitos contraídos con anterioridad. Durante este periodo, el gobierno recurrió al endeudamiento interno, para hacer frente a los problemas generados por la disminución de la entrada de créditos, lo que ocasionó mayores presiones sobre las tasas de interés y una mayor carga del servicio de la deuda interna. Esta situación obligó a acentuar la política contraccionista, a emitir bonos gubernamentales (CETES) y a acelerar la venta de empresas públicas.

Ante esta situación, para lograr la reapertura de los mercados de capital tanto para el sector público como para el sector privado, México tuvo que emprender un proceso de reestructuración global de la economía consistente en los siguientes elementos: la contracción del gasto y la inversión pública, la reforma cambiaria, el ajuste patrimonial, el saneamiento de las finanzas públicas, la reducción de las tasas internas de interés y el proceso de reestructuración de la deuda externa con la comunidad financiera internacional.

Aunado a lo anterior se realizó la reestructuración de los mercados internacionales de capital, sustentada en la revolución informática. La reestructuración financiera, específicamente, iniciada en los Estados Unidos a principios de los ochenta tuvo la siguiente característica principal: la titularización y bursatización de la deuda -tendencia a la sustitución del depósito- préstamo bancario, por la emisión y compra venta de títulos negociables.

Lo anterior originó un acelerado proceso de trasnacionalización de la propiedad de títulos de crédito, como resultado de esto la inversión de cartera se convirtió en la principal forma de inversión mundial de capital, por encima de los préstamos bancarios y la inversión directa. Debido a la extrema volatilidad de esta inversión, a la falta de normas internacionales para su regulación y a la disparidad de las diferentes economías, se desarrolló un nuevo tipo de crisis financiera internacional, caracterizada por la especulación cambiaria y financiera, originada por el ataque masivo de los diversos fondos de inversión sobre las monedas y economías vulnerables. Situación que se hará latente en la década de los noventa, particularmente en países como Turquía y México. En estas circunstancias la economía empezó una nueva etapa de endeudamiento externo.

En el marco anterior, la reincorporación de México a los mercados internacionales voluntarios de capital comenzó a darse básicamente a finales de 1989, a través de una política de emisión de bonos y colocación de acciones en los mercados internacionales, con la supuesta "ventaja" de ser más baratos comparados con los créditos bancarios. (Ver cuadro 3.1).

Cuadro 3.1 Colocación de bonos del sector público en el exterior, 1989-1995							
(millones de dólares).							
Emisor	Año						
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Gob. Fed.	0 0	213 8	601 5	376 8	295.9	100 0	4723 5
Pemex	0.0	354.0	436 0	241 9	1291 3	854.3	133 0
Banca de desarrollo							
Nafin	68 9	190.0	375 0	400.1	488 2	1373.8	895 9
Bcomext	90 0	63.0	227 9	108 2	1577.3	960 0	769 5
Banobras	0.0	0 0	100	0 0	100 0	0 0	0.0
Totales	158.9	253.0	702 9	508.3	2165 5	2333 8	1665.4
CFE	0.0	0 0	0 0	100 0	0.0	0.0	0 0
T o t a l	158.9	970 8	1740 4	1227 0	3752 7	3488.1	6521 9

Fuente: S H C P

Una característica de estas emisiones consistió en que se realizaron en diversas monedas como fueron: yenes, libras esterlinas, chelines austríacos, pesetas españolas y marcos alemanes entre otras, con lo que se diversificó el riesgo inherente de mantener la deuda en una sola moneda, además de reducir la dependencia de las tasas norteamericanas.

El primer hecho significativo del regreso de México a los mercados voluntarios de capital fue la colocación de 100 millones de marcos alemanes, por parte de Petróleos Mexicanos el 29 de marzo de 1990. Este préstamo fue importante por su monto, aunque desde 1989 otras empresas habían obtenido recursos por la misma vía.

Lo novedoso de esta estrategia de endeudamiento externo, consistió en no solicitar grandes préstamos, sino, en la colocación de varias emisiones de deuda por montos más modestos como lo realizó Pemex; la paraestatal firmó un convenio el 24 de mayo de 1990 para la obtención de recursos frescos por un monto de 130 millones de dólares con el Citibank, 60 millones en el mismo mes con la Corporación Financiera Internacional y 45 millones de dólares más colocados en la bolsa de Austria el 15 de julio. Para José Ángel Gurría, el retorno de México a los mercados voluntarios de capital se dio con la colocación en junio de 1989 de 100 millones de dólares que realizó el Banco de Comercio Exterior. (Gurría, 1994, p.170).

Con el fin de mejorar los términos de las colocaciones y de obtener acceso a nuevos mercados fue necesario que agencias internacionales especializadas en inversiones calificaran el riesgo crediticio de México. Esto se logró cuando en diciembre de 1990 las dos agencias más prestigiadas otorgaran a la deuda mexicana las siguientes calificaciones: Moody's Investors Service otorgó una calificación de Ba3 a los bonos de deuda reestructurada (bonos de descuento y bonos a la par) y al gobierno federal como deudor le asignó el nivel Ba2.¹

Ambas calificaciones de la agencia situaron a México dentro del grado especulativo; y Standard & Poor's Ratings (S & P), que en julio de 1992 asignó una calificación de BB+ a la deuda mexicana de largo plazo, colocando al país en la mejor categoría dentro del grado especulativo.

Con esto se obtuvo el reconocimiento del capital internacional para la economía mexicana, abriendo la posibilidad de que el país accediera a mayores créditos del exterior sin grandes dificultades, debido a que estas calificaciones se convirtieron en el aval de México ante los inversionistas extranjeros, lo que permitió al país atraer grandes inversiones de todo tipo, permitiendo consolidar el modelo de desarrollo vigente.

En resumen, durante 1989-1990, caracterizado como un periodo recesivo en el que entraron los países desarrollados por una parte y la necesidad de financiamiento externo crónico de los países en vías de desarrollo por la otra, teniendo como fondo las políticas reestructuradoras, hizo posible que la inversión fluyera hacia las economías emergentes, es decir, aquellas con mercados bursátiles y de capitales muy dinámicos o de rápida apertura externa e industrialización situados en países periféricos.

Para lograr una mayor recepción de inversión extranjera se creó un nuevo marco normativo para promover la inversión extranjera directa en México. Fue así como el 27 de diciembre de 1993 fue publicada la Nueva Ley de Inversión Extranjera. En poco tiempo hubo respuesta por parte de los capitales extranjeros; México fue colocado como el

¹ Según la escala de calificaciones para la deuda de largo plazo en la Moody's S & P "Ba" se considera grado *medio* de inversión. Deuda considerada con capacidad adecuada de pago de intereses y capital. Mientras que normalmente presentan parámetros de protección adecuados, condiciones económicas adversas pueden

principal concentrador de los flujos netos de capital hacia América Latina, sin embargo; aunque la inversión extranjera directa total pasó de 2913.7 millones de dólares en 1989 a 15617.0 en 1993 lo que significó un crecimiento de 535.99 por ciento, la inversión en cartera pasó en este mismo periodo de 493 millones de dólares a 28919 millones de dólares lo que representó 86.83 por ciento de la inversión extranjera total en ese año, contra 13.97 por ciento en 1989.

La marcada preferencia por la inversión de cartera, generaría desequilibrios importantes en la cuenta corriente y de capitales, debido a la sobrevaluación del tipo de cambio. Este tipo de desequilibrios, contribuiría a la crisis de diciembre de 1994, y la inversión de cartera debe ser considerada como un riesgo permanente para el país en la medida en que no sea regulada, como sucede, por ejemplo, en Chile.

3.3 Las exigencias de recursos externos y la modernización de la economía mexicana.

Después que la reapertura de los mercados voluntarios de capital a algunos países fuertemente endeudados se hizo de manera selectiva por parte de los acreedores y que se otorgó a aquellas naciones que habían logrado avances sustanciales en sus procesos internos de recuperación económica, el crédito externo se convertiría en una palanca fundamental para consolidar sus reformas estructurales; tal fue el caso de México, que a nivel de América Latina se le consideraba entre los más avanzados en ese terreno.

Durante la administración del presidente Salinas, las reformas estructurales para la modernización económica requirieron de cuantiosas inversiones, no sólo para canalizarlas al desarrollo de la infraestructura, como comunicaciones y transportes; sino también a sectores de alta tecnología, en los que se esperaba que la inversión extranjera directa cumpliría un papel fundamental. Es decir, se impulsaría en forma decisiva el cambio tecnológico de la planta productiva, para lo cual se importaría tecnología que no se produce

conducir a un debilitamiento de la capacidad de pagos e intereses y capital, por lo que se califica con los números 1,2 ó 3 para mostrar categorías intermedias.

en el mercado interno; para ello se planteaba la exigencia de obtener divisas por diversos mecanismos. Uno de ellos, la inversión extranjera, aunque ha ingresado significativamente al país, la parte destinada a inversión bursátil (inversión de cartera) ha predominado sobre aquella destinada a proyectos de inversión; aún con las amplias facilidades otorgadas a esta última con la desregulación del ramo que la Secofi emprendió a principios de 1989, y cuyo objetivo inmediato era arraigar capitales externos en ramas que requieren la introducción de alta tecnología.

El gobierno también se propuso incrementar la tasa de ahorro interno en 5 puntos porcentuales durante 1990, de tal manera que en el mediano plazo llegara a representar 25 por ciento del PIB. Esto significaría una reversión muy fuerte de la tendencia anterior, ya que en los últimos años el comportamiento del ahorro interno había tendido a caer muy lentamente desde 1979 hasta 1986, que fue el año de mayor proporción con respecto al PIB, para posteriormente iniciar una nueva recuperación gradual en 1987. (Ver cuadro 3.2).

Países	1980	1994	1995*	1996*
Alemania		22		
Arabia Saudita	62	28		
Argentina	24	18		
Brasil	21	22		
Chile	20	28		
España	21	19		
Estados Unidos	19	15		
Francia	23	20		
Japón	31	32		
Malasia	33	37		
México	25	18	19	20
Reino Unido	19	14		
Rep Corea	25	29		
Rep Checa		20		
Sudáfrica	36	20		
*/ Datos de El Banco de México, 1996.				
Fuente: Informe sobre el Desarrollo Mundial 1996 (Banco Mundial).				

En el caso del ahorro externo, la tendencia era aún más crítica, 1981 había sido el último año en que se presentó una mayor proporción con respecto al PIB. Para 1983-1985 tuvo una

tendencia negativa, para recuperarse de manera muy suave en 1986 y volver a caer en 1987 a una tasa de -3.1 por ciento con respecto al PIB.

Considerando lo anterior, se plantea que las necesidades de financiamiento exterior que requería el proceso de modernización capitalista resultaban ser muy superiores a las posibilidades de acceso a los recursos que el país podía obtener.

Por ejemplo, tan sólo para modernizar a Teléfonos de México, se necesitaba una inversión de cerca de 10 mil millones de dólares para reestructurar y lograr la eficiencia del servicio telefónico a nivel nacional, y sólo tenía capacidad para pagar 4 mil millones con recursos propios. (Vargas,1991,p.19).

El acceso a los mercados extranjeros de capital se hacía más difícil si se considera la entrada de Europa Oriental y de otras economías que como México necesitaban financiamiento para implementar la reforma interna de sus estructuras productivas. Por ello, el gobierno mexicano siguió apostando al retorno de capitales, (Ver cuadro 3.3), y a los recursos acumulados por la venta de las empresas públicas.

