



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA
DE MEXICO**

Escuela Nacional de Estudios Profesionales
" ARAGON "

**ANALISIS Y PERSPECTIVAS DE LA RESTRUCTURACION
DE LA DEUDA PUBLICA MEXICANA
1982-1983 Y 1984-1985**

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TITULO DE:
LICENCIADO EN ECONOMIA

P R E S E N T A :
RAUL GUTIERREZ TAPIA



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

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

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

INTRODUCCION

La sorpresiva y repentina declaración de moratoria del pago de la deuda externa introdujo, desde agosto de 1982 en el lexico común del gobierno de México el término de la reestructuración. Dicho fenómeno, cuya génesis se ubica en el ámbito financiero, fue acogido rápidamente en la retórica política y en el lenguaje económico.

Es precisamente desde el segundo semestre de 1982, cuando el proceso de reestructuración se vuelve contradictorio en su esencia y de difícil entendimiento y ya que por una parte en las negociaciones de reestructuración llevadas a cabo los banqueros sugerían no apoyar a los gobiernos y se pretendía que los tenedores de bonos participaran en la reestructuración; se demandaba que el dinero fresco que requerían los países deudores los suministraran los Organismo Internacionales. Por otra parte, los Gobiernos deudores pretendían mantener una posición firme y exigir a los Bancos y a los organismos financieros internacionales mejores condiciones abogando porque la deuda Bancaria oficial y privada se reestructura en condiciones favorables.

Sin embargo mientras las negociaciones de reestructuración se llevaban a cabo era evidente que el dinamismo económico volvía poco eficaces las políticas de reestructuraciones pactadas inicialmente, por lo que era necesario emprender una nueva reestructuración de los ya reestructurado.

Por lo anteriormente descrito es claro afirmar que no existe una teoría económica, financiera y política clara de la reestructuración, cuyo contexto no sólo sean los países deudores sino que además de incluir a estos, integre los procesos teóricos generales y desarrollados por la Banca Privada Internacional y los Organismos Financieros Internacionales además de obligarlos a compartir riesgo y responsabilidad.

Es así como este fenómeno surgido de manera coyuntural se a convertido para la política económica en una estrategia de mediano y largo plazo. Cabe destacar que tan sólo México lleva cuatro años en Rondas de Negociaciones bajo una perspectiva que además de clara, es obvio que continuará reestructurando.

La importancia de la reestructuración reside en que permite replantear el financiamiento de pago del servicio de la deuda y no del desarrollo. Políticamente rescata la imagen de la administración en turno; socialmente aplaza y amortigua el deterioro real del bienestar. Mientras que las ventajas para el acreedor técnicamente son claras puesto que prácticamente se garantiza un flujo permanente de recursos financieros en el mediano y largo plazo que desde luego se ajuste a sus programas de planeación financiera. De esta manera es claro que el problema de la deuda

y su servicio no está aún medido. A partir de las ideas generales apuntadas anteriormente se deriva el presente trabajo de investigación cuyo objeto primordial es analizar la reestructuración de la deuda externa del sector público Mexicano de 1982-1983 y 1984-1985, así como sus perspectivas. La hipótesis planteada aunque es muy general encierra un número indefinido de causas y efectos que permiten a lo largo del estudio su comprobación.

Las hipótesis planteadas son:

- a) "La reestructuración de la deuda externa mexicana obligó al país a llevar a cabo, un proceso de ajuste económico, el cual afecta a una gran cantidad de sectores de la economía, retrasando indefinidamente el desarrollo económico".*
- b) "La Reestructuración de la deuda externa limita a la economía mexicana sus posibilidades de financiar el desarrollo".*
- c) "Cualquier modelo de desarrollo a poner en práctica en el futuro, deberá prever una menor contratación de deuda externa, así como una estrategia para el pago de la misma".*

Para el estudio y la búsqueda de dichas causas efectos y consecuencias, se estructuró el trabajo de investigación en cinco capítulos. En el primero de ellos se abordan las diversas interpretaciones de la reestructuración, la evolución de la deuda externa latinoamericana a partir de 1982, así como el impacto que tiene la reestructuración en las economías de los países subdesarrollados.

En el capítulo segundo, se presentan algunas consideraciones sobre la reestructuración de la deuda Brasileña, Argentina y Mexicana.

En el capítulo tercero se revisan los medios e instrumentos utilizados por los diversos agentes para reestructurar la deuda.

El capítulo cuarto analiza la reestructuración de la deuda externa pública mexicana, destacando los aspectos financieros y económicos de la misma.

Por último se desarrollan algunas perspectivas de crecimiento de la economía mundial y mexicana, para hacer frente al servicio de la deuda.

Adicionalmente se incluye en donde se hace un análisis cuantitativo de las necesidades de divisas que requerirá el país, así como la disponibilidad de las mismas para hacer frente al pago del servicio de la deuda mexicana; que hoy seguro servirá para estudios posteriores que en la materia se realicen además de ser un sustento importante para la realización del trabajo de investigación que ahora se presenta.

**ANALISIS Y PERSPECTIVAS
DE LA
DEUDA EXTERNA PUBLICA
MEXICANA
1982 - 1983 Y 1984 - 1985**

INDICE

INTRODUCCION.-

| | | |
|-----------------------|---|-----------|
| CAPITULO I.- | EL ACTUAL FENOMENO DE LA REESTRUCTURACION | 9 |
| 1.1 | Las Diversas Interpretaciones del fenómeno de Reestructuración. | 9 |
| 1.2 | Evolución de la Deuda Externa Latinoamericana a partir de 1982. | 21 |
| 1.3 | El impacto de la Reestructuración en las Economías de los países Subdesarrollados | 25 |
| CAPITULO II.- | Consideraciones Generales sobre la Reestructuración de la Deuda Externa de algunos países Latinoamericanos | 27 |
| 2.1 | El más grande Deudor de América Latina y su Reestructuración | 29 |
| 2.2 | La crisis económica Argentina y su Reestructuración | 37 |
| 2.3 | La Importancia de la Reestructuración Mexicana | 44 |
| CAPITULO III.- | Medios e instrumentos para reestructurar la Deuda Externa. | 54 |
| 3.1 | Medios e Instrumentos de la Banca Privada | 54 |
| 3.2 | Medios e instrumentos de los Organismos Financieros Internacionales. | 60 |
| 3.3 | Medios e instrumentos de los Países Deudores | 66 |
| CAPITULO IV.- | Reestructuración de la Deuda Externa Pública Mexicana | 70 |
| 4.1 | Crisis financiera en 1982: | 70 |
| 4.2 | Medios de política económica previas y posteriores a la Reestructuración. | 72 |
| 4.3 | La Reestructuración 1982-1983, 1984-1985. | 76 |

| | |
|--|------------|
| 4.4 Situación actual de la Reestructuración de la Deuda | 85 |
| CAPITULO V.— Perspectivas de la Reestructuración de la Deuda Externa a Mediano y Largo Plazo. | 88 |
| 5.1 Pronósticos de crecimiento de la Economía Mundial y Mexicana | 88 |
| 5.2 El futuro de la Economía Mexicana comprometido por el pago de la Deuda. | 102 |
| APENDICE. | 104 |
| CONCLUSIONES | 108 |
| BIBLIOGRAFIA | 110 |

I. EL ACTUAL FENOMENO DE LA REESTRUCTURACION.

1.1. LAS DIVERSAS INTERPRETACIONES DEL FENOMENO DE REESTRUCTURACION.

Mientras que la reestructuración de la deuda oficial contraída con los Gobiernos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), ha sido un acontecimiento bastante común durante el período de posguerra¹, la reestructuración de la deuda en América Latina, es un fenómeno relativamente nuevo, ya que es hasta fines de los años setentas y principios de los ochentas, cuando se hace presente este fenómeno.

A continuación se hace una revisión de las diferentes posiciones sobre la reestructuración: a) La posición de los Bancos Privados, b) El planteamiento del Fondo Monetario Internacional, c) La visión Ortodoxa sobre la reestructuración, d) La posición que últimamente ha venido haciendo algunos líderes Latinoamericanos entre ellos Fidel Castro, y e) La posición del Gobierno de México respecto a la reestructuración.

a) La posición de los Bancos Privados sobre la reestructuración parte de tres principios fundamentales:

1. Para los banqueros privados existen diferencias sustanciales entre la deuda oficial contratada con los gobiernos, las instituciones Multilaterales y los Bancos.
2. Ellos centran la discusión sobre la reestructuración en el hecho de que es necesario designar la más alta prioridad al servicio de la deuda.
3. El servicio de las obligaciones privadas no debe sufrir alteraciones en lo concerniente al plan de pago de amortizaciones e intereses².

Estas reglas se basan en el supuesto de que la futura disponibilidad de créditos depende del comportamiento que hallan tenido en el pasado los deudores en lo referente al calendario original de pago. Es decir que, la posición de los bancos privados, es que la reestructuración de la deu-

1 | Multifanual Debt Renegotiations 1956-1965. Banco Mundial, Washington 1969. La Deuda Multilateral del BID y del B.M. Tradicionalmente no forman parte de una reestructuración.

2 | The Emerging Role of Private Banks in The Developing World. Irving Friedman, New York 1977.

da perjudica inevitablemente la imagen de solvencia de un país, dificultando el acceso del crédito privado en lo futuro³.

De esto se deriva la tendencia de los bancos privados por refinanciar las deudas vencidas en lugar de aplicar mecanismos de reestructuración de dicha deuda.

Tal fue la manera como algunos países resolvieron la crisis de deuda, en este sentido, por ejemplo Perú refinanció su deuda en 1968, 1970 y 1976; Argentina a su vez en 1976. En el cuadro No. 1 se muestran los procesos de refinanciamiento.

Aunque no existen grandes diferencias entre refinanciamiento y reestructuración; La primera implica la concesión de un nuevo crédito para financiar el pago de deuda, que de otra manera no serían pagadas, permitiéndoles a los países implicados mantener un grado de normalidad con respecto a las operaciones bancarias además de que no implica una modificación en el calendario original de pagos.

La segunda se interpreta como la existencia de problemas en el país que la realiza, representando además una imagen de fracaso de la evaluación del riesgo en los préstamos otorgados.

³ Bank Lending to Developing Countries. Irving Friedman, Wgiasser. Federal Reserve Bank of New York, 1982.

CUADRO No. 1

América Latina: Acuerdos de reestructuración de la deuda bancaria antes de la crisis mexicana de 1982.^a

| AÑO | Vencimientos Reestructurados | monto (Mill. dls) | Plazo (años) | Periodo de gracia (años) | Spread ^b | Comi-sion ^{c/} |
|-------------|------------------------------|-------------------|--------------|--------------------------|---------------------|-------------------------|
| 1978 | | | | | | |
| Perú | 0.5 | 186 | ... | ... | ... | ... |
| Perú | 2.5 | 200 | 5.0-6.0 | 2.0 | 1.8 | 0.5 |
| Perú | 1.0 | 63 | 5.0 | 2.0 | 2.00 | ... |
| 1979 | | | | | | |
| Jamaica | 2.0 | 149 | 5.0 | 2.0 | 2.00 | ... |
| 1980 | | | | | | |
| Perú | 1.0 | 340 | 5.0 | 2.0 | 1.25 | ... |
| Nicaragua | 2.0 | | 12.0 | 5.0 | 1.00-1.75 | --- |
| 1981 | | | | | | |
| Jamaica | 2.0 | 89 | 5.0 | 2.0 | 2.00 | 1.5 |
| Bolivia | 2.0 | 244 | 5.0-6.0 | 2.0 | 2.25 | 1.125 |
| Nicaragua | 1.7 | 180 | 10.9 | 5.0 | 1.00-1.75 | --- |
| 1982 | | | | | | |
| Nicaragua | 1.0 | 55 | 10.0 | 5.0 | 1.00-1.75 | --- |
| Guyana | 1.0 | 14 | ... | 0.6 | 2. | ... |

a) Incluye los acuerdos entre 1978-agosto 1982, y excluye los convenios relacionados con pagos atrasados. También se incluyen los casos de refinanciamiento forzado de la deuda, y los de reestructuración formal.

b) Sobre la tasa libor.

c) Expresadas como porcentajes del monto de la deuda reestructurada.

FUENTE: CEPAL, SOBRE BASE DE INFORMACION OFICIAL.