CUADRO 3.3 CAPITAL REPATRIADO POR MEDIO DE LOS BANCOS Y CASAS DE BOLSA A MÉXICO 1990-1993 (millones de dólares)			
Años	bancos	casas de bolsa	TOTAL
1990	1137.1	2839.7	3976.4
1991	1343.2	1965.5	3308.7
1992	882.7	1477.3	2360.0
1993	1350.0	2781.0	4131.0
TOTAL	4713.0	9063.5	13776.1

Fuente: Comisión Nacional de Valores. Vicepresidencia de Operación Institucional

Además de la aguda competencia por acceder al crédito externo en esos años, México debería superar una serie de factores externos e internos que limitaban su incorporación plena a los mercados voluntarios de capital

Entre los primeros, destacaba la necesidad de superar los problemas estructurales que tenían que ver con la generación de nueva riqueza así como el problema de la cuantiosa deuda externa que aún mantenía el país con sus acreedores. Entre los segundos, se

encontraba la tendencia recesiva de la economía mundial, principalmente la recesión estadounidense, agudizada por la Guerra en el Golfo Pérsico, así como los problemas que enfrentaba el sector financiero en los países considerados tradicionalmente como fuentes de financiamiento exterior (Estados Unidos, Japón, Gran Bretaña, Francia y Alemania). Sin olvidar la entrada de Europa del Este a la competencia por el financiamiento externo. (Vargas, 1991, p.18).

De 1991 a 1994 aunque existe un crecimiento notable, para fines de 1994 la imagen de México frente al resto del mundo empezó a modificarse de forma alarmante, básicamente por la aparición de grupos guerrilleros y por los lamentables asesinatos de tipo político. Como respuesta a lo anterior, la cuenta corriente de la balanza de pagos se mostró cada vez más desfavorable, conjuntamente con una salida masiva de capitales. (Ver cuadro 3.4). Cabe mencionar que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos en 1994 no es la única explicación que hay para poder explicar la crisis de ese año. (Cfr. Gil-Díaz, 1996, pp.5-63). Dicha crisis es el resultado de la *conjunción* de problemas no sólo de tipo estructural, sino también del orden político a nivel interno.

En este contexto, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y la salida de los capitales extranjeros, se volvieron causas detonantes de la crisis de diciembre de 1994, que llevaron a devaluar el peso frente al dólar, y a poner al descubierto la enorme deuda que el gobierno mantenía con los inversionistas extranjeros a través de los tesobonos (más de 29 mil millones de dólares).

Para solventar esa deuda, el gobierno tuvo que recurrir a préstamos del exterior, con lo que aumentó considerablemente su deuda externa, la cual pasó de 85435 millones de dólares a fines de 1994 a 100933 millones para fines de 1995.

CUADRO 3.4 SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE COMO PROPORCIÓN DEL PIB, 1980-1990.			
(millones de dólares)			
Año	PIB	Sdo Cta. Corriente.	% del PIB
1980	191849	-10434	(5.44)
1981	233879	-16241	(6.94)
1982	101742	-5890	(5.79)
1983	124504	5860	4.71
1984	148289	4184	2.82
1985	128712	802	0.62
1986	86538	-1374	(1.59)
1987	87483	4241	4.85
1988	171175	-2377	(1.39)
1989	192207	-5822	(3.03)
1990	233043	-7449	(3.20)
1991	281359.3	-14893.0	(5.29)
1992	366793.9	-24804.0	(6.76)
1993	353286.3	-23393.0	(6.62)
1994	253626.5	-28500.0	(11.24)
1995	205633.6	-654.0	(0.32)

Fuente: Elaboración propia con base en datos del INEGI, Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos 1994

En síntesis, antes de 1994, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos no es la única causa para explicar el crecimiento de la deuda externa del sector público en el periodo de estudio, sino que tiene que verse a partir de dos momentos claramente diferenciados: 1) el primero de ellos consistió en reducir el monto de endeudamiento externo del gobierno, que abarcó desde 1982 hasta principios de 1994, periodo durante el cual el gobierno contrató deuda externa para hacer frente a sus obligaciones anteriores, así como para apoyar la creación de infraestructura y de comunicaciones de cara al impulso que demandaba la modernización del país y su mayor penetración en el mercado mundial para poder de esa manera aprovechar las ventajas del Tratado de Libre Comercio. 2) En un segundo momento, después de 1994, este endeudamiento externo del sector público está estrechamente ligado a la crisis de diciembre de 1994 y la superación de ella, ya que como

se recordará, México tuvo que recurrir a organismos y gobiernos internacionales para hacer frente a las obligaciones en dólares que implicaba el pago de los tesobonos.

También debe considerarse que la deuda del sector público se hizo en función de aprovechar las bajas tasas de interés reales que existían en el mercado externo y de la escasez relativa de capital que existe en el mercado interno como resultado de la baja tasa de ahorro y de la rentabilidad del capital en la economía de nuestro país.

3.4 El papel del endeudamiento externo en la nueva crisis de la economía mexicana.

Si bien, la política de deuda pública externa seguida por el gobierno federal desde 1989 hasta 1994, permitió abatir las transferencias netas de recursos al exterior, disminuir el saldo de la deuda histórica acumulada, así como su proporción con respecto al Producto Interno Bruto; los tesobonos tuvieron un *impacto negativo*, sobre el saldo de la deuda en 1994.

Por su parte, según se aprecia en el cuadro 3.5, el promedio de crecimiento anual del PIB durante el sexenio de Carlos Salinas fue de 3.25 por ciento, mientras que en 1995 fue de -6.9 por ciento; entonces se puede advertir que tal comportamiento negativo está conectado con la crisis de diciembre de 1994. Esa caída de la producción que expresa la crisis del aparato productivo de la economía mexicana se debió básicamente a tres razones: 1) la presencia de desequilibrios estructurales provocados por la fractura del aparato productivo (existencia de grandes empresas modernizadas vinculadas al mercado mundial y de pequeñas y medianas empresas con atraso tecnológico y estancamiento económico) que minaron el potencial de expansión que había logrado la economía en los primeros años del gobierno del presidente Salinas, 2) incompetente manejo de la devaluación de diciembre de 1994, que dañó gravemente la credibilidad internacional de México y alejó temporalmente a los inversionistas extranjeros, 3) la política de restricción monetaria y fiscal que empezó a aplicarse desde el primer semestre de 1995, la cual encareció el crédito y profundizó los efectos recesivos que habían aparecido ya desde ese entonces. (Rivera, 1997, p.122).

Año	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Tasa	1.1	2.9	3.9	3.6	2.6	0.4	3.5	-6.9	5.1

Fuente. Banco de México, Informe Anual, varios años

Bajo las condiciones anteriores, tanto el levantamiento armado del primero de enero de 1994 en Chiapas como el asesinato del Lic. Luis Donaldo Colosio Murrieta, candidato del PRI a la presidencia de la república, en marzo de ese año, contribuyeron a acentuar la desconfianza en México por parte de los inversionistas extranjeros y de los propios mexicanos. Con el segundo acontecimiento nefasto, la situación económica del país comenzó a tornarse insostenible, a partir de ese momento las reservas internacionales comenzaron a experimentar descensos impresionantes, para situarse en 16509 millones de dólares en junio, lo que significó una pérdida de 9376 millones de dólares en tan sólo tres meses.

El gobierno mexicano respondió a la situación anterior con una agresiva colocación de Tesobonos,² la cual logró elevar las reservas internacionales a 17200 millones de dólares para noviembre de 1994, saldo con el que terminó el periodo presidencial de Carlos Salinas de Gortari y comenzó el de Ernesto Zedillo.

Los primeros 18 días de la administración del presidente Zedillo transcurrieron de forma aparentemente normal, hasta el lunes 19 de diciembre, donde como consecuencia de la caída de la Bolsa Mexicana de Valores (4.15 por ciento) y de un dólar que por segundo día consecutivo se situaba en el tope máximo de la banda de flotación, las autoridades financieras decidieron ajustar la paridad cambiaria en 15 por ciento, con lo que modificaron la relación peso/dólar de 3.5 a 4.0. esta medida produjo un efecto negativo entre los agentes económicos, quienes al percibir que el banco central perdía reservas y que la sobrevaluación del peso era mayor a 15 por ciento comenzaron a retirar sus capitales, lo que ocasionó una abrupta caída de la Bolsa, una pérdida de reservas por 2500 millones de

²Los Tesobonos, son bonos del Estado operados en pesos pero indizados al dólar, lo que significa que a su vencimiento se pagan en pesos, pero siempre cubriendo su denominación en dólares. Cabe mencionar que el plazo máximo de vencimiento de este tipo de inversiones es de 90 días, por lo que no garantizan la permanencia de los recursos captados por esta vía

dólares el 22 de diciembre de 1994, a la par de una creciente presión especulativa. Para finales de diciembre, las reservas internacionales se situaron en 6000 millones de dólares, lo que significó una pérdida de 11000 millones de dólares en un mes..

Ya en plena situación de crisis, el presidente Zedillo puso en marcha las siguientes políticas para superarla: en primer lugar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (AUSEE), este programa tenía como objetivo un rápido ajuste durante 1995 y recuperar el crecimiento sostenido durante 1996; se controlaría el impacto inflacionario de la devaluación mediante políticas monetarias como la limitación del crédito interno del banco central y fiscales como la reducción de los gastos públicos a 1.3 por ciento del PIB. Para estabilizar los mercados el AUSEE contó con recursos financieros por un total de 50537.4 millones de dólares de las siguientes fuentes: 20000 millones de dólares provenientes del gobierno norteamericano, 17750 millones de dólares del Fondo Monetario Internacional mediante un crédito de contingencia, 10000 millones de dólares a cargo del Banco de Pagos Internacionales 2787.4 millones de dólares más, de los bancos comerciales (BIRF y BID); de los cuales se dispusieron 26797.0 millones de dólares durante 1995, de estos recursos, el 43 por ciento fue utilizado por el gobierno federal para apoyar el canje o refinanciamiento de los pasivos de corto plazo y fortalecer al sistema financiero, en tanto que el 6.1 restante se canalizó al Banco de México para restituir las reservas internacionales y apoyar la estabilidad cambiaria. La mayor parte de las disposiciones se realizaron en el primer semestre del año, para hacer frente a la emergencia económica.

Tan impactante línea de crédito tenía como objetivo convencer a los inversionistas extranjeros de que existía liquidez suficiente para garantizar las obligaciones financieras del país en el corto plazo, sin embargo; esto no logró reducir la volatilidad de los mercados financieros, en virtud de que comenzaron a incrementarse las tasas de interés en los países industrializados, además de la complejidad para obtener los recursos del AUSEE, así como lo largo del proceso de negociaciones ocasionó en los inversionistas una mayor incertidumbre junto con la cada vez mayor percepción de riesgo sobre las economías emergentes.

Ante este panorama, el gobierno presentó el 9 de marzo un nuevo programa encaminado a reforzar al AUSEE, este nuevo programa recibió el nombre de Programa de

Acción para Reforzar el Acuerdo de Unidad para Superar la Emergencia Económica (PARAUSEE). El PARAUSEE tiene como objetivo principal, sacar al país lo más pronto posible de la emergencia económica, para esto se planteó como imperativo:

- i) Realizar un ajuste adicional de las finanzas públicas para elevar el ahorro interno.
- ii) Dar prioridad a la estabilización de los mercados financieros mediante una política restrictiva.
- iii) Otorgar especial atención a los problemas financieros de los hogares, las empresas y los bancos.
- iv) Proteger el empleo y desarrollar programas públicos orientados al desarrollo social.

El aumento del ahorro público implica una reestructuración de las finanzas públicas del mismo sector, con el fin de reducir el nivel de gastos y aumentar así la proporción de los ingresos, logrando con esto cubrir todos los gastos públicos sin tener que recurrir al endeudamiento, para de esta manera aligerar las presiones sobre los mercados financieros y con ello disminuir las tasas de interés. En lo que se refiere al ahorro del sector privado es el Estado quien adoptará las medidas que lo hagan posible.

El paquete financiero analizado y aprobado por el Congreso, condicionó la contratación de los créditos externos al canje o refinanciamiento de los Tesobonos, sin que excedieran de 26500 millones de dólares. Así, durante 1995 se amortizaron Tesobonos por un valor de 28948.5 millones de dólares, equivalente a 99.1 por ciento del saldo existente a finales de 1994. Al término de 1995 el saldo total de Tesobonos emitidos y colocados fue de 257.6 millones de dólares.

De esta manera, la política económica trazada por el AUSEE y el PARAUSEE, se define como una política recesiva que intenta resolver en el corto plazo el desequilibrio de las cuentas externas mediante una limitación de importaciones, y que mediante un estricto control del crédito externo pretende colocar la base monetaria, influyendo sobre las tasas de interés y el tipo de cambio, conteniendo así la demanda agregada y el índice general de precios.

A manera de resumen se puede decir que, tanto el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos debido a la importación de medios de producción para llevar a acabo la

modernización de los sectores económicos, y la sobrevaluación del tipo de cambio así como el déficit en la cuenta de capital provocado por elementos como la inversión de cartera y su correspondiente fuga, así como el enorme saqueo del cual fue objeto el país, por conocidos personajes de la política y hombres de empresa, fueron causas detonantes de la crisis de diciembre de 1994. Además de las causas estructurales ya mencionadas.

En relación al sector privado, una de las consecuencias más inmediatas de la crisis de 1994 fue el creciente problema de insolvencia de pagos de la deuda exterior de las empresas, determinado por la gran demanda de medios de pago que la propia dinámica de la crisis impuso. Siendo el Estado uno de los principales demandantes del crédito en estos últimos años. (Como se recordará, la fase de expansión de la economía se caracteriza por un elevado crecimiento del financiamiento de las empresas para aprovechar las oportunidades que brinda la expansión económica), una vez llegado al límite de la mencionada expansión, el endeudamiento se convirtió en una traba para sus aspiraciones de crecimiento económico.

A partir de lo anterior, el saldo de la deuda externa del sector público se ha venido incrementando debido básicamente a:

- a) la contratación de 1982 a 1994, de deuda externa para hacer frente a las obligaciones anteriores y para apoyar la creación de infraestructura;
- b) la crisis de 1994 y la superación de ella, debido a que México tuvo que recurrir a organismos y gobiernos internacionales para hacer frente a las obligaciones en dólares que implicaba el pago de los Tesobonos.

En relación a la política económica aplicada por el presidente Zedillo para superar la crisis del 94, se puede decir que la política monetaria busca controlar las cantidades (base monetaria, demanda agregada, etc.), en oposición a la política salinista de control de precios (acuerdos para controlar precios y anclaje del tipo de cambio). Por su parte, mediante la política cambiaria se plantea la volatilidad del tipo de cambio, por lo cual es imposible prever el riesgo cambiario, poniendo a los agentes económicos del país ante una situación difícil para la elaboración de sus políticas de planeación. Frente a este panorama de incertidumbre cambiaria, la solución al problema de crecimiento económico se torna sumamente compleja.

CAPÍTULO IV
CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO
EXTERNO DE MÉXICO DE LOS AÑOS NOVENTA.

En este capítulo se expone la estructura de vencimientos de la deuda pública externa en donde se destaca que, de 1989 a 1991, aún cuando se trataba de periodos por demás cortos; en relación a los plazos y costos de los capitales que ingresaron a América Latina, hubo una mejoría. Mejoraron también los periodos de vencimiento tanto de las emisiones garantizadas como de las emisiones no garantizadas del sector privado. Se considera también el servicio de la deuda pública externa y su comparación con algunos conceptos económicos significativos. La notable mejoría de la capacidad de pago de México como país deudor, de 1989 a 1993, y el deterioro de la capacidad de pago del país durante los años siguientes.

Otros aspectos también son considerados en éste capítulo, entre ellos: el origen de los recursos contratados como deuda pública externa; para el caso de América Latina y de México, con el retorno a los mercados voluntarios de capital, además de las fuentes tradicionales de crédito comenzó a cobrar fuerza una nueva modalidad de endeudamiento público externo consistente en la emisión de bonos y colocación de acciones en los mercados internacionales, la repatriación de capitales hacia su país de origen o hacia la región y el otorgamiento directo de crédito por parte de algunos gobiernos, los Estados Unidos básicamente. Otro aspecto está constituido por el destino de la deuda pública externa; en los créditos multilaterales se han dirigido al financiamiento de proyectos de apoyo al cambio estructural y a la modernización económica. Finalmente se hace un breve balance en torno al significado del endeudamiento público externo de los años noventa.

4.1 Estructura de vencimientos de la deuda pública externa.

La última etapa del empréstito es su extinción, que es el momento en que el estado se libera de sus obligaciones contraídas. La forma más común y normal de extinguir un empréstito es la amortización (reembolso del empréstito), siendo los medios excepcionales la conversión (modificación de las condiciones del empréstito) y la consolidación (transformación de deuda a corto plazo en deuda a largo plazo o a mediano plazo). La palabra amortización viene a significar que los Estados no acostumbran reembolsar toda la deuda junta, como a menudo hacen los particulares, sino en pequeñas fracciones cada año, según un plan más o menos regular; lo anterior es así porque, mientras los negocios de un particular sólo afectan a ellos mismos, y cuando mucho a un grupo muy reducido, la actuación del Estado en la economía repercute en grandes zonas, teniendo como fundamento toda actividad económica pública, la realización de un interés público. Para el Estado, decidir liquidar de prisa la deuda, implica poner en peligro ricas posibilidades financieras, ya que, demorar a muy largo plazo¹ el pago de la deuda implicaría que el volumen del empréstito sufriría una paulatina disminución real debido al aumento natural de la población y a la continua depreciación monetaria, debido al alza normal de los precios. (Faya, Finanzas..., p.199).

En México, lo relacionado con la contratación y pago de la deuda pública está consignado en la fracción VIII del artículo 73 constitucional, la cual faculta al Congreso de la Unión “para dar bases sobre las cuales el Ejecutivo pueda celebrar empréstitos sobre el crédito de la nación, para aprobar esos mismos empréstitos y para reconocer y mandar pagar la deuda nacional. Ningún empréstito podrá celebrarse sino para la ejecución de obras que directamente produzcan un incremento en los ingresos públicos, salvo los que se realicen con propósito de regulación monetaria, las operaciones de conversión y los que se contraten durante alguna emergencia declarada por el Presidente de la República en los términos del artículo 29”. (Constitución..., 1992, pp.87-91).

¹ El criterio para la clasificación de los plazos es variable, una clasificación propuesta es la siguiente: la deuda de largo plazo cubre un periodo de aproximadamente treinta años; y la deuda a mediano plazo, un tiempo de tres a diez años. En cambio, la deuda a corto plazo es de un año.

Durante el periodo de análisis y en relación a los plazos de amortización de la deuda externa del sector público, se puede apreciar mediante el cuadro 4.1, que los plazos de vencimiento aceptados por los suscriptores de deuda externa, van asociados a las expectativas de la economía mexicana; por ejemplo, aún cuando durante el periodo de análisis, la deuda de largo plazo ha crecido en promedio más (14.3%) que la tasa de crecimiento promedio para la deuda de corto plazo (8.2), aquella tiende a disminuir sus montos de contratación durante los años que se espera sean difíciles para la economía mexicana, p. ej. 1985 y 1994 la deuda de largo plazo presenta tasas de crecimiento muy bajas; se espera que se dé un comportamiento similar para los años posteriores a la crisis de 1994-1995. Las tasas de crecimiento por su parte, para la deuda pública externa de corto plazo, presentan una mayor variabilidad, ya que las consecuencias del comportamiento de la economía en la fijación de los intereses a corto plazo, son más inmediatos; se observan así tasas de crecimiento negativas para los años 1982 (-13.3%), 1984 (-96.1%), 1987 (-59.8%) y 1989 (-19.9%).

Por su parte, la emisión de bonos por parte del gobierno registró una notable mejoría durante 1996, (ver cuadro 4.2), ya que por ejemplo la colocación entre el público durante el mencionado año pasó de 11529.8 a 24204.6 es decir, la tasa de crecimiento llegó a 109.9 por ciento. Los bonos reestructurados a la vez, pasaron de un saldo de 28318.3 a 24430.5; hablando de tasas de crecimiento, apenas decrecieron -13.7 por ciento, siendo el saldo reestructurado aún muy significativo. También la emisión de pagarés a mediano plazo tuvo un movimiento favorable, su saldo pasó de 4852.3 a 5005.2, registrando una tasa de crecimiento durante el año considerado de 3.1 por ciento.

De las emisiones de bonos y pagarés al cierre de 1995, los bonos reestructurados fueron los que quedaron ubicados en mejor posición llegando a representar 63.3 por ciento del saldo total; la colocación entre el público y los pagarés a mediano plazo representaron 25.8 por ciento y 10.8 por ciento respectivamente durante el mismo periodo. Al cierre de 1996 se registró una variación en relación a los diferentes tipos de colocaciones, por

IV / CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS 62 AÑOS NOVENTA.

CUADRO 4 I DEUDA EXTERNA BRUTA DEL SECTOR PÚBLICO. ¹ (millones de dólares)									
Año	Total	TCA ²	TCP ³	Largo p	TCA	TCP	Corto ⁴	TCA	TCP
1970	4262.7	-		3259.9	-		1002.8	-	
1971	4545.8	6.6 %		3554.4	9.0		991.4	-1.1	
1972	5064.6	11.4		4322.2	21.6		742.4	-25.1	
1973	7070.4	39.6		5731.8	32.6		1338.6	80.3	
1974	9975.0	41.1		7980.8	39.2		1994.2	48.9	
1975	14449	44.8		11612	45.5		2837.0	42.2	
1976	19600	35.6		15923	37.1		3676.8	29.6	
1977	22912	16.9		20185	26.7		2726.8	-25.8	
1978	26264	14.6		25027	23.9		1236.6	-54.6	
1979	29757	13.3		28315	13.1		1242.2	16.6	
1980	33812	13.6		32322	14.1		1490.8	3.37	
1981	52960	56.6		42206	30.5		10753	621.3	
1982	58874	11.2		49548	17.3		9325.5	-13.2	
1983	62556	6.2		52778	6.5		9777.5	4.8	
1984	69377	10.9		68994	30.7		383.5	-96.0	
1985	72080	3.9		71626	3.8		454.1	18.4	
1986	75350	4.5		73956	3.2		1394.1	32.5	
1987	81406	8.0		80845	9.3		560.97	-59.7	
1988	81003	-0.5		80223	-0.7		779.9	39.0	
1989	76059	-6.1		75434	9.4		624.5	-19.9	
1990	77770	1.0		76614	1.5		1156.0	85.1	
1991	79987	1.0		78260	2.1		1727.3	49.4	
1992	75755	-5.3		72228	-7.6		3466.4	100.6	
1993	78747	3.9		74501	3.0		4246.0	22.4	
1994	85435	8.5		79113	6.1		6322.2	48.9	
1995	100933	18.1	13.5	93737	18.4	14.3	7196.3	13.8	8.2

¹Saldos al 31 de diciembre.
²Tasa de crecimiento anual.
³Tasa de crecimiento promedio para el periodo.
⁴No incluye Tesobonos; si se suman se obtiene un total de 23577.4 mdd para diciembre de 1994 y de 7453.9 a diciembre de 1995 Fuente: VI informe de gobierno y SHCP

ejemplo, la colocación entre el público que al cierre de 1995 representaba 25.8 por ciento del total, al cierre de 1996 tuvo un crecimiento notable ubicándose en 45.1 por ciento; por otra parte, por los bonos reestructurados tuvieron un comportamiento a la baja, pasando su monto durante el mismo periodo de 63.3 por ciento a 45.5 por ciento. La tendencia de pagarés a mediano plazo se mantuvo estable pasando de 10.8 por ciento a 9.3 por ciento con respecto al total.