Para fines de los setentas la tendencia se revierte ya que la banca privada estuvo más dispuesta a reestructurar más formalmente la deuda, tal es el caso de Perú en 1978, Nicaragua 1980 y Bolivia 1981 (ver cuadro 1). Un motivo que llevo a los bancos privados a hacer cambios en tendencia fue la conveniencia de llevar a cabo negociaciones en un contexto de mayor control y con participación del Fondo Monetario Internacional (FMI), reflejandose de esta manera la emergencia a la que se enfrentaban, y por otra parte se aseguró un cumplimiento más estricto de las medidas de ajuste necesarias para superarla. Cabe destacar que en estas primeras reestructuraciones el monto a reestructurar era poco significativo para los bancos privados.

La reestructuración es considerada por los bancos privados como una política excepcional que exigen las circunstancias en las cuales la otra posibilidad es el incumplimiento de las partes deudoras. Los bancos pri-

vados consideran que las dificultades de pago son el resultado de la deficiencia de la política económica del país prestatario y no de defectos propios en el otorgamiento del préstamo y en la evolución de los riesgos que estos suponen⁴.

La visión de la banca privada tiene una influencia decisiva en la reestructuración, ya que los bancos parten de la base de que los problemas se deben a las políticas erróneas aplicadas por los países, por lo que la reestructuración proporciona a los países tan sólo un alivio mínimo necesario para restaurar lo antes posible el servicio normal de la deuda. Así cuando se evalúa su capacidad de pago y el grado de alivio que proporciona la reestructuración, los bancos suelen considerar que el servicio de la deuda es tan prioritario como la compra de bienes esenciales⁵. Los bancos privados suelen sostener que las condiciones de una reestructuración de la deuda deberían formularse para cada país, sin embargo los ejercicios de reestructuración tienen características comunes que valen la pena señalar:

- 1) Lo habitual es que la banca reestructure los vencimientos correspondientes a sólo 2 años y se amorticen en el periodo de 5 a 8 años. Este argumento de los bancos se basa en:
 - a) Que la banca tiene una estructura de recursos a corto plazo lo que le impide reestructurar a mediano y largo plazo.
 - b) Que propiciaría indisciplina.
 - c) Que se reestructura a corto plazo porque las dificultades de pago están relacionadas con factores transitorios.
- 2) Se reestructuran sólo las amortizaciones de deuda, insistiéndose en que se mantenga el pago de intereses al día o que se liquiden antes de reestructurar, sin embargo el pago de intereses ha ido adquiriendo un peso excesivo para los países Latinoamericanos. Teniendo que concesionar a partir de 1983 nuevos préstamos para refinanciar entre 40 y 50% de los intereses⁶.
- 3) Ha ido en aumento el costo del endeudamiento ya que en las reestructuraciones de la deuda, los bancos han agregado al crédito, un aumento de los recargos y las comisiones sobre lo reestructurado y sobre los nuevos créditos destinados a refinanciar una parte de la remesa de intereses.

⁴ Multinational Debt Renegotiations 1956-1965. op. cit.

⁵ Tomada de I. Friedman A. Contrarian View of Country Risk, Bank of Boston, New York, 1980.

⁶ I. Friedman op. cit. New York, 1980.

Los bancos justifican esta estrategia a través del mayor riesgo asumido debido a que es un mayor plazo. Además se asegura un flujo futuro de préstamos. Con ello, los bancos privados han logrado extender la garantía del Estado a deudas privadas contraídas originalmente sin aval.

Lo anteriormente descrito se debe principalmente a:

1. Los bancos privados están vinculados jurídicamente por las llamadas cláusulas de incumplimiento recíproco que forman parte de casi todos los convenios de crédito.
2. El mercado financiero mundial tiene una estructura de dos planos:
 - a) Pocas instituciones grandes que dominan el mercado.
 - b) Una inmensa cantidad de bancos medianos y pequeños.
3. Los bancos Internacionales Privados dominan el financiamiento externo dividido este por regiones de control, esto es importante ya que los países no tienen otra posibilidad de financiamiento. Los bancos líderes del mercado son Norteamericanos y están íntimamente ligados a través de directorios entrelazados y de participación recíproca en el capital.

La estrategia de organizarse en un bloque trae ventajas potenciales a la banca privada, fortaleciéndose esta política a través de abordar los problemas caso por caso, utilizando el argumento de que existen diferencias entre países, y por ello algunos países pueden restaurar más rápidamente su capacidad de pago que otros, haciéndolos diferentes tanto en tratamiento como en condiciones; aunque esta estrategia lleva implícito el resultado de mantener aislados los intereses comunes de los deudores, en tanto que la banca actúa como grupo, segmentando el mercado e imponiendo condiciones más favorables a los acreedores.

Pero para la primera serie de reestructuraciones no fueron tratados individualmente, imponiéndose condiciones idénticas para todos los países.

Por otro lado la actuación de los países deudores frente a la posición unida de los bancos, fue la adopción de un compartimiento de competidores con respecto al servicio de la deuda, al darse en la política de negociaciones escasa cooperación entre los países deudores.

La banca privada ha aplicado el principio de la rienda corta (Short Leash) el cual significa la imposición de un breve horizonte para la reestructuración.

El principio parte del supuesto de que las dificultades del país deudor son transitoria y que proviene fundamentalmente de la aplicación de políticas equivocadas. Por lo que los bancos estiman conveniente presionar al país para que aplique un ajuste a su economía, y así reestablecer cuanto antes el servicio de la deuda.

La reestructuración de los vencimientos correspondientes a sólo uno o dos años, debido a la imposición de la rienda corta, hace incierta la perspectiva de los flujos de crédito, ya que distorciona las decisiones crediticias de los acreedores, al suponer estos que se podrán pagar amortizaciones en un lapso de 5 años, cuando la capacidad de pago del deudor es todavía débil. Además esto conduce a una acumulación de deudas por vencer, que se compone por las amortizaciones que originalmente venían en ese período más las reestructuradas, a menos que los países lleven a cabo ajustes severos, los que son políticamente difíciles de aplicar, por el efecto social y político que tienen.

Para llevar a cabo la reestructuración, los bancos forman un comité, mediante el cual se coordina la actuación del gran número de instituciones financieras que otorgan créditos a los países. El papel de este comité es similar al de un monopolio, en un mercado financiero competitivo, los bancos no tendrían oportunidad de organizarse, al surgir problemas de pago por parte de los deudores, los bancos aceptarían las pérdidas correspondientes, o buscarían formulas para que se reanudara el servicio de la deuda, y salvar al menos una parte de sus préstamos. En la actualidad los bancos disfrutan de circunstancias especiales, al ejercer un gran poder de negociación frente a los deudores, al imponer mecanismos y obligaciones no sólo en términos del refinanciamiento del préstamo, sino en la forma del pago mismo.

b) El Planteamiento del Fondo Monetario Internacional (FMI)

El papel de este Organismo es muy importante, ya que para poder aprobar los programas tentativos de reestructuración de la deuda, los comités de bancos han exigido, el visto bueno del FMI. Es decir que para que los países prestatarios continúen recibiendo apoyo financiero de los bancos privados necesitan haber cumplido un programa de ajuste acordado antes con el FMI.

El FMI ha intervenido en forma directa en la formulación de los acuerdos de reestructuración. Cabe destacar que en los años setentas el papel del FMI como institución financiera fue marginal debido a que en esta década fueron los bancos privados los que movilizaron el grueso de la liquidez internacional inclusive llegando a reemplazar al FMI en el finan-

ciamiento en el proceso de ajuste y no sólo esto sino, además en la aplicación y coordinación del programa de estabilización sin la supervisión del FMI⁷. Como lo muestra el caso de Perú en 1976, la experiencia fue frustrante para la banca privada, optándose por consiguiente a que la reestructuración estuviese condicionada a un programa de crédito contingente con el FMI. Estableciéndose a partir de este momento ciertas reglas informales entre el FMI y la banca privada, estas reglas incluyen por una parte la aceptación del FMI como consejero económico del país negociador del programa de estabilización y como fuente de información para los bancos privados sobre el progreso del programa de ajuste y, por otra parte la necesidad de que los países suscriban un acuerdo con el FMI para lograr una reestructuración o un refinanciamiento de su deuda por parte de los bancos comerciales⁸.

En los últimos años el FMI evolucionó hacia otra etapa en la relación con la banca privada, debido a que su papel pasivo funcionaba cuando era uno o pocos países los que tenían problemas de pago. Pero a partir de 1982, cuando comienza a generalizarse la problemática en América Latina, un simple programa de crédito contingente del FMI no fue suficiente. Ya que no aseguraba un flujo adecuado de crédito bancario a muchos países que enfrentaban situaciones de apremio económico. Y al ser otorgados en forma de cuotas, tanto los préstamos del FMI como los de los bancos privados, los países deudores se han encontrado bajo fuerte presión para cumplir las diversas metas económicas establecidas por el FMI. Por lo que este organismo adopta un papel catalizador activo de fondos bancarios, ejerciendo una presión directa sobre los bancos. Esta nueva política del FMI propició cambios en la naturaleza y alcance de las operaciones del FMI y en su responsabilidad como intermediario importante entre los intereses económicos de los países ricos y pobres.

Tal como lo ha señalado el director del FMI, Delarosiere "El nuevo papel del fondo procura lograr dos objetivos principales:

1. Por un lado asegurar a la Comunidad Financiera Internacional que el país deudor emprendera un esfuerzo de ajuste interno sostenido.
2. Asegurar al país deudor que la asistencia financiera externa sera puesta a su disposición en una escala adecuada para ayudar a estos países"⁹.

⁷ La experiencia se analiza con detalle en R. Devlin; Los Bancos Transnacionales y el Financiamiento de América Latina: La experiencia de Perú 1965-1976, Santiago de Chile, CEPAL.

⁸ Irving Friedman op. cit. "The Role of" p.p. 254.

⁹ "Fund Policy on Adjustment and Financing Clarified in Address by Managing Director", FMI, Washington, D.C. 1984.

En la crisis reciente el FMI ha elaborado y coordinado severos programas de ajuste a la mayoría de los países de América Latina, con el objeto de asegurar a los países acreedores que el país deudor haría los ajustes necesarios, garantizando a estos últimos un monto adecuado de financiamiento.

Cabe mencionar que en la práctica sólo se ha logrado el primer objetivo, y el segundo objetivo que implica un apoyo a la solución de los problemas financieros y económicos de los países de América Latina, el cumplimiento de este aún está entredicho.

c) La visión Ortodoxa sobre la reestructuración.

En la historia del desarrollo han surgido grandes dificultades con respecto al servicio de la deuda externa. Aún en circunstancias en que no se contaba con la oportunidad de reestructurar las deudas, los países con problemas de pagos generalmente dieron prioridad a la importación de bienes esenciales. Por ejemplo, durante los años treinta los Gobiernos de Inglaterra y Francia no cumplieron el servicio de la deuda con Estados Unidos, bajo el pretexto de que las obligaciones que tenían los gobiernos con sus pueblos eran más importantes que las que tenían con los acreedores extranjeros.

Una de las preocupaciones en la reestructuración es la de mantener la estabilidad del sistema financiero internacional, sin embargo se ha hecho imprescindible compatibilizar los intereses de la disciplina financiera con las exigencias del crecimiento económico e incluso con la estabilidad socio-política de los países en desarrollo.

La reestructuración de la deuda debe concebirse como un mecanismo que es parte integral del proceso de prestar y de pedir prestado. Aunque en condiciones normales beneficia en primer instancia al que debe como al que presta, de la misma manera en períodos de recesión o crisis deben compartirse entre las dos partes los costos.

A este respecto existen importantes avances, como lo muestra el reconocimiento de Estados Unidos de compatibilizar la disciplina financiera con las necesidades del desarrollo económico de los países deudores. Esta posición se detalla más claramente en la nueva ley pública 98-181, de los Estados Unidos de Norteamérica¹⁰. Donde se expresa el aumento de la cuota de este país al FMI, de la siguiente manera:

10 "Extracto de la Ley Pública 98-181 Del Congreso de los E.U. Ley de Viviendas Nacionales y de Recuperación Internacional y Estabilidad Financiera". OEA, p.p. 4,10. Enero, 1984.

- Los programas de ajuste económico deben resguardar el crecimiento internacional, el comercio mundial, el empleo y evitar disturbios en los países que se este aplicando un proceso de ajuste económico.
- Que los programas de ajuste económico conviertan las deudas bancarias de corto plazo y tasas de interés elevadas, a largo plazo y tasas más bajas.

d) La posición del Presidente de Cuba Fidel Castro en torno a la reestructuración.*

La posición actual de Fidel Castro no es novedosa ya que desde 1979, en las Naciones Unidas demandaba la cancelación, o la condonación de la deuda externa de los países más pobres, así como amplias facilidades de pago a los demás países. Sin embargo para 1985 la solicitud es la misma pero ahora para todos los países del tercer mundo, para que de esta manera se pueda hacer un frente común Latinoamericano.

Castro afirma que "La deuda no sólo es impagable, sino que además, es una deuda incobrable".¹¹ Porque casi todos los Gobiernos se dan cuenta, con muy pocas excepciones, que ya no pueden pagar, es más están convencidos de que no puede pagarse y no debe pagarse la deuda, aunque algunos de los pocos que todavía tienen esperanzas técnicas de que se puede pagar, porque su situación es menos desesperada, ya que exportan petróleo, pero si baja 4 dólares, pondría a estos países en serios problemas.

Aunque la inmensa mayoría de los países deudores están convencidos de que no pueden pagar, se encuentran en una situación en que no es conveniente decirlo, ya que se encuentran en un constante proceso de reestructuración.

Sin embargo los acreedores empiezan a realizar algunas concesiones en cuanto a la forma de pago otorgando un mayor plazo para pagar el capital, 10, 12 y hasta 15 años, es decir, aceptan la reestructuración de la deuda externa, para tratar de debilitar la lucha Latinoamericana e impedir una rebelión; antes de perderlo todo y antes de permitir que le impongan una solución, inclusive pueden llegar hasta admitir rebajar los intereses, prolongar los plazos, prestar parte del dinero que debe pagarse

¹¹ Esta deuda no sólo es impagable, sino que ya, además, es una deuda incobrable. Fidel Castro, julio 7, 1985.

* Se incluye la posición de Fidel Castro por ser este uno de los primeros que en 1985, llamo a una unión de países Latinoamericanos para tratar los problemas de la deuda y los nuevos mecanismos de pago.

por concepto de intereses, pero ya tendrán que empezar a violar sus propios principios económicos y renunciar a determinados objetivos políticos, lo cual no es posible que resulte espontáneamente.

El objetivo de la mediatización a través de la reestructuración, por parte de los bancos es ganar tiempo, resolviendo un problema a este que puede hacer crisis muy pronto, darle una ayudadita, prestarles dinero para que paguen con ese préstamo una parte de lo que deben pagar de interés; Pero si los intereses siguen acumulándose, entonces la deuda se incrementa y se hace cada vez más impagable. Por ejemplo; Si cobran el 6% en vez del 10%, y dieran un plazo de 10 años de Moratoria, en los próximos 10 años tendría que empezar a pagar América Latina no los 360,000 millones de dólares sino más de 800,000 millones de dólares, ahora si los intereses fueran más grandes y se acumularan, tendría que pagar 1'400,000 millones de dólares sólo América Latina antes de 20 años.

Si después de buscar todas las formulas técnicas los bancos dicen: no paguen intereses y vamos a aceptar que empiecen a pagar dentro de 10 años el capital y los intereses, esto es la cancelación, no es otra cosa; 10 años de Moratoria incluidos el capital y los intereses, esto es ya la cancelación es lo mismo pero llamado de otra manera, repudio condonación, borrar la deuda. De lo contrario dentro de 10 años lo deberá el tercer mundo serán 2 trillones de dólares, es decir esto es mucho más imposible pagarse.

Fidel Castro también considera que sería una traición a las esperanzas de los países del tercer mundo conformarse con alcanzar 10, 15 ó 20 años de una meta en que se puede alcanzar 100. Por lo que la iniciativa está en manos de los países del Tercer Mundo.

Así pues las tres ideas básicas de la posición de Fidel Castro son:

- Borrar la deuda.
- Conquistar el nuevo Orden Económico Internacional.
- La integración económica de América Latina.

El primero quedo explicado a través de la Moratoria de la deuda: El nuevo Orden Económico Internacional sería el que resolviera los problemas de los intereses sobretasados que les cobran a los países deudores, el dólar sobrevaluado, las medidas proteccionistas de los países industrializados, el intercambio desigual, el dumping, los préstamos que se fugaron, el subdesarrollo y las causas que lo originan pero esto sólo se puede dar a través de la lucha de los pueblos Latinoamericanos.

Por su parte la integración regional es el factor determinante para defender la independencia y soberanía de los pueblos de América Latina. Comenzando por reunirse, todos los deudores y discutir sobre estos problemas y alcanzar un consenso sobre lo que se debe hacer.

Por lo tanto Fidel Castro manifiesta que no existen fórmulas técnicas para la solución del problema. Si una familia recibe 50, gasta 100, necesita 200 y debe mil no existe solución técnica al problema excepto condonar los mil y prestarle los 200 que necesita, es la única fórmula técnica y matemática que existe.

e) La posición del Gobierno de México respecto a la reestructuración.

México al enfrentarse a problemas tales como, la caída de los precios del petróleo y de las materias primas, así como a una restricción del mercado crediticio en 1982, encuentra dificultades para hacer frente a sus compromisos de pago de la deuda externa. Por lo que su grado de maniobra se reduce, teniéndose que recurrir a una serie de prórrogas que otorgan un margen para la definición de los principios básicos de lo que sería el convenio con el FMI, así como el acuerdo definitivo de lo que sería la reestructuración de la deuda externa del país.

Lo anteriormente descrito significa que el Gobierno de México se apegó a lineamientos establecidos por el FMI, en lo concerniente a la aplicación de un programa continuo de ajuste económico. Y al ser este país el pionero en los problemas de esta magnitud, se tomó el acuerdo que sirvió como prototipo para aplicarse después a otros países.

No obstante que los objetivos del programa estaban diseñados para que existiera un apropiado y continuo desarrollo económico, con una posición de pagos viables, consistente con un servicio de deuda que facilitará el rápido retorno de México a las prácticas normales de los mercados de crédito. Como se puede constatar, de los resultados dichos objetivos no se han cumplido.

Uno de los principales argumentos para reestructurar, fue el de considerar que la deuda tiene una contrapartida en activos que se convirtieran en el futuro próximo en los pilares del desarrollo. Tales como una capacidad multiplicada en el sector energético, de fertilizantes, de acero, de infraestructura, etc. Y que esta reestructuración no impediría llevar a cabo los programas prioritarios así como los requerimientos de importaciones más necesarias.

Quizá una de las causas más sobresalientes por las que se optó por la reestructuración, fue que las autoridades no consideraron conveniente declarar el incumplimiento de pagos en donde se podrían acarrear graves consecuencias tales como: La interrupción drástica de las relaciones financieras y comerciales con el exterior; La imposibilidad absoluta de obtener insumos básicos que requiere el país, incluyendo alimentos; La posibilidad del embargo de las exportaciones o del producto de las exportaciones petroleras al exterior, todo esto, Significaría un aislamiento de México hacia el mundo, razones que junto a las legales y a las contables hubieran provocado la quiebra de muchas instituciones financieras nacionales e internacionales.

1.2 EVOLUCION DE LA DEUDA EXTERNA LATINOAMERICANA A PARTIR DE 1982.

Uno de los principales factores de endeudamiento externo de América Latina ha sido el financiamiento de su déficit en balanza de pagos, así como sus déficits fiscales. Sin embargo las principales causas de endeudamiento para América Latina están dadas por causas estructurales tales como:

A-Baja capacidad en su planta productiva para financiar sus importaciones.

B-Políticas tributarias insuficientes para financiar un creciente gasto público, que complementa la falta de ahorro.

C-Fuga de capitales.^{1 2}

La poca capacidad de la planta productiva para financiar sus importaciones se debe principalmente a la dependencia tecnológica de estos países con el exterior, causada principalmente a que no han logrado un desarrollo de su planta productiva acorde a sus necesidades. Por lo que tienen que importar no sólo bienes de capital y algunas materias primas que no poseen, sino que también el capital necesario para su marca.

Los sistemas tributarios de los países de América Latina no han procurado los recursos sanos necesarios para financiar el creciente gasto público utilizado para crear y fomentar el proceso de acumulación, la infraestructura, la inversión privada, los servicios sociales (salud, vivienda y educación), para la comunidad. Al ser escasas las posibilidades de recursos internos para financiar el desarrollo, los Gobiernos tienen que recurrir al crédito externo. Que poco a poco fue acumulando problemas. Antes que darle solución al problema del financiamiento del desarrollo, hay que resolver el del incremento del pago del servicio de la deuda, el cual ha provocado desequilibrios en la Balanza de Servicios, que junto con el déficit en la Balanza Comercial, han llevado a México a un déficit en la Balanza de Pagos que es financiado a través de un mayor endeudamiento que necesariamente obliga al país a enfrentar un mayor pago de intereses. Es decir se contrata deuda para pagar intereses, dando como resultado mayor deuda, mayor pago de intereses, creandose de esta manera la trampa financiera de la deuda.

12 "AMERICA LATINA: Perspectivas de su Deuda Externa y Algunas Alternativas de Solución en el Corto Plazo. Lic. Carlos Louza M.

Por lo que respecta a la fuga de capitales, ésta se da en varios sectores de la economía, a causa de la abundancia especulativa, propiciada por la falta de reinversión de utilidades que salen del país buscando mejores rendimientos, en tasas de interés reales, dirigiéndose principalmente a Estados Unidos de Norteamérica, o bien por falta de seguridad de los capitales a nivel interno tanto económica como políticamente.

Dentro de este contexto existen diferencias en la fuga de capitales en los países involucrados; por ejemplo, en Argentina y México, la fuga de capitales fue la contraparte predominante del incremento de la deuda externa (bruta). Por lo tanto esto implica que su deuda es alta si es considerada sin los depósitos privados, valores y bienes raíces en el exterior de los residentes de estos países. Sobre todo los depósitos en bancos Norteamericanos que aumentaron aproximadamente 4,000 millones de dólares entre 1980-1982, sin contar ninguna otra forma de fuga de capitales. En contraste las fugas de capital en Brasil tuvieron una importancia secundaria y los déficits comerciales desempeñaron el papel principal.

Otra fuente de acumulación de deuda es sin duda el shock externo de 1980-1982, en la forma de apreciación del dólar, los bruscos incrementos en las tasas de interés, la caída de los precios de las materias primas, y la reducción en la demanda de exportaciones manufactureras. Este deterioro en el comercio mundial y en el medio macroeconómico se debe a la estabilización de la inflación de Estados Unidos y a la subsecuente y continua combinación de políticas de restricción monetaria y de política fiscal.

La apreciación del dólar se da principalmente debido al nuevo concepto, en donde el valor del dólar es determinado en primera instancia por las condiciones de inversión y no por los flujos de comercio exterior. Esta apreciación del dólar se inicia con la revolución de los precios del petróleo.

Estas son algunas de las principales causas que conjugadas llevaron a América Latina a un creciente endeudamiento externo. Para 1980 la deuda ascendía a 205,000 millones de dólares y para 1984 alcanzó la cantidad de los 360,000 millones de dólares como lo muestra el cuadro No. 2, que se presenta a continuación.

CUADRO No. 2

América Latina: Deuda Externa Total.
(Saldo a fines de año en millones de dólares)

| año | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Endeud. | 166,420 | 205,153 | 258,756 | 289,843 | 310,200 | 360,000 |
| A 3 anual | | | | | | |

Fuente: Comisión Económica para América Latina, sobre la base de cifras oficiales, abril 6 1984

Como se puede observar en el cuadro No. 2 la tasa media de crecimiento de la deuda de la región fue del orden del 16.9% anual, y en términos absolutos de 1979 a 1984 tuvo un incremento de 194,000 millones de dólares.