IV / CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS 63 AÑOS NOVENTA.

CUADRO 4.2 EMISIONES DE BONOS Y PAGARES DEL SECTOR PUBLICO, CLASIFICADAS POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO.* Del 1 de enero al 31 de diciembre de 1996 (millones de dólares)								
	Saldo al 31/12/95	dispu- esto	amorti- /ado	deuda Neta	variaci- on t c. ¹	ajus- te**	Saldo al 31/12/96	95,96 tasas
Total	44700.4	16557	7190.3	9367	(393.4)	-33.7	24204.6	
(%)	(100%)						(100%)	
Colocación en- tre el público	11529.8	15163	2413.9	12750	72.7	2.5	24204.6	109%
(%)	(25.8%)						(45.1%)	
Gob. Federal	5386.3	14171	1559	12612	75	2.4	17921.2	
Bancomext	1999.5		177	177			1622.5	
Banobras	200	200	100	100			300	
Sect. Eléctrico	100						100	
Nafin	1788.6		379.7	379.7		0.2	1408.7	
Pemex	2255.4	792.6	198.2	594.4	2.3	0.1	2852.2	
Reestructura- dos	28318.3		3598	3598	289.8		24430.5	-13.7
(%)	(63.3%)						(45.5%)	
Bonos a la par	20386.5	0	2017.6	2017	276.8	0	18092.1	
B de descuento	7853.8	0	1580.4	1580	13	0	6260.4	
B bnca. España	76.5	0	0	0		0	76.5	
B Reprivatizac	1.5	0	0	0	0	0	1.5	
Pagares a me- dianio plazo	4852.3	1393.4	1178.4	215	30.9	31.2	5005.2	3.1%
(%)	(10.8%)						(9.3%)	
Bancomext	1471.4	203.8	364.7	160.9	0	0	1310.5	
Gob. Federal	1516.3	830.5	0	830.5	31.4	24.5	2290.9	
Nafin	1214.6	359.1	663.7	304.4	0.5	6.7	903.8	
Pemex	650	0	150	0	0	0	500	
*/ deudor directo ante el extranjero.								
**/ ajustes por inclusión de pasivos de ejercicios anteriores								
1/ variación del tipo de cambio								
Fuente: Subdirección de estadística de deuda SHCP								

En resumen, aún cuando desde fines de la década de los ochenta y principios de los noventa los flujos de capital volvieron a fluir en magnitud considerable hacia la región latinoamericana en general y a México en particular, los plazos de vencimiento para la deuda pública externa aunque han mejorado, son básicamente de mediano plazo asociados a los correspondientes sexenios, durante los cuales se recibe crédito del exterior para poder servir la deuda y no para incrementar la formación de capital; para poder llevar a cabo una serie de reformas de tipo macroeconómico, que haga eficiente la economía. De esta manera

los plazos van asociados a las expectativas de solvencia para el pago del servicio de la deuda.

4.2 El servicio de la deuda pública externa.

El servicio de la deuda pública externa, constituido básicamente por el pago tanto de amortizaciones como de intereses con sus correspondientes sobretasas (spreads)², se desprende de la misma definición del crédito; que significa un acto de confianza, que puede ser privado o público, en el primer caso se refiere a promesas de pago con las que se comercia entre particulares, siendo el crédito público aquel en que interviene el estado, que entrega instrumentos de pago futuro a inversionistas de todo tipo, tanto institucionales como individuales, por recursos monetarios.³ El poder de compra obtenido por los gobiernos mediante el crédito y el respectivo otorgamiento de un instrumento o promesa de pago, lleva varios aspectos conexos que incluyen emisión, amortización, refundición, conversión y pago de intereses, aquí nos estamos refiriendo básicamente a la amortización y al pago de intereses. (Retchkiman, 1983, p.235).

Es muy importante conocer los montos monetarios a que asciende el servicio de la deuda porque nos permite conocer la incidencia de la deuda pública externa en la situación económica actual del país. La relación exportación-servicio de la deuda, junto con otras relaciones como intereses-exportaciones y deuda-PIB, son indicadores que miden la capacidad de pago del país (desprendido de la carga de la deuda y la capacidad de endeudamiento). En esencia, el cálculo de la carga de la deuda requiere que se compare la magnitud de la deuda con algunos conceptos económicos significativos tales como la

²Los spreads, son sobretasas que se aplican de acuerdo a la percepción de riesgo que se tenga del país en el momento del refinanciamiento o colocación de bonos, en función de las expectativas económicas del momento. La importancia que tiene para el país la tasa de interés internacional y las sobretasas que se aplican a los intereses ordinarios, se encuentran en las repercusiones que generan sobre el desembolso que se tendrá que efectuar en la fecha de pago, de esta manera, las sobretasas que están en función del riesgo crediticio del país deudor, son un medio de los bancos internacionales para asegurarse de que el principal retorne a ellos más rápidamente por la vía de los intereses.

³Cabe considerar que el crédito público es deuda pública, y que existe otro tipo de endeudamiento gubernamental que no lo es, como las deudas de guerra -impuesto por un vencedor- y otros tipos de obligaciones del estado que carecen de acto voluntario de entregar recursos por parte del prestamista y recibir una promesa de pago, como por ejemplo, sueldos no pagados a empleados públicos, obligaciones de deudas forzadas, adeudos por obras públicas o, indemnizaciones de cualquier tipo, emisiones de papel moneda con circulación compulsoria, pensiones de retiro y cualesquiera otras operaciones financieras que no tengan los elementos esenciales del crédito. recursos y voluntad de entregarlos a cambio de un instrumento crediticio.

riqueza o el ingreso. Ninguno de ellos aisladamente puede darnos una idea comprensiva de la carga, sobre todo porque cada uno tomado en sí mismo tiene otras muchas calificaciones. Ya que aquí estamos interesados en la "capacidad" del deudor más bien que en la magnitud de la deuda, nos interesa también en todos los casos hacer comparaciones, por eso se recurre al examen de cifras relativas más bien que absolutas.

Para el caso de México, durante la administración del presidente Salinas los indicadores de solvencia crediticia mostraron un cambio a favor del país, el saldo de la deuda pública externa respecto al PIB representó 19.47 por ciento en 1993, cifra inferior en 43.94 puntos porcentuales al promedio del periodo 1983-1988 y 73.6 puntos menor al nivel máximo del periodo (93.05 por ciento), registrado en 1987. (ver cuadro 4.3). En 1992, el saldo de la deuda externa de México fue superior en 1.2 veces a los ingresos en cuenta corriente, en tanto que de 1983 a 1988 el saldo fue en promedio 7.1 veces los ingresos de la cuenta corriente. (ver cuadro 4.4). Por su parte, el pago de intereses por concepto de deuda pública externa como proporción de los ingresos en cuenta corriente, pasó de 58.6 por ciento en promedio anual entre 1983 y 1988 a 10.8 por ciento en 1992; si se le relaciona con el PIB, hay una disminución de 5.3 por ciento a 2.0 por ciento para los mismos años. (ver cuadro 4.4).

Año	PIB	Deuda	Deuda/PIB, %
1980	191849	33812 8	17 62
1981	233879	52960.6	22 64
1982	101742	58874 2	57 87
1983	124504	62556 2	50 24
1984	148289	69377 9	46 79
1985	128712	72080 1	56 00
1986	86538	75350.1	87 07
1987	87483	81406 8	93.05
1988	171175	81003 2	47 32
1989	192207	76059 0	39 57
1990	233043	77770 3	33 37
1991	281721	79987 8	28 39
1992	327735	75755 2	23 16
1993	404455	78747 4	19 47
1994	362105	85435 8	23 59
1995	234042	100933 7	43 13

Fuente: Elaboración propia con base en datos del INEGI Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos 1994 e Informes Trimestrales de la Secretaría de la SHCP

IV / CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS 66 AÑOS NOVENTA

A pesar de que los beneficios de la reestructuración de la deuda pública externa en 1989 se tradujeron en una notable reducción de las transferencias netas de recursos al exterior, la nueva modalidad de endeudamiento externo caracterizada por la colocación de bonos y el predominio de la inversión extranjera en cartera provocarían desequilibrios en la cuenta corriente y de capitales hasta sobrevaluar el tipo de cambio; dicho desequilibrio externo contribuiría de manera decisiva a la crisis de 1994.

Año	I C. C.	D. P. E.	Intereses	PIB
1980	25035	33812 8	3957 6	191849
1981	27978	52960 6	5476 0	233879
1982	18472	58874 2	8400 4	101742
1983	20426	62556 2	10197 5	124504
1984	24912	69377 9	11715 5	148289
1985	32958	72080 1	9917 1	128712
1986	30952	75350 1	8342 1	86538
1987	36125	81406 8	5700 3	87483
1988	42096	81003 2	6353 0	171175
1989	48103	76059 0	6929 1	192207
1990	56071	77770 3	5515 4	233043
1991	57842	79987 8	5794 4	281721
1992	61669	75755 2	5337 5	327135
1993	67752	78747 4	4803 9	404455
1994	78592	85435 8	5361 0	362105
1995	97526	100933 7	6331 9	234042

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INEGI. Anuario Estadístico de los Estados Unidos Mexicanos

En síntesis el servicio de la deuda, es uno de los principales frenos al crecimiento económico de México y a su desarrollo, debido a que mientras más sea el gasto público que se destina al pago de intereses, menor será la reasignación del gasto en favor tanto de las áreas que redundan en beneficio directo de los sectores más desprotegidos de la sociedad, como de aquellos que contribuyen a elevar la productividad de la economía.

En México una vez más, a raíz de la crisis de diciembre de 1994, el otorgamiento de crédito por parte del gobierno estadounidense y otros organismos, sólo tiene la finalidad básica de generar condiciones para incrementar la capacidad importadora de México a los Estados Unidos y generar capacidad de pago para servir la deuda externa, y no de fortalecer

la planta productiva para generar condiciones reales de crecimiento.

4.3 El origen de los recursos contratados como deuda pública externa.

El origen de los recursos contratados como deuda pública externa por los diferentes gobiernos que así lo requieren, tradicionalmente ha provenido de organismos financieros internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial, el Club de París, el Eximbank (gobierno japonés), la banca comercial y de los créditos otorgados directamente por algunos gobiernos como el de los Estados Unidos, básicamente en los últimos años. El objetivo principal de dichos organismos, es, intervenir internacionalmente en el campo monetario o en el económico, atendiendo a las políticas establecidas por los estados en los que se han originado dichos organismos.

Específicamente, el FMI interviene en diversos países, regulando la política monetaria. Efectúa negociaciones en materia monetaria con los países que acuden a él, generalmente dejando en desventaja a los países no involucrados. Así, mientras el Fondo Monetario Internacional tiene como objetivo actuar en cuestiones cambiarias de monedas, los bancos tienen como finalidad cuestiones económicas, otorgando préstamos a las naciones y a los particulares con garantías oficiales. Su política es fundamentalmente de fomento, orientada hacia el financiamiento de grandes obras productivas o hacia el equilibrio industrial.

Existen además otros organismos, como por ejemplo, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo, la Asociación Internacional de Fomento, la Agencia para el Desarrollo Internacional, etc., organismos financieros destinados a financiar proyectos productivos.

Aunque los detalles de las operaciones financieras y las garantías o seguridades exigidas por este tipo de organismos no son dados a conocer por los gobiernos en forma suficiente, se sabe que la gran mayoría de este tipo de préstamos son de los llamados "créditos atados". Estos créditos son desfavorables para los países receptores del crédito, porque contienen cláusulas que obligan a comprar ciertas mercaderías, y a que estas sean transportadas utilizando los servicios de compañías de transporte y de seguros del país que

otorga el préstamo. A nivel internacional se han hecho serios planteamientos en contra de esto, alentando a los organismos financieros a cambiar sus políticas crediticias para no atar los créditos a determinadas compras. Los países prestatarios no tienen la costumbre de difundir con la suficiente amplitud las cláusulas de este tipo de contratos, los cuales casi siempre están estructurados como si fueran préstamos bancarios de Derecho Privado y no como obligaciones de Derecho Público. Parece como si los organismos financieros realizaran operaciones de tipo mercantil sin respetar la soberanía de los países que reciben los créditos. (Faya, Finanzas..., p.195).

Para el caso de América Latina y de México, con el retorno a los mercados voluntarios de capital, además de las fuentes tradicionales de crédito como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Club de París, a fines de los ochenta y principios de los noventa comenzó a cobrar fuerza una nueva modalidad de endeudamiento público externo consistente en la emisión de bonos y colocación de acciones en los mercados internacionales, con la "ventaja" de ser más baratos comparados con los créditos bancarios. Además del crédito propiamente dicho captado a través de la emisión de bonos, a partir de 1991 otras fuentes de financiamiento cobraron importancia; el origen de las inversiones hacia América se amplió sobre todo en 1991 y cobraron importancia las administradoras de dinero, fondos de retiro y mutualistas, aseguradoras, compañías financieras inversionistas latinoamericanas que regresaron capitales a su país o lo invirtieron en otro de la región. Adicionalmente, las empresas transnacionales incrementaron sus inversiones directas. (Griffith-Jones, 1993, p.42).

En México, la estrategia de endeudamiento externo consistió en no solicitar grandes préstamos como en el pasado, sino en la colocación de varias emisiones de deuda por montos más modestos, como lo hizo Pemex; la paraestatal firmó el primero de mayo de 1990 un convenio de recursos frescos por 130 millones de dólares con el Citibank, 60 millones en el mismo mes con la corporación financiera internacional y 45 millones más colocados en la bolsa de Austria el 15 de julio. José Ángel Gurría marca el retorno de México a los mercados voluntarios de capital desde 1989, con la colocación de bonos en junio de ese año por 100 millones de dólares realizada por Bancomext. Esta misma institución, junto con el Gobierno Federal y Pemex, mantuvieron una presencia muy importante en la colocación de bonos durante los años siguientes y aún en 1996, como se

IV / CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS 69 AÑOS NOVENTA.

aprecia en el cuadro 4.2.

CUADRO 4.5 DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO POR TIPO DE MONEDAS. 1980-1995.
(millones de dólares)

Años	Total	EUA	Japón	G.Bret	OFIS**	Francia	Aleman	Canadá	Otros
1980	33812	29947	1605	185	676	471	311		615
1981	52960	48154	1279	1001	690	793	540		803
1982	58874	53483	1561	1001	690	793	540		803
1983	62556	57396	1412	1007	480	826	555		878
1984	69377	63617	1169	959	475	1387	402	605	760
1985	72080	65098	1459	1001	668	2190	468	596	696
1986	75350	65561	1993	1147	864	3247	630	603	1304
1987	81406	65722	2726	1786	899	6229	1283	635	2124
1988	81003	62237	2772	2642	797	7926	1984	666	1976
1989	76059	57511	2965	2442	761	7227	2293	667	2189
1990	77770	64464	2940	1105	505	3872	2843	148	1891
1991	79987	64040	3176	1092.8	576.5	5894.7	2973.6	204.4	2029.6
1992	75755	61117	2970.9	837.9	311.8	5903.8	2536.5	181.3	1895.5
1993	78747	48587	6614.8	630	16222	2362.4	2441.2		1889.9
1994	85435	53141	7176	521	17428	2477	2733.9		2018.7
1995	100933	68130	6257.9	504.7	18773	2624.3	2624.3		2018.7

* Cifras al 31 de diciembre.
 ** Organismos Financieros Internacionales.
 Fuente. SHCP y Mercado de Valores, varios años.

También en 1989 las negociaciones con las instituciones multilaterales de crédito (Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo) enfatizaron la necesidad de proveer recursos de fuentes oficiales en un programa multianual para apoyar el cambio estructural a través del financiamiento de proyectos de inversión de alta rentabilidad. Por su parte, las negociaciones y los resultados obtenidos con el Club de París se orientaron no únicamente a recalendarizar vencimientos como en el pasado, sino también a aportar mayores recursos para el financiamiento de las importaciones del país en un horizonte multianual.

Por otra parte, para poder disminuir los riesgos derivados de la contratación de deuda externa en una sola moneda se buscó diversificar su origen contratándola en varias monedas. (ver cuadro 4.5 y 4.6).

IV / CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS 70 AÑOS NOVENTA.

CUADRO 4.6 DEUDA EXTERNA DEL SECTOR PÚBLICO, POR PAÍS ACREEDOR, 1980-1995.*									
(millones de dólares).									
Año	Total	EUA	Japón	G Bret	OFIS**	Francia	Aleman	Canada	Otros
1980	33812	8079	3405	3956	3474	2283	3206	2359	5048
1981	52960	15530	7504.1	6113.7	5373.7	4162.4	3335.4	3130.9	7810.3
1982	58874	18891	8102.8	6997.2	4786.1	4288.8	3522.8	3199.8	9085.4
1983	62576	22036	8639.1	7143.8	4402.6	4525.3	3407.1	3835.1	8566.6
1984	69377	24964	9924.3	7049.0	4877.9	4451.9	3377.1	3658.6	11074
1985	72080	22408	10704	7467.7	5945.6	4921.6	3326.3	3898.1	13408
1986	75350	20742	13010	7766.5	7410.9	5454.2	3516.6	4215.2	13234.
1987	81406	20499	15228	8952.5	8125.5	6137.6	3718.4	4618.5	14126
1988	81003	18272	15312	8891.4	10419	6089.1	3620.1	4913.5	13484
1989	76059	18824	13417	7644.7	10024	5461.3	3336.2	5058.6	12292
1990	77770	20049	13633	8812.3	12756	5287.6	3189.2	4451.0	9790.7
1991	79987	19103	13468	9090.2	15187	5373.3	3394.7	4167.6	10202
1992	75755	185061	12986	7737.7	15644	4666.6	3061.7	3531.3	9619.8
1993	78747	20631	13229	7717.2	16222	4567.3	3307.4	3464.9	9607.2
1994	85435	21871	13669	9227.1	17428	4784.4	3759.2	3502.9	11192
1995	100933	33207	14635	8983.1	18773	4643.0	4239.2	3532.7	12919

* Cifras al 31 de diciembre

** Organismos Financieros Internacionales.

Fuente: 1980 a 1992 elaborado por la Subsecretaría de Asuntos Financieros Internacionales, con base en la información de la Dirección General de Crédito Público de la SHCP. De 1993 a 1995 elaboración directa en base a cifras publicadas por la SHCP en el Mercado de Valores, varios números

En resumen, se puede decir que los recursos contratados como deuda pública externa, han visto disminuir sus plazos de vencimiento con una clara tendencia hacia el corto plazo. En relación a su origen, cobra cada vez más importancia el otorgamiento directo de créditos por algunos gobiernos, los Estados Unidos básicamente, debido a que las instituciones de crédito y la banca comercial especialmente, se muestran cada vez más reacias al otorgamiento de dichos créditos cuando los países en crisis lo requieren para reactivar su actividad económica. Con esa actitud el gobierno estadounidense busca generar condiciones que permitan generar un excedente económico en las economías endeudadas y poder así continuar pagando el servicio de sus deudas.

4.4 El destino de la deuda pública externa.

Con las reformas estructurales puestas en marcha por el gobierno salinista, tales como la

privatización (y las altas tasas de rendimientos asociadas a ellas) y el desarrollo de los mercados nacionales de capital, en especial (pero no únicamente) las bolsas de valores, hicieron posible fortalecer el nuevo modelo económico orientado hacia prácticas de mercado, el cual había empezado a ponerse en marcha con la reestructuración económica de 1983.

De diciembre de 1988 a diciembre de 1994 la política de deuda externa pública seguida por el gobierno federal y la cual se centró en el abatimiento de las transferencias netas de recursos al exterior, así como lograr una disminución tanto del monto de la deuda como de su proporción respecto al PIB, además, permitió llevar a cabo la colocación de deuda pública en los mercados internacionales de capital la cual estuvo influida por factores externos e internos; entre los primeros podemos encontrar: la drástica caída de las tasas reales de interés a corto plazo en Estados Unidos a fines de los ochenta y principio de los noventa, debido entre otros factores, a la prolongada recesión o el lento crecimiento económico en dicho país que desalentaban aún más la inversión ahí. Entre los factores internos podemos citar: las elevadas tasas de interés en América Latina en general y también las mejores perspectivas en la región y en México. (Griffith-Jones, 1993, p.42).

En relación al destino de los créditos en México y especialmente al uso de los mismos tanto multilaterales como bilaterales se puede decir lo siguiente: que a partir de la reestructuración de la deuda pública externa de 1989 se ha venido dando mayor importancia a los créditos provenientes de los organismos multilaterales (Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo) y a los otorgados por las agencias gubernamentales para la exportación e importación de mercancías.

Los créditos multilaterales se han dirigido al financiamiento de proyectos de apoyo al cambio estructural y a la modernización económica. El monto de los créditos contratados con el banco mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo entre 1989 y septiembre de 1993 ascendió a 11579 millones de dólares que se utilizaron en el financiamiento de proyectos de descentralización y desarrollo, modernización educativa, servicios de salubridad, así como en inversiones en los sectores agropecuarios, minero y eléctrico, entre los más relevantes.

Por lo que respecta a los créditos bilaterales, destacan los acuerdos alcanzados con el Club de París el 30 de mayo de 1989 y el Eximbank de Japón para la constitución de las

garantías que apoyaron las operaciones de reducción de la deuda pública externa con la Banca Comercial. Adicionalmente, y siguiendo una política de activa promoción de este tipo de financiamiento, México firmó acuerdos con España (la denominada Línea del Rey) por un monto de 1500 millones de dólares, con el Eximbank de Estados Unidos por 5000 millones de dólares entre 1991 y 1998 para el financiamiento del programa de inversiones de Pemex, mientras que con el gobierno francés se formalizó un protocolo para financiar proyectos de inversión de la Comisión Federal de Electricidad. (Gurría,1994,p.194).