Cabe destacar que las cargas más pesadas para América Latina por concepto de reestructuración, ha sido el sometimiento de éstos al FMI, a través de agudos programas de ajuste económico, los cuales han reducido los standards de vida de los deudores a nivel muy bajos, con el objeto de permitir el pago de los servicios de la deuda e incluso amortizarlas. Como consecuencia del fuerte endeudamiento alcanzado por América Latina y por la aplicación en algunos países de un programa de ajuste con el FMI, a propiciado en países como México y Argentina una dramática desigualdad, por su parte en Brasil esta desigualdad fue menor, ya que los déficits que conllevaron a un incremento en deuda reflejaron políticas de precios del petróleo e inversión del sector público, que de alguna manera benefició a la clase trabajadora de este país.

Cabe destacar también que América Latina paga tasas de interés más altas que Asia y Africa, a consecuencia de que la deuda es bancaria y con servicio vinculado a Libor más el nivel de riesgo que se cobra a los países deudores por ejemplo: En 1983 América Latina pagó 10.8% mientras que los países de bajos ingresos pagaron 3.7% por concepto de intereses. Para los países de Asia esto se dió porque su deuda estaba concertada con Organismos Multilaterales, y no con Bancos Privados a diferencia de los países Latinoamericanos.

CUADRO No. 2

América Latina. Deuda Externa Total.
(Saldo a fines de año en millones de dólares)

| año | 1979 | 1980 | 1981 | 1982 | 1983 | 1984 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Endeud. | 166,420 | 205,153 | 258,756 | 289,843 | 310,200 | 360,000 |
| A % anual | | | | | | |

Fuente: Comisión Económica para América Latina, sobre la base de cifras oficiales, abril 6 1984

Como se puede observar en el cuadro No. 2 la tasa media de crecimiento de la deuda de la región fue del orden del 16.9% anual, y en términos absolutos de 1979 a 1984 tuvo un incremento de 194,000 millones de dólares.

Cabe destacar que las cargas más pesadas para América Latina por concepto de reestructuración, ha sido el sometimiento de éstos al FMI, a través de agudos programas de ajuste económico. los cuales han reducido los standards de vida de los deudores a nivel muy bajos, con el objeto de permitir el pago de los servicios de la deuda e incluso amortizarlas. Como consecuencia del fuerte endeudamiento alcanzado por América Latina y por la aplicación en algunos países de un programa de ajuste con el FMI, a propiciado en países como México y Argentina una dramática desigualdad, por su parte en Brasil esta desigualdad fue menor, ya que los déficits que conllevaron a un incremento en deuda reflejaron políticas de precios del petróleo e inversión del sector público, que de alguna manera benefició a la clase trabajadora de este país.

Cabe destacar también que América Latina paga tasas de interés más altas que Asia y Africa, a consecuencia de que la deuda es bancaria y con servicio vinculado a Libor más el nivel de riesgo que se cobra a los países deudoras por ejemplo: En 1983 América Latina pagó 10.8% mientras que los países de bajos ingresos pagaron 3.7% por concepto de intereses. Para los países de Asia esto se dió porque su deuda estaba concertada con Organismos Multilaterales, y no con Bancos Privados a diferencia de los países Latinoamericanos.

CUADRO No. 3

Deudas Latinoamericanas
(Miles de Millones de Dolares, junio, 1983)

| País | Deuda total | Deudas con los Bancos | |
|-----------|-------------|-----------------------|----------------|
| | | Todos los Bancos | Bancos de E.U. |
| Argentina | 37.5 | 25.5 | 11.2 |
| Brasil | 89.5 | 62.8 | 23.3 |
| México | 85.6 | 65.5 | 32.3 |

Fuente: Banco de Pagos Internacionales, Morgan Guaranty.

Además la deuda Latinoamericana esta concertada con grandes bancos, en donde los nueve bancos más importantes poseen más de la mitad de esas deudas y menos de 25 bancos otorgan casi el 30% de los préstamos, lo cual viene a representar un problema de grandes bancos. Como se puede constatar en el Cuadro No. 3

El financiamiento externo durante 1982-1983, fue canalizado fundamentalmente a través de la banca privada internacional, debido principalmente a que fueron las instituciones que otorgaron intereses reales más bajos, en una segunda etapa fueron reducidos paulatinamente los plazos de vencimiento y por tanto acortando los créditos, ya en una tercera etapa en la que se incrementaron las tasas de interés, los créditos de la banca privada fueron más escasos.

1.3 EL IMPACTO DE LA REESTRUCTURACION EN LA ECONOMIA DE LOS PAISES SUBDESARROLLADOS.

El principal objetivo del programa de ajuste que se ven obligados a aplicar algunos países endeudados, es el de contraer el crecimiento económico para liberar recursos que garanticen el pago del servicio de la deuda, esto condujo a los países deudores a una recesión, expresada en los incrementos de los niveles de desempleo; baja en los salarios reales, reducción drástica en el volumen de importaciones.

Esta elevada recesión muestra el alto costo que se está pagando para generar superávits en Balanza Comercial, que asegure a los acreedores un continuo pago del servicio de la deuda.

De 1982 a 1984 la balanza comercial de América Latina mejoró en más de 30 mil millones de dólares, cubriendo por lo tanto gran parte del déficit del servicio de la deuda.

Los principales instrumentos utilizados para que se acuerde la reestructuración son:

- Restricción del gasto público.
- Tope salarial.
- Aumento en el ahorro interno.
- Liberación del sector externo.
- Disminución de subsidios.
- Devaluación del tipo de cambio.

La aplicación de este tipo de políticas llevo a América Latina a pagar entre 1983-1984 aproximadamente 72,000 millones de dólares, en tanto que su endeudamiento neto fue de 45,000 millones de dólares, lo que significa que América Latina se convirtió en un exportador neto de capitales. Cuando esta es la necesidad más apremiante, desde el inicio de sus procesos de industrialización para estos países.

Aunque América Latina mejoró en más de 30,000 millones de dólares de 1982-1984, cubriendo inclusive gran parte del déficit del servicio de la deuda, esto fue a costa de una drástica reducción de sus importaciones.

Las políticas de ajuste trataron de eliminar aquella parte del déficit de la cuenta corriente que no podía ser financiado mediante la captación

netas de préstamos e inversiones externas o bien a través de las reservas internacionales. Sin embargo durante el período de 1980-1984, debido a la estrategia económica del Gobierno de E.U. ha sido particularmente malo para América Latina, a lo que se atribuye el aumento de las deudas de estos países. Si bien las deudas ya fueron reestructuradas siguen implicando un alto pago por concepto de intereses, como resultado de la apreciación del dólar, a las tasas de interés altas, a la caída de los precios de las materias primas que exporta la región, así como el descenso de los precios del petróleo.

Las políticas de ajuste han implicado de la misma manera una baja en el crecimiento económico de la región tal como lo muestra el decremento del PIB en el período 1982-1984. Además de un descenso en el ingreso per-capita, como se puede constatar en el cuadro No. 4, donde en 1983 se registra el nivel más bajo, y siendo menor de cero en 1984.

CUADRO No. 4

Crecimiento Real Percapita en América Latina.
(Tasa anual promedio)

| 1967-1976 | 1977-1980 | 1981-1984 | 1984 |
|-----------|-----------|-----------|------|
| 3.9 | 3.0 | -3.0 | 0.2 |

Fuente: Comisión Económica para América Latina, abril, 1984. Lima Perú.

La reestructuración en algunos países de América Latina trajo como consecuencia un gran sacrificio social y un aumento de las obligaciones financieras debido a los niveles de riesgo que se cobran a los países deudores —spread—, ¹³ aceptados en la reestructuración que fluctuaron entre 1.5 y 2.5 puntos porcentuales; es decir un incremento de un punto en relación al vigente en años anteriores.

Por lo tanto se puede decir que las políticas de reestructuración no ha aliviado el problema, ni tampoco se ha dado un margen adecuado para adoptar una solución a dicho problema, ya que cada vez se torna más insostenible mantener tan bajos los standards de vida de la mayoría de la población de la región.

¹³ Spread.- es el nivel de riesgo que se cobra a los países deudores al otorgarse un crédito.

II. CONSIDERACIONES GENERALES SOBRE LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA DE ALGUNOS PAISES LATINOAMERICANOS.

A principios del decenio de los ochentas, los bancos privados reducen los plazos de los préstamos, como resultado de la dudosa capacidad de pago de algunos países deudores. Solicitando garantías para los nuevos préstamos. Y dichas estrategias dieron como resultado un cambio en la relación de los acreedores, restringiendo estos los créditos, y eliminando la renovación de los vencimientos de corto plazo. Esta actitud de los acreedores de no renovar líneas de crédito a corto plazo, así como la negativa de cancelación de los pagos del principal, que se vencieron, provocó que más de 25 países se encontraran inmersos en medio de la reestructuración de su deuda.

El proceso de reestructuración implica que el país que reestructura se enfrenta repentinamente a una gran cantidad de bancos aproximadamente 500, 10 gobiernos, 2 organismos internacionales, e innumerables proveedores los cuales reclaman que se les pague. Por lo que se procura un mecanismo en el cual intervenga un grupo reducido de bancos que represente a la totalidad de los acreedores para negociar la reestructuración de la deuda. solicitandose una reunión del club de París, donde tradicionalmente se reestructura la oficial, invitandose al mismo tiempo a un grupo de trabajo del FMI para concertar un préstamo a corto plazo sujeto a un proceso de ajuste que permita el pronto reestablecimiento de la situación económica y por ende del servicio de la deuda.

Esta situación a propiciado la confirmación de la existencia de un mercado de reestructuración, lo que significa que como México y Brasil acordaron ciertos términos, éstos también se aplicarán a otros países, y que la situación financiera o las perspectivas del país sean o no similares a las de México carece de importancia.¹⁴

La primera etapa de reestructuración concluye cuando se llega a un convenio con el FMI, en el Club de París y con los bancos. Desde el punto de vista del deudor esta fase es la primera instancia de un largo camino, proceso de futuras reestructuraciones, en donde esto se convertirá en una norma.¹⁵

14 Reestructuración de la Deuda Externa. Revista de Cristine Bogdanowicz-Bindert, Volumen 33, Núm. 11 nov. 1982.

15 Elementos para una Renegociación más Equitativa de la Deuda Externa de América Latina. Comisión Económica para América Latina. Lima, Perú, 1984.

Por otro lado es conveniente observar más de cerca la reestructuración particularmente en los países con mayor monto de deuda en América Latina, tal es el caso de Brasil, Argentina y México de donde podríamos desprender al final del capítulo algunas conclusiones.

2.1 EL MAS GRANDE DEUDOR DE AMERICA LATINA Y SU REESTRUCTURACION.

Características muy importantes se pueden revelar en la evolución y comportamiento del endeudamiento de Brasil con la banca privada internacional entre enero y julio de 1982, en cuyo período contrataron préstamos por 9,325.77 millones de dólares, cantidad que fue obtenida a través de la concertación de 129 préstamos (Cuadro No. 5).

Estos préstamos mantienen un plazo de aproximadamente 7.17 años para su pago, es decir, que es un promedio de tiempo positivo ya que este margen es concedido a países deudores con cierto grado de solvencia; sin embargo, el comportamiento del (SPREAD) bancario. Para los últimos préstamos contratados por Brasil, han presentado cierta mejoría, ya que los préstamos contratados durante 1980 contenían un (SPREAD) bancario, más elevado que los préstamos contratados durante 1982. En este último año; el porcentaje sobre las tasas de interés es de: tasa (prime rate) más 2.0208%, y de tasa LIBOR más 1.1191%, en tanto que en 1980 fue de tasa LIBOR más 2.05%.

Por otra parte, las áreas de distribución de los préstamos para el caso de Brasil, y considerando la clasificación hecha por Mario Burkin¹⁶ es la siguiente:

1. Area de Financiamiento Empresa Pública.
2. Area de Financiamiento Puro.
3. Crédito para Empresa Privada.

¹⁶ Investigador del CIDE, ver Mapa Económico internacional, julio, 1983.

CUADRO No. 5

Brasil: Créditos en el mercado, por finalidad.
(1 - 1981 a II - 1982).

| Finalidad | Número de préstamos | Monto millones de dólares | Plazo promedio (año) | Tasa de interés promedio ¹ | porcentaje de monto total |
|------------------------|---------------------|---------------------------|------------------------|---|---------------------------|
| Empresa Pública | 76 | 7 082.97 | 7.859 | 2.0829 2.0260 (US prime) 2.00 (Canadian prime) 0.625 (Acep. Banc.) 7.625 (Tasa fija) | 75.95 |
| Financiamiento Público | 20 | 1 215.90 | 7.11 | 2.0480 2.009 (US prime) | 13.03 |
| Financiamiento Privado | 23 | 652.00 | 6.09 | 2.1118 | 6.99 |
| Empresa Privada | 10 | 375.00 | 7.22 | 1.7053 | 4.02 |
| TOTAL | 129 | 9 325.77 | 7.21 | 2.0209 (US prime) 2.000 (Canadian prime) 0.625 (Acep. Banc.) 7.625 (Tasa fija) | |

Es un margen sobre la libor, a menos que especifique lo contrario. 10 préstamos se contrataron sobre una tasa diferente a Libor, siendo 5 sobre una prima de E.V.A. El promedio del Plazo Fuente: Institutional Investor y Euromoney, varios números.

1. Area de Financiamiento Empresa Pública.

Los créditos contratados durante 1981 y 1982 fueron absorbidos en un 76.48% por este sector. Esto significa una contratación de 7,132.17 millones de dólares a través de la concertación de 77 préstamos, así mismo, es importante destacar que dicho financiamiento tiene una exigibilidad en promedio más alto que la media, es decir, 7.42 años y con un spread bancario de 1.8736 sobre la libor, lo que permite afirmar que existían grandes facilidades para la obtención de créditos.

Del análisis de los créditos en el euromercado para empresa pública (Enero 1981 - 1982). Se destaca la participación de la empresa Petrobras. La cual absorbe el 20% del endeudamiento total de este sector, obteniendo plazos de 4.6 años en promedio, y con un spread de 1.08 sobre la libor. El otro sector importante en la captación de créditos, lo conforman el conjunto de empresas relacionadas con la infraestructura de transportes que incluye 7 empresas, destacando su participación la Empresa Brasileña de Infraestructura Aeroportuario (Infraeros), Empresa Brasileña de Transportes Urbanos (EBTU), y Superintendencia Nacional de Marina Mercante (SUNAMAN).

2. Area de Financiamiento Puro.

En lo concerniente al área de financiamiento puro que comprende el financiamiento recibido por los bancos e Instituciones del Estado y el destinado al Sector Financiero Privado, es decir, se distinguen prestaciones públicas y privadas en este campo.

La subárea pública capta aproximadamente el 65.09% del total de financiamiento puro, su plazo medio es de 7.11 años y recibe sus préstamos con un spread de 2.048 sobre la libor. Dentro de esta subárea, es el Banco Nacional de Desenvolvimiento Económico, seguido por el Estado de Sao Paulo Bradesco y Río de Janeiro.

Por lo que respecta al área privada, representa el 34.9% de la contratación de la deuda con un monto de 652 millones de dólares, con un plazo medio de 6.69 años y con un spread 2.11 sobre la libor.

3. Créditos para Empresa Privada:

Esta área es la más afectada por las restricciones del mercado internacional de capitales, pues solo recibe 325 millones de dólares a un plazo medio de 6.47 años con un spread de 1.4554 sobre la libor.

Entre los bancos acreedores por la empresa pública se encuentran:

La banca norteamericana representada en orden de importancia, lo integran tres grupos:

1. Chase Manhattan Corpo.
2. J. P. Morgan & Co.
3. Bank of América.

Entre los líderes no Norteamericanos se encuentran:

1. Lloyd's Bank de Inglaterra.
2. Paribras de Francia.
3. Andresner Bank de RFA.

El grupo restante esta compuesto por el Banco de Tokio.

1. Crédit Lyonais and Royal Bank of Canada.

Otros bancos participantes son:

1. Banco de Bilbao.
2. Sandi International Bank.
3. Banco Di Napoli.
4. Union Bank of Switzerland.
5. Nippon Credit Bank.

Líderes en el área de financiamiento puro:

La banca Norteamericana sobresalen los siguientes bancos:

1. City Corp.
2. Manufactur Hannover Corp.
3. Wells Fargo and Co.

4. Bank of América.

5. Chase Manhattan.

Entre los bancos no Norteamericanos se encuentran:

1. Midland Bank.

2. Scandinaviska Enskilda Bankered.

3. Bankend Sandi International Bank.

4. Arab Bankind Corp.

Los líderes en el área de empresa privada en relación a los bancos Norteamericanos son:

1. City Corp.

2. Bank of América.

3. National City Corp.

Entre los grandes bancos no Norteamericanos encontramos:

1. Escandinaviska Enskilda Bankered.

2. Royal Bank of Canada.

3. Dresdner Bank.

4. Midland Bank.

Los principales bancos Norteamericanos que participan en los Europréstamos hacia Brasil (del I-1981 al II-1982) son:

| Banco | (Millones de dólares) Monto de Participación | No. de sindicatos |
|------------------------------|---|----------------------|
| 1. Chase Manhattan Corp. | 3 184.5 | 24 |
| 2. City Corp. | 1 919.5 | 20 |
| 3. J. P. Morgan Co. | 1 698.7 | 12 |
| 4. Manufactur Hannover Corp. | 1 519.6 | 13 |

En lo que se refiere a los bancos no Norteamericanos destacan (del I-1981 al II-1982) los siguientes:

| Banco | Monto de participación | No. de sindicatos |
|------------------------|------------------------|-------------------|
| 1. Arab Bankind Corp. | 2 290.26 | 19 |
| 2. Bank of Tokio | 1 342.71 | 3 |
| 3. Bank of Nova Scotia | 1 330.21 | 9 |
| 4. National of Canada | 1 240.21 | 8 |

Por lo que respecta a los bancos fuera de clasificación se encuentran (del I-1981 al II-1982).

| Banco | Monto de participación | No. de sindicatos |
|------------------------------|------------------------|-------------------|
| 1. Banco Latinoamericano | 525 | - |
| 2. Bancos Eurolatinoamerican | 510 | - |

Entre los Bancos Brasileños que participan en los créditos hacia este país y el de mayor importancia en el Euromercado son:

| Banco | Monto de participación | No. de sindicatos |
|--------------------|------------------------|-------------------|
| 1. Banco de Brasil | 1 477.92 | 13 |

La Banca Norteamericana muestra de enero de 1981 a febrero de 1982, una gran articulación tanto con sus bancos, como con otros bancos no Norteamericanos. Mientras que estos últimos tienen una importante vinculación con la banca Norteamericana, con excepción de Arab Bankin que tiene más diversificada su sindicalización. Por su parte la participación de la banca Brasileña muestra también un número importante de sindicación con la banca Norteamericana.

Brasil en la primera reestructuración que llevo a cabo con la Banca Privada, aceptó los lineamientos del FMI.¹⁷ El acuerdo de reestructuración de Brasil del 25 de febrero de 1983, tuvo las siguientes características:

Se reestructuró la deuda a corto, mediano y largo plazo con vencimiento en 1983, por el 100% del monto del capital, es decir por 4,800 millones de dólares a un plazo de 8 años con 2.5 años de gracia y a un (SPREAD) que oscila entre los 2.13 y los 2.50 sobre la tasa LIBOR, o bien entre 1.98 y 2.25 sobre la PRIME RATE.

Dentro de esta reestructuración también se incluyeron los nuevos compromisos necesarios para financiarse de 1982 y 1983, por un monto de 5,900 millones de dólares a un plazo de 8 años con 2.5 de gracia y con un margen sobre LIBOR de 2.13%, o del 1.88% sobre PRIME RATE. De la misma manera se incluye el préstamo puente de 1982 de 2,339 millones de dólares a una tasa de 1.50% sobre LIBOR, o 1.25% sobre PRIME RATE.

Sin embargo para noviembre de 1983 se concretó otro acuerdo de reestructuración de la deuda a mediano y largo plazo por el monto total del capital que vencía en 1984, por 5.350 millones de dólares, con un plazo de 9 años con 5 de gracia, a una tasa de 2.0% sobre LIBOR, o 1.75% sobre la PRIME RATE. Al mismo tiempo se solicitó un aplazamiento del 100% de la deuda a corto plazo que vencía en 1984, por un monto de 10,300 millones de dólares también se incluye el nuevo financiamiento por 6,500 millones de dólares a plazo de 9 años con 5 de gracia, y con un margen de 2.0% sobre LIBOR o 1.75% sobre la PRIME RATE.

A principios de 1986 Brasil inicia negociaciones con los bancos privados a fin de llevar a cabo un acuerdo de reestructuración sin la aprobación previa y directa del FMI.

17. Vale la pena destacar que Brasil tiene contratado cerca del 25% de su deuda con Bancos Norteamericanos siendo el City Bank el banco coordinador.

Una de las principales causas por las que Brasil decidió negociar fuera del ámbito del FMI fue la dificultad para aceptar la Carta de Intención que comprometía al país a cumplir ciertas metas económicas a costa del sacrificio de la población. Argumentando que el acuerdo con el FMI representa una afrenta para el orgullo de la Nación: el acuerdo con los bancos privados significa un menor pago de intereses de penalidad y de comisiones. Así como de los tipos de intereses sobre sus obligaciones. Brasil paga actualmente un SPREAD de 2.25 sobre la PRIME RATE.

Entre los principales resultados de ésta reestructuración se encuentran:

La garantía de créditos por 14 meses y líneas comerciales por 16,000 millones de dólares y una prórroga de 6 años con 5 de gracia, para el pago de los intereses correspondientes a 1985. Este acuerdo con los bancos se negoció debido a que en 1985 no se llegó a ningún acuerdo con el FMI, al fracasar las negociaciones para extender por 16 años el pago de 45,300 millones de dólares que vencían en 1991, y al no aceptar el Gobierno los esquemas del FMI se llevó a cabo el acuerdo directamente con los bancos privados.

Este viraje en la política de reestructuración abre a América Latina un nuevo camino para reestructurar la deuda con la banca privada, el cual podría tener venturosos resultados su aplicación, además sería un paso importante la desvinculación del FMI, y aplicar de esta manera una política económica acorde a estos países.

2.2 LA CRISIS ECONOMICA ARGENTINA Y SU REESTRUCTURACION.

Argentina tuvo un endeudamiento de 1981 a 1982 de 5,452.5 millones de dólares con el Euromercado, en un total de 44 préstamos distribuidos de la siguiente manera:

- A) 2 520.5 millones de dólares para el área de Empresas Públicas. Distribuidos en 24 préstamos.
- B) 2 770.0 millones de dólares para el área de Financiamiento Puro. Distribuidos en 14 préstamos.
- C) 162.0 millones de dólares para el área de Empresas Privadas. Distribuidos en 6 préstamos.

Se puede observar la poca importancia del endeudamiento en la Empresa Privada siendo el área de Financiamiento Puro la que tiene el mayor porcentaje sobre el total, con un 50.8%. Ver cuadro 6.

Las tasas de interés obtenidas se mantuvieron, en los límites propios de las situaciones coyunturales difíciles. Por las que atravesó el Gobierno Argentino en el período, derivada del conflicto bélico con Inglaterra. Para la Empresa Pública el margen de interés sobre la LIBOR alcanzó el 0.69%, de las contrataciones algunas se efectuaron en base a PRIME RATE, en las que el promedio de margen de intereses se ubicó en el 1.245%. En el área de Financiamiento el promedio fue de 0.6796, demostrándose por lo tanto el endurecimiento del crédito para la Empresa Pública, sin que ello signifique un cuello de botella del endeudamiento en el corto plazo por la vía de la tasa de interés, la Empresa Pública de la banca privada internacional en relación al futuro industrial de Argentina bajo una fracción privada de capital.

CUADRO No. 6

Argentina: Créditos en el euromercado, por finalidad
(I - 1981 a II - 1982)

| Finalidad | Número de préstamos | Monto (millones de dólares) | Plazo promedio (años) | Tasa de interés promedio ¹ | Porcentaje del monto Total |
|-----------------|---------------------|-----------------------------|-------------------------|--|----------------------------|
| Empresa pública | 24 | 2 620.505 | 7.48 | 0.6910 1.245 (US prime) 0.750 (aceptaciones bancarias) | 46.22 |
| Financiamiento | 14 | 2 770. | 5.69 | 0.6796 1.0525 (US prime) | 60.80 |
| Empresa privada | 6 | 162. | 5.41 | 1.0208 | 2.97 |
| TOTAL | 44 | 5 452.505 | 6.19 | 0.7971 1.1233 (US prime) 0.750 (aceptaciones bancarias) | 99.99 |

¹ Es un margen sobre la Libor, a menos que especifique lo contrario.
10 préstamos se contrataron sobre una tasa diferente a Libor, siendo 5 sobre tasa prime de E. V. A. El promedio del Plazo.
Fuente: Institutional Investor y Euromoney, varios números.