También a partir de la re inserción de México en el mercado de capital vía emisión de bonos y pagarés, como resultado de la recuperación económica, el financiamiento externo comenzó a crecer de manera acelerada, a tal grado que a fines de 1995 representó 44.29 por ciento como proporción del total de la deuda pública externa y para 1996 54.58 por ciento. Durante el periodo 1989-1995 destacan las emisiones realizadas por Pemex, institución que colocó en ese lapso 3879 millones de dólares, utilizados para la modernización de su aparato extractivo, así como, para realizar exploraciones; o las realizadas por Bancomext por un monto de 4729 millones de dólares para apoyar la promoción de exportaciones y Nafin por 3865 millones de dólares para financiar a los empresarios nacionales con el fin de hacer frente a los retos de la apertura comercial. (Ver cuadro 4.7).

De esta manera, a partir de 1989, la colocación de bonos se convirtió en el medio mas eficaz para la obtención de recursos frescos por parte del sector público. Es importante destacar que durante 1993 y 1994 se realizaron las colocaciones más significativas tanto por sus montos como por sus tasas, las cuales de acuerdo a estimaciones del Banco de México en su informe anual de 1994 fueron notablemente menos gravosas que en años anteriores.

IV / CARACTERÍSTICAS Y ESTRUCTURA DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO EXTERNO DE LOS 73 AÑOS NOVENTA.

Entidades/Años	1989-1995. (Millones de dólares).						
	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
PEMEX		355	435	246	1655	1055	133
NAFIN	320	150					
BANCOMEXT	100	63	228	100	1577	1892	769
MCUERNAVACA						265	
BANOBRAS			100		100		
CTE				100			
CEMEX	150						
G. FEDERAL		40	602	250	351		4724
TOTALES	570	798	1740	1250	4428	4587	6522

Fuente: SHCP y Banxico.

En relación a las entidades del sector público y sus movimientos, se puede decir lo siguiente: que el gobierno federal tenía al cierre de 1996 una deuda externa de 5359 millones de dólares, mientras que Nafin debía 16312 millones de dólares seguida por Bancomext cuya deuda externa ascendía a 11825 millones de dólares en relación a la evolución reciente de bonos y pagarés se puede decir que la tendencia hacia este tipo de financiamiento es cada vez mayor, y que las instituciones que hacen uso de estos recursos son principalmente Pemex, el Gobierno Federal y la Banca de Desarrollo. Por ejemplo, el gobierno colocó 14171 millones de dólares durante 1996 entre bonos y pagarés.

Es indudable que las entidades del sector público que mayores montos de deuda mantienen contratados con el exterior tienen que ver con el desarrollo de la industrialización como son: Nafin y Comisión Federal de Electricidad, pero también con la promoción de exportaciones como Bancomext y de subsidio a la industria nacional como Pemex. Pero su mayor trascendencia en las condiciones actuales se liga directamente con el papel que están desempeñando en las condiciones del proceso de modernización de la economía mexicana, en tanto son actividades clave para la promoción de la industrialización de México. La modernización de las entidades del sector público sólo puede darse de manera inmediata con el apoyo del financiamiento externo para apuntalar su función como promotoras del desarrollo económico.

En resumen: de 1988 a 1994, la política de colocación de deuda pública en los mercados

internacionales de capital estuvo influida por factores externos e internos favorables. Cinco han sido las instituciones que han emitido bonos en forma notable: Bancomext, Banobras, Gobierno Federal, Nafin y Pemex; para promover exportaciones y modernizar el aparato productivo entre otros objetivos, en el caso de Pemex, para modernizar su aparato extractivo y para realizar exploraciones.

En general, se ha buscado modernizar la economía mexicana para hacer frente a los retos planteados por la apertura comercial y, de esa manera, modernizar la economía mexicana tener mayores posibilidades de acceso a los mercados internacionales.

4.5 Breve balance en torno al significado del endeudamiento público externo de los años noventa.

Durante la década de los noventa, el endeudamiento externo de México obedeció a condiciones tanto internas como externas, diferentes a las que se presentaron durante las décadas de los setenta y los ochenta; cuando se recurrió al crédito internacional en condiciones de una profunda crisis estructural de la economía, y cuya resolución había sido pospuesta por factores contingentes, difíciles de sostener en el largo plazo, como fueron el gasto público inflacionario del gobierno echeverrista y el auge petrolero del sexenio lopezportillista, respaldados en ambos casos por el crecimiento exponencial del endeudamiento externo.

La situación de expansión del crédito en la economía mundial en las mencionadas décadas, tuvo sus sustento en la existencia de una plétora de capital dinerario determinada por la propia etapa del ciclo económico, caracterizada por la fase de crisis que vivió la economía internacional y el derrumbe de la inversión durante los años setenta.

Actualmente, a diferencia de esos años en que la banca comercial financiaba preferentemente a los países en vías de desarrollo, el otorgamiento de créditos externos a los países del tercer mundo se realiza selectivamente, ya que se otorgan recursos solo a aquellas naciones que han logrado avances significativos en sus procesos de reestructuración. Otro giro que ha dado el otorgamiento de crédito externo es que éste, ya no está operando por mediación de la gran banca comercial como era la tradición; el nuevo

patrón de financiamiento internacional se sustenta en la estructuración y titularización del endeudamiento, por intermediación del mercado bursátil.

En la etapa actual de su desarrollo, la economía mexicana retorna al mercado de capitales haciendo uso del crédito exterior como una exigencia de la nueva modalidad de su desarrollo económico que se intenta consolidar, basada en la reinserción al mercado mundial abriendo el mercado interno a la competencia internacional, cuya nueva orientación implica un conjunto de formulaciones de política económica que hasta el presente, pueden resumirse en grandes líneas en los siguientes puntos: a) Impulso prioritario a las industrias de exportación; b) apertura del mercado interior a la competencia internacional; c) privatización de las empresas paraestatales de ramas no estratégicas y adecuación de las mantenidas en órbita estatal a las condiciones de operación del mercado; d) eliminación de los subsidios a la empresa privada y concentración del crédito de fomento en el segmento de la pequeña y mediana empresa ;

e) ampliación del radio de la inversión extranjera en las ramas de la nueva tecnología;

f) impulso a la modernización tecnológica y la reconstrucción de la infraestructura de transportes y comunicaciones, y g) flexibilización de las relaciones laborales y disminución de los costos del corporativismo sindical. Dentro de estas orientaciones destacan por su importancia histórica la primera, traducida inicialmente en la incorporación de México al GATT en 1986, y la introducción de una liberalización muy amplia del régimen de importaciones y en la aceptación de un Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos y Canadá.

Además el reendeudamiento externo opera en condiciones donde los grandes monopolios intentan redefinir su presencia en la economía mexicana e insertarse al mercado mundial en situaciones que les permita aprovechar adecuadamente la ventajas que representa la globalización económica y el tratado de libre comercio. Para lograr lo anterior, requieren de sumas cuantiosas de recursos, que no pueden esperar ser acumulados paulatinamente de las ganancias de la propia empresa, sino que necesitan complementarse con recursos financieros procedentes de la asociación con el capital transnacional, por el mecanismo accionario (ADR'S), o bien, por la emisión de bonos o préstamos directos con la banca comercial del exterior, para poder reponer sus equipos productores, expandir los negocios o diversificar sus esferas de inversión, tal como ha venido ocurriendo en la economía de

México.

En relación al impacto de la deuda del gobierno en la economía mexicana, ésta dejará de representar un verdadero obstáculo para la recuperación económica y posteriormente lograr el crecimiento y desarrollo, en la medida en que logre superar sus problemas de tipo estructurales y coyunturales. Entre estos obstáculos se encuentran: 1) El estallido de la crisis asiática el 27 de octubre de 1997. Con el Crack Bursátil de Hong Kong, se creó un panorama de incertidumbre entre los inversionistas que trajo como consecuencia una salida importante de los capitales de corto plazo invertidos en la misma y puso en peligro la recuperación económica de México ; 2) El descenso de los precios de exportación de petróleo crudo, es otro factor externo que aqueja a la economía mexicana; 3) el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y en particular el déficit comercial que volvió a ser negativo desde principios de 1998. El gobierno utiliza a la IED y de cartera, así como a los préstamos externos para saldarla; aunque recientemente el capital invertido en la bolsa de valores no ha llegado conforme a las expectativas planteadas por parte del gobierno; 4) el conflicto Chiapaneco.

La deuda externa de México continúa siendo un problema, por que la economía mexicana enfrenta todavía una serie de obstáculos que constituyen una amenaza para su estabilidad, además de los ya mencionados sobresalen también, la existencia de altas tasas de interés en términos reales y el papel cada vez más usurero de la banca que se conjuga con la sobrevaluación del peso frente al dólar en más de 21 por ciento tomando como base 1990.⁴

En éstas circunstancias, el nivel de endeudamiento externo de México, depende cada vez más del curso del tipo de cambio, pues una importante devaluación de la moneda nacional implicaría un incremento exponencial del servicio de la deuda medido en pesos, al tiempo que afectaría también la capacidad financiera de las empresas privadas para ser frente a sus obligaciones con el exterior en términos del desembolso en pesos del pago de servicio de esos pasivos. En realidad la deuda externa dejará de ser un factor de desequilibrio económico en la medida en que México resuelva el problema de su crecimiento económico y el déficit en cuenta corriente de su balanza de pagos. Sólo bajo esas circunstancias podrá decirse que el endeudamiento externo es un problema

⁴ La metodología utilizada para medir la sobrevaluación del tipo de cambio del peso frente al dólar se obtuvo

secundario.⁵

en base a la realizada por El Inversionista Mexicano. Véase *Excelsior*, 12 de abril de 1994, sección financiera

⁵ Esta idea contrasta con la de José Ángel Gurriá, quien sostiene en su obra La Política de la Deuda Externa, FCE, 1993, p.8, que el problema de la deuda externa ha quedado atrás y ya no constituye un obstáculo a la modernización y desarrollo del país.

CAPÍTULO 5

MODELO ECONOMETRICO PARA LA RELACION DEUDA PÚBLICA EXTERNA E
INVERSIÓN PÚBLICA FEDERAL.

En los capítulos precedentes ha quedado establecida la relación entre la deuda pública externa y la inversión pública, se describió como hasta 1982 la deuda pública externa creció básicamente en función de los altos montos de gasto público, destinados básicamente a proyectos de inversión petrolera. Se describió también como a partir de 1983, el acelerado crecimiento de la deuda no fue provocado por la variable inversión pública, sino básicamente por otro tipo de variables, entre ellas, los altos montos de divisas enviados al exterior por concepto de servicios de la deuda.

En el presente capítulo, se busca mostrar de manera empírica y como una evidencia más, la relación existente entre la deuda pública externa y la inversión pública durante el periodo de estudio. La consideración de un modelo uniecuacional bivariado se desprende del objetivo general, el cual además de referirse al costo de la deuda, busca estudiar la mencionada relación.

Para poder explicar el comportamiento de la variable explicada (DPE), se consideró a la inversión pública federal (IPF), como variable explicativa. Por lo anterior, se considera que la variable contemplada como variable explicativa es la más importante y suficiente para apoyar la hipótesis de este trabajo; por otra parte, otras variables que también inciden en el comportamiento de la variable explicada lo hacen desde el término de perturbación estocástica.¹

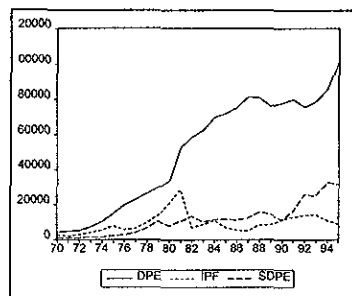
¹Siguiendo el principio de la hoja de afeitar, de Occam: "las descripciones deben ser tan simples como sea posible, a menos que resulten inadecuadas"; es importante mantener el modelo de regresión lo más simple posible. Si se puede explicar "sustancialmente" el comportamiento de Y (vía el R² o coeficiente de determinación) utilizando dos o tres variables y si, además, nuestra teoría no es la suficientemente sólida como para sugerir la inclusión de otras variables explicativas, ¿para qué introducir variables adicionales?

ESTADO DE LA UNIÓN
SECRETARÍA DE ECONOMÍA
C/ DE LA UNIÓN

5.1 Forma estructural del modelo; definición y discusión de las variables que lo conforman.

La forma estructural del modelo es la siguiente: $DPE_t = \beta_0 IPF_t^{\beta_1} \mu_t$, (Gujarati, 1993, p.151), el cual al ser transformado queda como: $\ln DPE_t = \ln \beta_0 + \beta_1 \ln IPF_t + \mu_t$. Se llegó a la anterior relación funcional después de observar el comportamiento de las variables (ver gráfica 5.1) y observar los resultados al correr el modelo en sus diferentes formas funcionales².

GRÁFICA 5.1



En este modelo, DPE_t representa a la variable endógena, que en este caso es la deuda pública externa; IPF_t representa a la variable exógena inversión pública; β_0 por su parte, representa al término constante o intercepto, es decir, el saldo de deuda existente que no es explicado por la inversión pública federal; mientras que β_1 representa al coeficiente de la variable explicativa en términos de elasticidades, y nos mostrará el signo de la relación entre ambas variables; μ_t finalmente, representa al término estocástico, el cual agrupa a todas aquellas variables que de alguna manera inciden en el comportamiento de la variable explicada pero que, por diversas razones, no aparecen explícitamente en el modelo. (Gujarati, 1993, p.35).

Dejemos, en lugar de ello, que μ_t represente las restantes variables. Sobra decir que no se deben excluir las variables importantes, buscando mantener simple el modelo de regresión. (Gujarati, 1993, p.37).

²La relación funcional aquí especificada, se apoya en la idea presentada por José Manuel Quijano, (1985, p.96).

Se espera obtener una relación directa entre las variables especificadas, ya que a mayor decisión de inversión por parte del sector público le corresponde un incremento en el saldo de la deuda, sería así de manera notable por lo menos hasta 1982. Un comportamiento diferente se espera para la deuda durante el período que va de 1983 a 1995, ya que durante este subperíodo los montos de inversión no fueron un elemento decisivo para explicar el comportamiento alcista de la misma.

Por lo antes mencionado se trata de un modelo uniecuacional con dos variables, una endógena y otra exógena, un término de perturbación estocástico y un intercepto. Los datos utilizados para estimar los parámetros especificados por el modelo se obtuvieron a partir de una serie histórica de 26 años, 1970-1995, (ver cuadro 5.1); lo cual determina que la estimación del modelo cuente con 23 grados de libertad (n-k). (Intriligator, 1990, p.103). Es conveniente mencionar que la serie histórica tanto para la deuda pública externa como para la inversión pública está expresada en millones de dólares, y que para la inversión se hizo la conversión de pesos corrientes a dólares.³

³Para realizar la mencionada conversión, se utilizó el correspondiente tipo de cambio bancario en billetes a la venta al mes de diciembre de cada año. del peso mexicano respecto al dólar de los Estados Unidos de América. La información estaba expresada en nuevos pesos sólo desde 1993, por lo que de 1970 a 1992 se adecuó la serie a nuevos pesos multiplicando cada dato por 1000

V / MODELO ECONOMETRICO PARA LA RELACION ENTRE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA E 82
INVERSION PUBLICA FEDERAL.

CUADRO 5.1 DEUDA PÚBLICA EXTERNA (DPE), INVERSIÓN PÚBLICA FEDERAL (IPF), SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA (SDPE) Y PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) (MILLONES DE DÓLARES) ⁴ .				
obs	DPE	IPF	SDPE	PIB
1970	4262.800	2336 400	855 8540	35541.68
1971	4545.800	1791.760	817.1710	39200 88
1972	5064.600	2663.840	922.8680	45178.16
1973	7070.400	3987.040	1338.541	55271 28
1974	9975.000	5185 360	1395 183	71976.56
1975	14449.00	7661.280	1886.571	88004.0
1976	19600.20	5430.550	2474.867	68548.4
1977	22912.10	6094 041	3837.400	80437.72
1978	26264.30	9467.857	6287.300	101803 04
1979	29757.20	13629.41	10174.30	133254.82
1980	33812.80	20688 42	7681.000	181978.29
1981	52960.60	28719 99	10282.30	222430.36
1982	58874.20	6773 647	13335 50	62780 59
1983	62577.00	8436.901	9976 600	105917 53
1984	69866 00	10762.70	11229 10	136762.7
1985	72080.10	6734 000	11651 10	101307.69
1986	75350 90	5287 079	10912.90	85983.71
1987	81406.80	4773 894	12273.80	85536.28
1988	81003.20	8185.708	15611.70	167575 53
1989	76059.00	8212.296	14536.70	188565 37
1990	77770.30	11468.37	11033 60	231940 93
1991	79987.80	12745.53	16118.20	279428 33
1992	75755.20	13769.16	25720.70	319925.91
1993	78747 40	14224.83	24762 20	338654.49
1994	85435 80	10812 66	32817.10	235289.2
1995	100933.7	8743 251	31657.20	205115 13

Fuente: INEGI Estadísticas históricas de México, 1995, p 730, T.II, 1994
INEGI. Cuaderno de información oportuna no 287, feb 1997 y dic.1995
Secretaría de la Presidencia de la República. Anexo estadístico del sexto informe de gobierno.

5.2 Estimación del modelo econométrico.

Para efectos de análisis del comportamiento de ambas variables durante el periodo de estudio, se dividió el periodo original en dos partes, de 1970 a 1982 y de 1983 a 1995. En base a los resultados que arrojó la estimación del modelo por el método de mínimos cuadrados ordinarios, en sus tres modalidades se procedió a hacer las comparaciones correspondientes entre las tres versiones del modelo. Las especificaciones se exponen a continuación:

⁴Para las series expresadas en pesos mexicanos, se procedió a hacer la conversión a dólares; para lo cual se dividió cada uno de los datos por su correspondiente tipo de cambio

a) Primera modalidad, el periodo en su conjunto.

Este tercer período que va de 1970 a 1995 abarca la totalidad del periodo de estudio. Al correr el modelo apreciamos que los signos arrojados por la operación son muy pobres, ya que por ejemplo sólo 45 por ciento de la variación de la deuda pública externa es explicada por el modelo. (ver resultados de la estimación en la tabla 5.1). Lo anterior se debe a las características diferentes de las políticas económicas vigentes durante el periodo; ya que si bien durante la década de los setenta y principios de los ochenta el gasto público y los subsidios por parte del estado fueron significativos, para la década de los ochenta y lo que va de los noventa, el Estado ha mantenido una intervención restringida en la economía.

TABLA 5.1 RESULTADOS DE LA REGRESIÓN PARA EL PERIODO EN SU CONJUNTO			
LS // Dependent Variable is LDPE	LDPE = 0.58 + 11.11 LIPF		
Date: 01/16/98 Time 15:20	(2.14)	(0.24)	
Sample: 1970 1995	t = (0.27)	(4.63)	R ² = 0.47
Included observations: 26			
Fuente: Cuadro 5.1			

b) Segunda modalidad: 1970-1982.

En el modelo estimado para este subperiodo los tres signos obtenidos son los esperados: existe una relación positiva entre la deuda pública externa y la inversión pública. (ver tabla 5.1). El coeficiente de la variable explicativa es significativo a un nivel de confianza de 90 por ciento (ó 95 por ciento), lo cual indica al hacer la prueba t, que la deuda pública externa sí es explicada por el comportamiento de la inversión pública. Por su parte, el coeficiente de determinación r^2 , nos indica que para este subperiodo 1970-1982, la variación de la deuda pública externa está explicada en 74 por ciento por el modelo. (Gujarati, 1993, p.67). Debe señalarse que esto es así porque la inversión en proyectos petroleros, alrededor de los cuales se buscó que girara la actividad económica, tuvieron una gran importancia. En contraste, para el periodo 1983-1995, tanto la deuda pública externa como la inversión pública tendrán un comportamiento marcadamente distinto.

Por todo lo anterior podemos decir que se confirma la hipótesis que señala que durante el periodo que va de 1970 a 1982, la deuda pública externa se incrementó en función de la inversión pública realizada por los organismos y empresas sujetos a control presupuestal, la cual a su vez estuvo basada en recursos externos por no cubrir con su ahorro corriente los recursos que necesitaban para invertir.

TABLA 5.2 RESULTADOS DE LA REGRESIÓN 1970-1982			
LS // Dependent Variable is LDPE	LDPE = 1.25 0.96 LIPE		
Date: 01/16/98 Time 15.23	(1.5)	(0.17)	
Sample: 1970 1982	t =	(0.83) (5.63)	R ² = 0.74
Included observations 13			
Fuente: Cuadro 5.1			

c) Tercera modalidad: 1983-1995.

Este subperiodo se caracterizó porque durante él, las variaciones en el saldo de la deuda ya no se debieron básicamente a las variaciones en los montos de inversión pública, sino a otros factores como los préstamos obtenidos para servir la propia deuda, por eso hay quienes califican a esta etapa como de desfinanciamiento del país: “Tan sólo el pago de la deuda externa representó 55.1 por ciento del presupuesto de egresos de la federación para 1987, tendencia que durante el periodo 1982-1988 subsistió a pesar de los ingresos por exportación y de una política recesiva del gobierno”. (Girón, 1991, p.166). En este periodo, como quedó establecido en el capítulo tres, se inició la reestructuración de la economía mexicana para estar acorde con las exigencias a nivel internacional.

Lo anterior se refleja en los indicadores obtenidos al correr el modelo, por ejemplo, el coeficiente de determinación el cual mide el porcentaje de variación de la deuda pública externa que es explicada por la inversión pública, nos dice que durante el subperiodo 1983-1995, un porcentaje muy bajo de la variación de la deuda pública externa es explicada por el modelo. (0.1%). (ver tabla 5.2). Al hacer la prueba de hipótesis para el coeficiente de la variable inversión pública a un nivel de significancia de 5 por ciento ($\alpha=5\%$) se acepta la hipótesis nula y se concluye que la variable inversión pública no tiene influencia decisiva en el comportamiento de la deuda.

Tabla 5.3 Resultados de la regresión para el subperiodo 1983-1995			
LS // Dependent Variable is LDPE	LDPE = 11.15 + 0.01 LIPF		
Date: 01/16/98 Time: 15.22	(0.88)	(0.10)	
Sample: 1983 1995	t =	(12.59)	(0.12) R ² = 0.001
Included observations: 13			
Fuente: Cuadro 5.1			

Se comprueba también de manera empírica, la tendencia de las variables que se aprecia en la gráfica 5.1, según la cual, a partir de 1983 la inversión pública federal sigue un comportamiento *diferente* al ascendente comportamiento de la deuda; por su parte, otras variables que durante la década de los setenta mantuvieron un comportamiento discreto en la explicación del comportamiento de aquella, para la década de los ochenta tuvieron un repunte ubicándose incluso por encima del comportamiento de la variable inversión pública federal, tal es el caso de la variable servicio de la deuda pública externa, la cual pasa a explicar aproximadamente 50 por ciento del comportamiento de la variable dependiente. (ver tabla 5.4).