El elemento de estrangulación más visible es el de los plazos medios de contratación, el total de 6.19 años de promedio indica las dificultades que presenta la evolución de la deuda externa Argentina. El comportamiento de los plazos de exigibilidad lleva inexorablemente a provocar una insolvencia en el mediano plazo y una negociación difícil de la deuda que provoca una necesidad de liquidez, o bien, al sometimiento de condiciones más generosas.

El total de préstamos destinados al área de Empresas Públicas, fue de 1,858 millones de dólares de donde destaco la operación efectuada por yacimientos Petrolíferos Fiscales, ya que es el sector energético el que cubre el mayor porcentaje de la deuda, por lo tanto, se debe mencionar otras empresas, como son: Agua y Energía Eléctrica, Servicios Eléctricos del gran Buenos Aires, Comisión Nacional de Energía Atómica y la empresa Nacional de Córdoba.

Los plazos promedios de exigibilidad a esta área son de 3.66 años en promedio.

El monto contratado en el área de Financiamiento Puro asciende a 2,770 millones de dólares, de los cuales, el 100% de los préstamos son otorgados a bancos y Organismos Financieros de Estado. Siendo los prestatarios más importantes:

- a) El Banco Nacional de Ahorro y Préstamo.
- b) El Estado como tal.

El plazo promedio al que son contratados los préstamos por el Banco Nacional de Ahorro y Préstamos es de 2.66 años.

El área de Empresa Privada, en el período analizado el monto contratado es de 162 millones de dólares con un plazo promedio de 5.4 años y es contratado fundamentalmente a través de Compañía Naviera Pérez Companic y las industrias Petroquímicas Argentinas, Dalmine Siderca y Perscaramona, S.A.

Los Bancos prestamistas Norteamericanos que otorgan créditos al área pública en orden de importancia son:

- Chase Manhattan Corp.
- Citicorp.

- J. P. Morgan & Co.
- Bankers Trust New York Corp.
- First Chicago Corp.
- Wells Fargo & Co.

De la banca no Norteamericana destacan:

- Lloyd Bank.
- Hill Samuel Co.
- Arab Bankin Corp.
- Midland Bank.
- El Nippon Credit Bank.

Al área de Financiamiento Puro destacan entre los Norteamericanos:

- Citicorp.
- Libra Bank.
- Manufacturers Hannover Corp.

Dentro de los no Norteamericanos:

- Arab Bankin Corp.
- Midland Bank.
- Credit Lyonmeas.

En el área de Empresa Privada se encuentran cuatro bancos Norteamericanos y dos no Norteamericanos.

- Chase Manhattan.
- Libra Bank y Orion Bank.
- Barkers Trust N. Y. Corp.

- Wells Farco Co.
- Banco Ambrosiano.
- Banca del Gottardo.

Principales bancos Norteamericanos que participan en los Europréstamos hacia Argentina (del I-1981 a II-1982) fueron:

| Banco | Monto de participación (millones de dólares) | No. de sindicatos |
|--------------------------|---|----------------------|
| 1. Chase Manhattan Corp. | 1 410 | 12 |
| 2. Bankers Trust N.Y. | 1 602 | 6 |
| 3. Citicorp | 799 | 2 |

Entre la participación de los bancos no Norteamericanos se encuentran (del I-1981 al II-1982):

| Banco | Monto de participación (millones de dólares) | No. de sindicatos |
|-------------------------|---|----------------------|
| 1. Arab Banking Corp. | 2 150 | 8 |
| 2. National Westminster | 1 978 | 11 |
| 3. Sumitomo Bank | 1 878.4 | 13 |

Entre los bancos Argentinos participantes (del I-1981 - al II-1982) se encuentran:

| Banco | Monto de participación (millones de dólares) | No. de sindicatos |
|--|---|----------------------|
| 1. Banco de Provincia de Buenos Aires | 412 | 4 |
| 2. Banco Río de Plata | 150 | 2 |

La presencia de la banca Norteamericana en Argentina, se manifiesta por la participación de grandes bancos Norteamericanos donde participan sólo con un monto significativo, siendo únicamente el Chase Manhattan el que aparece articulando un número importante de grupos financieros internacionales. Dentro de la participación de los bancos no Norteamericanos también existe una fuerte presencia de bancos Japoneses, Anglosajones y Arabes. Los grupos bancarios privados internacionales han encontrado un acceso fácil a la plaza Argentina donde no ha sido necesario vincularse con sectores de capital nacional.

El crecimiento de la deuda externa de Argentina de acuerdo a los datos de CEPAL aumentó de 35,700 millones de dólares en 1980 a 38,900 en 1982 y alrededor de 45,000 millones en 1983, esta deuda manifiesta signos de riesgo de una posible suspensión de pagos a principios de 1983. En dicho año Argentina inicia un acuerdo de reestructuración por 6,000 millones de dólares; obteniendo un nuevo crédito de la banca privada internacional por 1.500 millones de dólares con un vencimiento de 5 años y con 3 años de gracia y un margen de intereses de 2 1/4 sobre la tasa LIBOR o 2.1/8 sobre la tasa preferencial de Estados Unidos, manteniéndose en vigor un acuerdo de contingencia con el FMI por 1.5 millones de derechos especiales de giro, cuya vigencia era del 24 de enero de 1983 al 23 de enero de 1984.

Sin embargo Argentina, al enfrentarse a atrasos en sus pagos con un consecuente incumplimiento en los objetivos del programa concertados con el FMI, lo que propició una retención de giro de fondo al país; esta situación ocasionó que a fines de 1983, el país mantuviera pagos vencidos por un total de 2,500 millones de dólares.

Las nuevas autoridades Argentinas han solicitado diversas prórrogas para el pago de intereses y principal: además el país requiere en 1984 20,000 millones de dólares para pagar intereses (5,000 millones), principal (12,500 millones de dólares) y pagos vencidos (2,500 millones de dólares), solicitando reestructurar además el pago de entre 16,000 y 18,000 millones de dólares de su deuda externa. Para el mes de marzo, el país dejó de pagar 500 millones de dólares de intereses vencidos a la banca Norteamericana enfrentando serios problemas de liquidez. Siendo ayudado en esta ocasión por los gobiernos de México, Brasil, Venezuela y Colombia.¹⁸ Al negar la banca comercial una prórroga de un crédito por 125 millones de dólares que vencía el 15 de agosto, y que no había logrado avances importantes en relación al acuerdo con el FMI. Esto presionó al Gobierno Argentino a establecer un acuerdo con el FMI,

18 El crédito puente fue de 1,100 millones de dólares a un plazo de 14 meses con 7 de gracia y un margen sobre LIBOR de 1.63% ó 1.50% sobre PRIME RATE.

obligando de esta manera al Presidente Argentino Raúl Alfonsín a pagar el empréstito que estaba garantizado por depósitos Argentinos en la reserva federal de Estados Unidos.

A fines de septiembre se anunció el pago de 100 millones de dólares por intereses vencidos y otros 100 adicionales de un crédito otorgado en mayo de 1984, por 750 millones de dólares, cuyo vencimiento fue postergado nuevamente.

El acuerdo firmado con el FMI permitió a Argentina iniciar el 26 de septiembre la reestructuración de la deuda externa con la banca comercial. El país solicitó 5,500 millones de dólares en dinero fresco, otorgándose aparentemente 2,500 millones de dólares.

Por lo que respecta a las condiciones de la reestructuración de la deuda externa Argentina con la banca privada internacional, las principales fueron:

En enero de 1983 Argentina reestructura el 100% del principal de la deuda con vencimientos a fines de 1982 y 1983, por un monto de 7,000 millones de dólares, con un período de 7 años con 3 de gracia, y teniendo un margen de porcentaje sobre tasa LIBOR de 2.13%, o de 2.0 sobre la PRIME RATE.

En las mismas negociaciones se concertó un nuevo crédito a mediano plazo, por un monto de 1,500 millones de dólares, a un vencimiento de 4.5 años con 3 de gracia y un margen sobre LIBOR de 2.25% o de 2.13% sobre PRIME RATE.

2.3 LA IMPORTANCIA DE LA REESTRUCTURACION MEXICANA.

El endeudamiento externo a acumulado decenas de miles de millones de dólares que representa un alto servicio de la deuda, lo cual se ilustra a través de los préstamos obtenidos en el Euromercado (de 1981 a 1982), por 20 299.705 millones de dólares Norteamericanos (ver cuadro 7), distribuidas en 75 operaciones, a un plazo medio de 6.48 años con una tasa de interés promedio de 0.8039 sobre LIBOR. La distribución por área es la siguiente:

Area de Financiamiento de la Empresa Pública, con un monto de 9 568.870 millones de dólares.

El área de Financiamiento Puro recibió créditos por 8 103.235 millones de dólares.

El área de Inversión Privada se monto ascendió a 2 609.600 millones de dólares.

La mayor proporción del endeudamiento fue al área del Financiamiento de Empresa Pública seguida del área de Financiamiento Puro.

El plazo promedio que obtuvo el área de Empresa Pública fue de 4.18 años por préstamo, por su parte el área de Financiamiento Puro obtuvo los plazos promedios más largos en comparación con el promedio general al conseguir un promedio de 7.25 años de plazo, en lo que respecta a la inversión privada cabe destacar que en el segundo trimestre de 1981 existía un plazo medio de 8 años y para el segundo trimestre de 1982 este se redujo a 1.35 años, es decir se contemplaba un riesgo semejante al de un país en guerra, o en cesación de pagos (plazo semejante en igual período al de Polonia o el de Argentina durante el conflicto de las Malvinas).

CUADRO No. 7

México: Créditos en el euromercado, por finalidad
(primer trimestre de 1981 - segundo trimestre de 1982)

| Finalidad | Monto (millones de dólares) | Número de créditos | Plazo promedio (años) | Tasa de interés promedio | Porcentaje del Monto total |
|-----------------|--------------------------------|--------------------------|-----------------------------|---|-------------------------------|
| Empresa Pública | 9 586.87 | 19 | 4.18 | 0.5625 0.3125 (US prime) | 47.22 |
| Financiamiento | 8 103.235 | 21 | 7.3 | 0.6025 0.250 (US prime) | 39.91 |
| Empresa Privada | 2 609.60 | 35 | 7.97 | 1.1868 | 12.85 |
| TOTAL | 20 299.705 | 75 | 6.48 | 0.8039 0.2916 (US prime) | 99.98 |

¹ Es un margen sobre la Libor, a menos que se indique lo contrario.
Fuente: Institutional Investor y Euromoney, varios números.

Por lo que respecta a la tasa obtenida durante el período 1981-1982, la Empresa Pública obtuvo una tasa de 0.5625 sobre LIBOR; el Financiamiento Puro de 0.6625 sobre LIBOR; y la Empresa Privada 1.1868.

México de 1981-1982, pasó a ser un deudor con dos distintas condiciones financieras con respecto a otros países. En 1979-1981, pasó a ser un país de alto riesgo llevando a sus acreedores a condicionar su acceso al campo financiero internacional. Después de que fue considerado como un país con bastante solvencia, antes de este período, debido principalmente a su auge petrolero.

Es conveniente revisar detalladamente la distribución de créditos por área.

1. Empresa Pública.

El comportamiento del Estado Mexicano como empresario, centro su modelo de desarrollo económico sobre la capacidad de endeudamiento y de pago del sector energético, principalmente por la rápida contratación de préstamos que obtenía Petroleos Mexicanos (PEMEX) con la banca privada internacional utilizándose gran parte de este endeudamiento para cubrir coyunturas financieras a corto plazo de la deuda pública.

Debido a esta forma de financiamiento del Gobierno, aumento la proporción del riesgo creando así dificultades para la obtención de nuevos créditos (ver cuadro 8), endureciéndose de esta manera las condiciones por ejemplo el plazo bajó 1.35 años, y la tasa también tuvo importantes incrementos.

La principal empresa en ésta área es PEMEX, siendo sobresaliente la importancia que tiene la misma en el modelo económico de México. El

CUADRO No. 8

México: Créditos en el euromercado, para empresas públicas
(primer trimestre de 1981 - segundo trimestre de 1982)

| Entidad | Monto (millones de dólares) | Número de créditos | Plazo promedio (años) | Tasa de interés promedio ¹ | Porcentaje del Monto total |
|--------------|--------------------------------|--------------------------|-----------------------------|---|-------------------------------|
| Pemex | 7 901.26 | 8 | 2.73 | 0.500 0.250 (US prime) | 82.41 |
| CFE | 810.00 | 3 | 4.83 | 0.500 | 8.44 |
| Stcartsa | 606.61 | 3 | 10 | 0.750 | 6.32 |
| Conusupo | 143.00 | 2 | 0.375 | 0.500 0.375 (US prime) | 1.49 |
| Dina | 85.00 | 1 | n.d. | n.d. | 0.88 |
| AHMSA | 41.00 | 2 | 10 | n.d. | 0.42 |
| TOTAL | 9 580.87 | 19 | 4.18 | 0.5625 0.3125 (US prime) | 99.96 |

¹ Es un margen sobre la libor, aménos que se indique lo contrario.
Fuente: Institutional Investor y Euromoney, varios números.

82.41% del total de la deuda del área en el período fue contratada por esta empresa. Alcanzando un monto en dólares de 7 901.26 millones en ocho operaciones de crédito.

Esta empresa obtuvo un interés bajo en relación a la empresa privada, sin embargo este ha ido disminuyendo paulatinamente. El 90% de la deuda contratada entre enero de 1981 y julio de 1982 fue realizada por PEMEX y la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

b) Area de Financiamiento Puro.

El Estado Mexicano como prestatario directo, obtuvo de 1981-1982, un total de 3 629.9 millones de dólares, más los créditos obtenidos por la banca ahora Nacionalizada, suma un total de 7 668.65 millones de dólares.

El estado obtiene una tasa de interés promedio más alta que los demás participantes de esta área al tener un margen sobre la LIBOR de 1.000 siendo la medida del área 0.6625 sobre LIBOR, es decir un margen del doble al obtenido por PEMEX (ver cuadro No. 8), en el mismo período.

Nacional Financiera, segundo prestatario del área por monto, tiene unas condiciones más manejables en comparación con los bancos nacionales y de los grandes deudores de los países subdesarrollados, al contar con un plazo medio y una tasa de interés con características de cierta permanencia de un riesgo por país propio de un reconocimiento de solvencia en el corto plazo. (ver cuadro No. 9).

CUADRO No. 9

México: Créditos en el euromercado, para financiamiento
(primer trimestre de 1981 - segundo trimestre de 1982)

| Entidad | Monto (millones de dólares) | Número de créditos | Plazo promedio (años) | Tasa de interés promedio ¹ | Porcentaje del monto total |
|-----------------------------|--------------------------------|--------------------------|-----------------------------|--|----------------------------------|
| Estados Unidos Mexicanos | 3 629.80 | 6 | 4.50 | 1.000 0.250 (US prime) | 44.79 |
| Nafinsa | 2 067.585 | 7 | 7.75 | 0.600 | 25.51 |
| Banobras | 1 100.00 | 2 | 7 | 0.500 | 13.57 |
| Bantrural | 820.00 | 4 | 6.87 | 0.625 | 10.12 |
| Somex | 400.00 | 1 | 8 | n.d. | 4.93 |
| Banpesca | 51.00 | 1 | 8 | 0.5625 | 0.62 |
| Bco. Morgan Finasa | | | | | |
| Fisonex | 34.85 | 1 | 10 | 0.6875 | 0.43 |
| | | | | 0.6625 | |
| TOTAL | 8 103.235 | 21 | 7.3 | 0.250 (US prime) | 99.97 |

¹ Es un margen sobre la Libor, a menos que se indique lo contrario.

Fuente: Institucional Investor y Euromoney, varios números.

3. El área de Emoreasa Privada.

El sector privado es el de menor endeudamiento, teniendo una tasa de interés más elevada que la media del Euromercado, aunque los plazos muestran una mayor flexibilidad que en las otras áreas.

Entre los préstamos más importantes de esta área destacan:

Los dos préstamos otorgados a Industria Minera de México, S.A., por un monto de quinientos millones de dólares a un plazo medio de 10 años y una tasa de interés sobre LIBOR menor a 1.0, por otra parte existieron préstamos para: Ford Motor Co.; Fomento Económico Mexicano, S.A.; Cydsasa y Tolteca, todos ellos superiores a 200 millones de dólares, sin embargo los plazos son menores que los obtenidos por la Industria Minera de México y con tasas de interés superiores a 1.0%.

La colocación de préstamos de la banca privada internacional a grupos de capital mexicano destacan: Visa, Ica y Alfa.

Comparando el período de 1978 a 1980 con el de 1981-1982, podemos decir que el área de Financiamiento Puro, tiene un ritmo de endeudamiento constante, con un cierto crecimiento en monto y una baja de tasas de interés así como del plazo medio, lo cual aumenta la creencia de que la dureza con el mercado de capitales privado internacional expresa el riesgo por país hacia México, está ligada más a los plazos de vencimiento que a las ganancias inmediatas vía el incremento de tasas de interés las que obviamente se realizarán en los momentos de refinanciamiento, donde entran en juego los cargos por falta de cumplimiento de los plazos estipulados e intereses más altos ante las dificultades globales de cumplir la deuda contratada.

Principales prestamistas del Euromercado hacia México:

Entre los bancos privados Norteamericanos más grandes y los 50 no Norteamericanos encontramos los siguientes:

a) En el área de empresa pública aparece a la cabeza la banca comercial Norteamericana, y entre los bancos más grandes del mundo se encuentran:

- Citicorp.
- Bank of América.
- Chase Manhattan Corp.
- J. P. Morgan & Co.

Entre los bancos no Norteamericanos más importantes se encuentran: En 4 oportunidades de crédito la Banca de Investigación Rosenthal AG., Subsidiaria Alemana de la Bayerische Hypothekene und Wechsel-Bank, la que en la clasificación internacional se presentó como subsidiaria Luxemburguesa, y la Hypobank, esta banca Alemana trabaja regularmente con Eurolatinoamerican Bank LTD, asociada con el 51% con sede en Londres; pero que en el caso de México, se presentó directamente con su subsidiaria de inversión: Rosenthal AG. El segundo no Norteamericano es el Creditanstalt Banverein, Banca Austriaca Girozentrale, Banco Alemán y el Arab Banking Corp. También figura el Midland Bank, el Fuji Bank, el Lloyds Banks entre otros.

Se puede observar como en la empresa pública se destacan los bancos no Norteamericanos distribuidos por grupos Alemanes e Ingleses así como grupos Japoneses capitaneados por Fuji Bank y Bank of Tokyo.

b) En el área de Empresa Privada, los préstamos se encuentran capitaneados por bancos Norteamericanos, con 29 operaciones comandando 26 sindicatos, siendo 10 los bancos que cumplen esta función.

El primero es el Bank of América, ya que cuenta con un monto de activos muy fuerte. Seguido por el Citicorp, por el Chase Manhattan y por el Continental Illinois Corp.

Manufacturers Hanover y Bankers Trust of New York Corp., también tuvieron una significativa participación junto con First Chicago Corp., y Wells Fargo Co.

c) En el área de Financiamiento Puro, se encuentran balanceados los préstamos de la banca Norteamericana y no Norteamericana. Teniendo una participación de 9 oportunidades los bancos Norteamericanos y 10 los no Norteamericanos.

Entre los bancos de Estados Unidos destacan:

Bank of América, líder con 4 préstamos, el Chemical New York Corp. que realiza prestaciones financiero-bancario con un corte reestructurador de la deuda externa de México, junto al Bank of América.

Además, siguen al Citicorp., el J. P. Morgan & Co. y el Wells Fargo & Co. entre los grandes bancos que identifican al centro de decisión básico del capital financiero Norteamericano respecto a la refinanciación en el corto y mediano plazo de la deuda de México, encabezando esta área de Financiamiento Puro.

Entre los bancos no Norteamericanos destaca:

El Midland Bank y el Arab Banking Corp. con dos oportunidades. Los Franceses como Baque Nationale de París, y UBAF, Credit Lyonnais, el Credit Commercial de France. Así como por el Deutche Bank y el Sandi International Bank.

Los líderes nacionales en los préstamos a México se destacan:

Entre los grupos bancarios internacionales con participación de la gran banca nacional mexicana, se encuentran en 5 oportunidades Intermex, con fuerte participación del Banco Nacional de México (BANAMEX), y en una oportunidad Serfín.

Intermex participa como líder en un préstamo hacia la Empresa Pública, dos a la Empresa Privada y dos al área de Financiamiento Puro Mientras Banca Serfín, funge como líder en un préstamo a la empresa privada.

La correlación de participación en los Europréstamos de la banca internacional, podemos decir que existe una gran concentración de la banca Norteamericana, mientras que los bancos no Norteamericanos presentan una diversificación alta en su participación sindical. La importancia que adquieren ciertos bancos Nacionales en los Europréstamos como BANAMEX, asociándose éstos con los grupos más destacados del capital Norteamericano, Anglosajon y Japones.

Los bancos Japoneses participan fundamentalmente en la sindicalización, asociándose con la banca Norteamericana y Francesa. Mientras que los bancos Anglocanadienses participan más aisladamente o junto con la banca Norteamericana.

A pesar de la diversidad bancaria en los préstamos otorgados a México, existe una tendencia marcada por la presencia Norteamericana aislada o junto al capital Japones, y por los grupos Franco Japoneses o Anglosajones.

Esta identificación de grupos financieros internacionales, nos permite observar el mayor peso que adquiere el endeudamiento de México en el corto y mediano plazo.

En lo que se refiere a la reestructuración, México fue el primer país en iniciar este tipo de negociaciones con la banca privada, y apegándose a los lineamientos establecidos por el FMI. El país reestructura el 27 de

agosto de 1982, la deuda externa a corto, mediano y largo plazo que vencía entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984, por un porcentaje del 100% del principal con un monto de 20,000 millones de dólares a un plazo de 8 años, con un período de gracia de 4 años y a una tasa de 1.88 sobre LIBOR o 1.75 sobre PRIME RATE. En esta reestructuración se incluye el nuevo financiamiento oficial con un monto de 2,000 millones de dólares, a un plazo de 8 años, con 4 de gracia, así como un arreglo sobre los intereses vencidos de la deuda privada por un mil millones de dólares, al mismo plazo. Todo esto se concertó a una tasa de 1.00% de margen sobre la LIBOR o 0.88 sobre PRIME RATE.

Dentro de la misma negociación también se incluyó el nuevo crédito sindicado, obtenido con la colaboración del FMI por un monto de 5,000 millones de dólares a un plazo de 6 años con 3 de gracia y a una tasa de 2.25 sobre LIBOR o de 2.13 sobre PRIME RATE.

Sin embargo esta primera reestructuración tuvo el defecto de acumular los vencimientos que precisamente se cumplían en 1982, 1983 y 1984, con los que vencían en 1985-1988. Haciéndose necesaria por lo tanto otra reestructuración.

En la cual el monto ascendió a 48,500 millones de dólares, bajo las siguientes condiciones:

- Se incluyeron los 23,000 millones de dólares de los vencimientos de 1982-1983, y que ya habían sido reestructurados.
- Más los 20,000 millones de dólares que vencían entre 1985 y 1990, y que no habían sido reestructurados.
- Los 5,000 millones de dólares, que se obtuvieron como un crédito adicional en 1983.

Se reestructuraron en total 48,500 millones de dólares de la siguiente manera:

- 43,000 millones de dólares de la deuda ya reestructurada, más la no reestructurada transfiriéndose a un plazo de 14 años con un interés de 1.11 sobre LIBOR en promedio ponderado.
- Más los 5,000 millones de dólares, los que se pagarán de la siguiente manera: 1,000 millones de dólares en 1984, y los 4,000 restantes se transfieren a 10 años de plazo con 5 de gracia, y una tasa de interés de 1 1/2 sobre LIBOR.