TABLA 5.4 RESULTADOS DE LA REGRESIÓN LDPE Y LSDPE, 1983-1995			
LS // Dependent Variable is LDPE	LDPE = 9.49 + 0.18 LSDPE		
Date: 05/29/98 Time: 12.32	(0.53)	(0.05)	
Sample: 1983 1995	t =	(17.73)	(3.31) R ² = 0.50
Included observations: 13			
Fuente: cuadro 5.1			

En resumen: al correr el modelo en sus tres diferentes modalidades se obtuvieron los signos esperados; el comportamiento de la deuda pública externa con respecto a la inversión pública federal, tuvo diferentes inflexiones según el tipo de política económica en vigencia.

CONCLUSIONES

Después de haber estudiado la problemática de la deuda externa del sector público en México de 1970 a 1995 y su relación con la inversión pública, he llegado a las siguientes conclusiones:

1. Los factores que provocaron que México aumentara su deuda externa desde principios de los años setenta, fueron de carácter tanto interno como externo; entre los primeros se encuentran: la necesidad de posponer la caída del ciclo económico, evidente ya desde fines de los años sesenta; la baja productividad del trabajo la cual desalentaba entre otras cosas, la competitividad de las exportaciones y la entrada de divisas al país derivada de su comercio exterior. Entre los factores de carácter externo se puede señalar: la sobreoferta de recursos prestables a través del mercado del eurodólar.
2. Durante los años setenta, las tradicionales demandas de los países del Tercer Mundo por mayores corrientes de recursos reales, fueron satisfechas no por los gobiernos de los países industrializados, ni por las instituciones multilaterales especialmente creadas con ese fin (la llamada banca de desarrollo, por ejemplo); sino por los bancos comerciales que en Estados Unidos, Japón, Europa y otros países del mundo desarrollado, enfrentaban la urgente necesidad de colocar sus excedentes financieros.
3. Durante la década de los setenta, y ante la escasa inversión privada, el gobierno se vio obligado a realizar grandes montos de inversión apoyados en el crédito externo mediante los cuales si bien superó algunos problemas de tipo coyuntural, no pudo hacer lo mismo con aquellos de carácter estructural que eran auténticos obstáculos para el desarrollo económico del país como: la baja productividad del trabajo, déficit crónico en cuenta corriente de la balanza de pagos, déficit fiscal y los altos montos de deuda externa.
4. Fueron dos los elementos detonantes de la crisis de agosto de 1982, con los

cuales se manifestó en forma abierta la llamada crisis de la deuda: 1) el encarecimiento del crédito internacional desde fines de los setenta y principios de los ochenta, por un lado, y 2) la caída de los precios del petróleo durante el segundo semestre de 1981, con lo cual se iniciaron las grandes dificultades financieras en México, ya que las exportaciones petroleras representaban aproximadamente tres cuartas partes de las exportaciones totales, por lo cual hubo una compensación inmediata con créditos. Los elementos anteriores incidieron desfavorablemente tanto en el servicio de la deuda como en la captación de divisas al subir el tipo de cambio del dólar, por tanto, ya no fue posible seguir conteniendo con créditos externos los desequilibrios estructurales de la economía que habían comenzado a aparecer desde principios de la década de los setenta (presiones inflacionarias, contracción de la inversión privada, incremento de la tasa de desempleo, límite de expansión alcanzado por el mercado interno, estancamiento de los ingresos fiscales; a los cuales se añadieron después el déficit externo y la crisis en la producción de alimentos agrícolas). La reestructuración del capitalismo mexicano iniciada en 1983, tendría como objetivo fundamental la modernización del sistema económico para adecuarlo a las exigencias del capitalismo mundial intentando erradicar el sobreproteccionismo y la práctica de alimentar indiscriminadamente las ganancias del capital con subsidios.

5. El problema de la deuda pública externa no es de carácter coyuntural por falta de liquidez, sino de carácter estructural y por falta de solvencia, haciendo notar que no se resolverá con más crédito; sino por el contrario, es necesario reducir el saldo de la deuda así como de su servicio y asegurar nuevas modalidades de financiamiento de largo plazo, que permitan un cambio estructural, reduciendo las transferencias netas de recursos al exterior. Agregando además, que no basta con reducir el saldo de ésta, si esto no se acompaña con políticas apropiadas de tipo de cambio (para no generar entre otras cosas el encarecimiento de los productos nacionales en el mercado internacional) y sobre todo, de precios; ya

que es contraproducente frenar la inflación y llegar a la estabilidad de precios gracias a una disminución del ingreso global, ya que esto genera una disminución del ritmo de crecimiento creando cuellos de botella que tienden a liberar la presión de manera abrupta.

6. La política modernizadora se caracterizó por perseguir tres grandes objetivos: a) el restablecimiento de la rentabilidad del capital por medio de la recuperación de la eficiencia productiva; b) la eliminación de las distorsiones en la asignación y el uso de los recursos productivos creados por la sobreexpansión y el agotamiento parcial del potencial dinámico del estado interventor tradicional y, c) el logro de una modalidad abierta de integración a la economía mundial, para adecuar los costos de producción, los precios y las ganancias a los que prevalecen internacionalmente.

7. De 1989 a 1990, el flujo de inversión hacia las economías emergentes fue favorecido debido a la recesión en la que entraron los países desarrollados por una parte y la necesidad de financiamiento externo crónico de los países en vías de desarrollo por la otra. Aún cuando se creó un nuevo marco normativo para promover la inversión extranjera directa en México, fue la inversión de cartera la que tuvo una marcada preferencia, y la cual generaría desequilibrios importantes en la cuenta corriente y de capitales, debido a la sobrevaluación del tipo de cambio; este tipo de desequilibrios, contribuiría a la crisis de diciembre de 1994, mostrando una vez más que mientras la inversión de cartera no sea regulada, representará un riesgo permanente para la estabilidad económica de México.

8. El servicio de la deuda, es uno de los principales frenos al crecimiento económico de México y a su desarrollo, debido a que mientras mayor sea la proporción del gasto público que se destina a intereses, menor será la reasignación del gasto en favor tanto de las áreas que redundan en beneficio directo de los sectores más desprotegidos de la sociedad, como de aquellos que

contribuyen a elevar la productividad de la economía.

9. La deuda pública externa, dejará de representar un verdadero obstáculo para la recuperación económica y el desarrollo económico de México, en la medida en que logre superar sus problemas de tipo estructural y coyuntural, sólo así podrá ser menos vulnerable a los vaivenes de la economía internacional, o acontecimientos como: 1) el estallido de la crisis asiática el 27 de octubre de 1997; 2) el descenso de los precios de exportación de petróleo crudo; 3) el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y en particular el déficit comercial; 4) el conflicto chiapaneco y, 5) la existencia de altas tasas de interés en términos reales a nivel internacional.

BIBLIOGRAFÍA

Libros

1. Anguiano Equihua, Roberto. Las Finanzas del sector público en México. UNAM,1968, México,390 pp.
2. Aspe Armella, Pedro. La renegociación de la deuda externa en: El camino mexicano de la transformación económica. FCE,1993,México,215 pp.
3. Bravo Anguiano, Ricardo. Metodología de la investigación económica. Alhambra, 1995, México,141pp.
4. Gujarati, Damodar N. Econometría. McGrawHill,1993,México,597pp.
5. Faya Viesca, Jacinto. Finanzas públicas. 181-216 pp.
6. Girón, Alicia. Cincuenta años de deuda externa. Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM,México,1991,253 pp.
7. Green, Rosario. La deuda externa de México, 1973-1988. De la abundancia a la escasez de créditos. México Nueva imagen - Secretaría de Relaciones Exteriores,1988,249 pp.
8. Gurriá Treviño, José Ángel. La política de la deuda externa. FCE,1994,México, 274 pp.
9. Gutiérrez Pérez, Antonio. Estados Unidos y Japón: la disputa monetario-financiera en los años ochenta. FE,mimeo,oct. de 1987.
10. Huerta González, Arturo. Economía mexicana más allá del milagro. México,Ediciones de Cultura Popular e Instituto de Investigaciones Económicas,1987,246 pp.
11. Instituto de Economía y Planificación, Universidad de Chile. Los efectos económicos de los préstamos externos en: Héctor Assael, Ensayos de política fiscal. pp. 327-341.
12. Intriligator, M.D. Modelos Econométricos. Técnicas y Aplicaciones. México,FCE,1990, 701pp.
13. Kay Ash, Mary. Cómo organizar a la gente. Diana,1988,México,239 pp.
14. Ortíz Wadgimar, Arturo. Introducción al comercio exterior de México. NuestroTiempo, 1996, 261pp.
15. Quijano, José Manuel. Finanzas, desarrollo económico y penetración extranjera. Universidad Autónoma de Puebla,Primera edición,1985,México,400 pp.

16. Retchkiman, Benjamín. Introducción al estudio de la economía pública. UNAM,1983, México,360 pp.
17. Rivera Ríos, Miguel Ángel. Crisis y reorganización del capitalismo mexicano 1960-1985. ERA,México,1986,227pp.
18. Rivera Ríos, Miguel Ángel. El nuevo capitalismo mexicano. México, ed. ERA, 1ª ed. 1992.
19. Samuelson, P.A. y W.D. Nordhaus. Economía. McGrawHill,1993,décimocuarta edición, México,951pp.
20. Serafini, Ma. Teresa. Cómo redactar un tema. Didáctica de la escritura. Instrumentos Paidós, colección dirigida por Umberto Eco,1989,Barcelona,México.256 pp.
21. Sommers Harold. Finanzas públicas e ingreso nacional. pp. 417-445.

Revistas

1. Ffrench-Davis. Teoría de la balanza de pagos. enfoques monetarista y estructural, en: Intercambio y Desarrollo. FCE,1981,México,506 pp.
1. Green, Rosario. México. Crisis. Financiera y deuda externa en: Revista de Comercio Exterior. Vol.33, no.2 Feb. de 1983. pp.99-107.
2. Green, Rosario. La deuda pública externa de México. 1965-1976 en: Revista de Comercio Exterior Vol. 27 no.11 Nov. de 1977. pp.1279-1286.
3. Guillén Romo, Arturo. La renegociación de la deuda externa mexicana (1977-1987) en: Problemas del desarrollo. núm.65,IIEc,UNAM,ene.-mar.1987,Vol. XVIII.
4. Griffith-Jones, Stephany. Et al. El retorno de capital a América Latina, en: Comercio Exterior no.1. Vol.43. Enero de 1993. México.
5. Retchkiman, Benjamín. La reforma fiscal en México, en: Problemas del Desarrollo IIEc. no. 19.
6. Retchkiman, Benjamín. Política fiscal mexicana, en: Problemas del desarrollo. ,IIEc,no,24, Nov. 1975-enero 1976,p.87.

7. Vargas Mendoza, José. . las necesidades de financiamiento externo de México y la apertura de los mercados de capital, en Economía Informa no.194, mayo de 1994. Facultad de Economía. UNAM.

Publicaciones Oficiales

1. Banco de México. Informe Anual. Varios números.
2. Banco Mundial. Informe sobre el desarrollo mundial. 1982.
3. INEGI. El sistema de cuentas nacionales.
4. INEGI. Cuadernos de información oportuna. N° 287, dic. De 1995 y feb. De 1997.
5. INEGI. Estadísticas Históricas de México, 1995. P.730 T.II
6. Presidencia de la República. Primer Informe de Gobierno. Ernesto Zedillo Ponce de León.
7. Presidencia de la República. Anexo Estadístico del Sexto Informe de Gobierno, 1994.