III. MEDIOS E INSTRUMENTOS PARA REESTRUCTURAR LA DEUDA EXTERNA.

3.1. MEDIOS E INSTRUMENTOS DE LA BANCA PRIVADA.

El punto de vista de los bancos privados acreedores, es que el servicio de la deuda bancaria se ha convertido en el principio fundamental en que se sustentan las relaciones de los deudores y acreedores, y que por lo tanto la modificación en los calendarios de pagos, es decir la reestructuración debe ser desalentada y aceptada sólo en circunstancia excepcional.

A continuación se citan algunas posiciones de la banca comercial en relación a la reestructuración.

— Posición de la Banca Morgan (Estrategia de los Bancos Norteamericanos).¹⁹

La posición de esta banca es compartida en buena medida por la mayoría de los grandes bancos Norteamericanos así como por el Gobierno de Estados Unidos. Su estrategia en la reestructuración busca una mezcla juiciosa entre ajuste y financiamiento que comprometa la cooperación activa de las partes participantes. a) Países Deudores, b) Instituciones Financieras Internacionales, c) La Banca Privada Internacional, y d) Los Gobiernos de los Países Centrales.

- a) Los Países Deudores deben ajustar significativamente sus déficit en cuenta corriente, lo que obviamente exige disminuir importaciones.
- b) El Fondo Monetario Internacional y otras Instituciones Financieras de crédito continuarán controlando el proceso de ajuste, ya que este es fundamental para la reestructuración económica.
- c) La Banca Privada deberá seguir prestando en el corto y mediano plazo a los países en desarrollo a un ritmo del 7% anual. Lo que se traduce en un desplome de la oferta crediticia a los demandantes.
- d) La política fiscal y monetaria en los Países Centrales deberán promover un crecimiento económico moderado, que permita disminuir la inflación y amortiguar los procesos de ajuste económico que realizan los países deudores.

19: Morgan Guaranty Trust Co. of New York, World Financial Markets, II-1983.

Cabe destacar que la Banca Privada Norteamericana es apoyada por la Reserva Federal, el Departamento de Estado y el Departamento del Tesoro, mismos que realizarán una intensa campaña en 1983 para conseguir la participación del Congreso Norteamericano al acuerdo celebrado en el FMI en febrero de 1983, para aumentar las cuotas de los países miembros en casi un 50%, esto se traduce por la Banca Comercial en un aporte indispensable.

Examinado este aumento en la cuota detalladamente, se reduce a un reciclaje de fondos Norteamericanos hacia los Bancos Norteamericanos por el importe de la cuota de Estados Unidos. Efectivamente en la medida en que el aumento de las cuotas tenga un financiamiento no inflacionario, la Tesorería de los Estados Unidos tendrá que emitir valores por aquella cantidad, los que serán suscritos por el público o por los mismos bancos. Esto parece ser una Estatización de los créditos bancarios privados, ya que cuando el FMI administre sus recursos monetarios. Los países en desarrollo cancelarán los créditos considerados como problemáticos por la Banca Comercial, mejorando así la liquidez bancaria.²⁰

Los bancos podrían ser obligados a aumentar sus capitales cuando se verifiquen una alta concentración de riesgo a una falta de diversificación en su cartera de préstamos; a disminuir las comisiones que la Banca Comercial cobra por participar en las operaciones de reestructuración de créditos que para México fue de alrededor de 200 millones de dólares, a lo largo de los nuevos plazos concedidos; a producir informes más frecuentes sobre aquellos préstamos que suponen una mayor exposición crediticia; a constituir reservas prudenciales de un 10% o más sobre los créditos problemáticos, considerando como tales a aquellos por lo que no se a pagado ningún interés durante 6 meses.

— La posición de Barclays Bank (Estrategia de los Bancos Ingleses).

Los Banqueros Ingleses mantienen una posición de algún modo similar a la posición de los Banqueros Norteamericanos. Pero en general adoptan una posición más clara y conservadora, debido a que reconocen que los Bancos se extienden exageradamente en los setenta, al reciclar los exedentes petroleros de la OPEP hasta quedar a merced de los acontecimientos políticos por lo tanto pretenden reestablecer los criterios de una conducta tradicional, "Los bancos no fueron creados para dirigir el mundo sino para financiar parte de él".²¹

20 Una Alternativa Radical al Problema de la Deuda Externa. Lucio Geller Mapa Económico Internacional No. 2. CIDE, Junio, 1983.

21 Lucio Geller. op. cit.

Una de las primeras medidas en las negociaciones de reestructuración adoptadas por estos bancos en 1982, fue la de constituir reservas financieras sobre criterios riesgosos.

Así los cuatro bancos Ingleses: Barclays, Natwest, Midland Bank, y Lloyd, duplicaron sus reservas llevandolas de 380 millones de libras en 1981 a 960 millones de libras en 1982, obviamente que la constitución de esta reserva presentó una garantía económica financiera para los bancos pero persistió el problema de liquidez bancaria. Es decir mientras que los deudores se limitaban a pagar los intereses, no atendían los pagos de amortización, los bancos obtienen beneficios pero pierden liquidez.

La proposición de estos bancos al problema de la deuda externa y de la reestructuración son:

- Cualquier solución debe asegurar que los países deudores estarán efectivamente en condiciones de pagar sus compromisos para que de esta manera se reestablezca la confianza en la red financiera internacional.
- Una solución debe suprimir cualquier posibilidad de que la caída en los precios del petróleo puede colocar tensiones en los mercados financieros.
- La reestructuración externa debiera permitir la recuperación económica de los países comprometidos.
- Mejores condiciones de servicio de la deuda como por ejemplo: extensión de plazos y disminución de tasas de interés, para que de esta manera sea posible colocar a los países deudores en posición de cumplir con sus compromisos, independientemente de las fluctuaciones en los precios de las materias primas incluyendo el petróleo; Procurando mejorar la composición de los activos bancarios de tal modo que los bancos puedan proveerse de una mayor liquidez con la venta en los mercados de nuevos valores adquiridos por la reconversión de la deuda de los países en desarrollo.

Por otra parte la mecánica de la Banca Privada Internacional para lograr un acuerdo de reestructuración es la siguiente:

Generalmente cuando un país tiene problemas de liquidez y a dado a conocer su incapacidad para cumplir oportunamente sus obligaciones, los grandes bancos con mayores colocaciones en el país en cuestión for-

man comités especiales para renegociar con las autoridades públicas, permitiéndoles con esto coordinar su acción frente a cada país deudor; en estos comités han tenido una mayor participación los Bancos Norteamericanos.

El comité bancario es el encargado de negociar un acuerdo tentativo con el país involucrado, este proceso lleva varios meses, posteriormente se presenta el acuerdo a los demás bancos para su aprobación. A este respecto los bancos pequeños, no han mostrado siempre buena disposición, siendo presionados en algunos casos para conseguir su participación en el acuerdo en evitar de esta manera una declaración de incumplimiento. En algunas ocasiones el comité de bancos ha sido apoyado por las autoridades del Banco Central de su país de origen, influyendo de esta manera en los pequeños bancos para participar en el acuerdo de reestructuración.

En los acuerdos de reestructuración no sólo se reestructuran los pagos de amortización sino que también se otorgan nuevos préstamos.

La reestructuración de los intereses ha sido considerada como tabú ya que al hacerlo correrían el riesgo de ver a sus préstamos clasificados como activos no rentables por las autoridades reguladoras nacionales. Por lo que los bancos han preferido otorgar nuevos préstamos para refinanciar una parte de los compromisos por concepto de intereses.

Esta forma de reestructurar se ha realizado en estrecha conexión con el FMI. La condición por parte de los Bancos Privados para llevar a cabo la reestructuración de la deuda ha sido la suscripción de un acuerdo de crédito contingente con el FMI. A su vez, el FMI ha sostenido que el conjunto de medidas tomadas por los bancos para remediar la situación deben ser coherentes con los acuerdos globales de su respectivo acuerdo de crédito contingente (Stand by). En los casos de Argentina, Brasil y México ha implicado el otorgamiento de nuevos créditos para financiar parte de los intereses adeudados.

En general, ha existido un acuerdo informal entre los grandes bancos y el FMI, en el sentido de otorgar créditos comerciales para refinanciar el interés en los montos correspondientes a un aumento de alrededor del 7% de los compromisos netos de los bancos.

La capitalización de una parte de los pagos de intereses ha sido, sin embargo, un punto muy delicado en las negociaciones con los bancos pequeños. los que han procurado disminuir y no aumentar sus compromisos netos.

Por lo tanto la reestructuración ha sido la fórmula de los bancos para evitar catastróficas pérdidas que se podrían derivar de una declaración generalizada de incumplimiento, aún cuando algunos países han acumulado atrasos importantes en varias ocasiones. Baste recordar que el principal negocio de los bancos es el cobro de intereses y no el de capital.

En el cuadro No. 10 se puede observar la primera ronda de renegociaciones de la deuda externa de algunos países de América Latina con la Banca Privada así como los créditos aprobados durante 1982 y 1983, en el mismo cuadro no se incluye la deuda con los Gobiernos y agencias Oficiales, ni la deuda con Proveedores, ni tampoco la deuda con los Bancos Comerciales que no entregaron información al Banco de Pagos Internacionales. También podemos observar los créditos concedidos con la Banca Internacional como paquete de reestructuración de la deuda externa. No se incluyen los vencimientos de amortizaciones de la deuda externa pública del período septiembre de 1982 a diciembre de 1983 (6,000 millones de dólares y, los de la deuda externa privada amparadas con seguro de cambio del Banco Central que vence a partir de noviembre de 1982, 5,500 millones de dólares, y a los vencimientos por operaciones de pase swps) 1,500 millones de dólares.

CUADRO No. 10

América Latina: Datos preliminares de la renegociación de la deuda Externa de algunos países Latinoamericanos con la Banca Privada: Primera ronda de renegociaciones: 1982/1983.
(Miles de millones de dólares)

| País | Deuda bancaria bruta a fines de | | Renegociación de la deuda con la banca privada Inicio de gestiones | Renegociación de la deuda con la banca privada Monto | | | Vencimientos de amortizaciones reprogramados | Créditos aprobados durante 82 y 83. | | | |
|------------|---------------------------------------|------------|---|---|---------|---------|--|-------------------------------------|------|----------|--------|
| | 1982 | Junio 1983 | | Total | Pública | Privada | | FMI | BPI | E.E.U.U. | NUEVOS |
| Argentina | 22.2 | 23.0 | sep. 1982 | 13.00 | 6.00 | 7.00 | sep. 1982-1983 | 2.20 | 0.50 | - | 1.50 |
| Brasil | 56.0 | 57.1 | dic. 1982 | 4.70 | - | - | 1983 | 6.00 | 1.20 | 1.50 | 4.40 |
| Costa Rica | 0.7 | 0.7 | sep. 1981 | 0.70 | - | - | 1982-1983 | 0.10 | - | - | - |
| Cuba | 1.0 | 0.9 | sep. 1982 | 0.34 | 0.34 | - | sep. 1982-1983 | - | - | - | - |
| Chile | 10.4 | 9.8 | ene. 1983 | 3.46 | 1.20 | 2.36 | 1983-1984 | 0.98 | 0.30 | - | 1.30 |
| Ecuador | 4.1 | 4.1 | oct. 1982 | 2.70 | 1.10 | 1.60 | nov. 1982-1983 | 0.17 | - | - | 0.43 |
| Honduras | 0.2 | 0.3 | jul. 1982 | 0.12 | 0.12 | - | - | 0.11 | - | - | - |
| México | 58.9 | 60.5 | ago. 1982 | 23.0 | 23.0 | - | ago. 1982-1984 | 3.97 | 1.85 | 1.60 | 5.00 |
| Perú | 5.2 | 4.8 | mar. 1983 | 2.40 | - | - | 1983 | 0.94 | - | - | 0.45 |
| OTROS | 2.1 | 3.7 | - 1983 | 1.69 | 0.98 | - | 1983-1984 | 0.46 | - | - | 0.25 |

Fuente: Cepal, sobre la base de información oficial de los países y de diversas fuentes nacionales e internacionales.

3.2 MEDIOS E INSTRUMENTOS DE LOS ORGANISMOS FINANCIEROS INTERNACIONALES.

1. El Banco Mundial.

El Banco Mundial concede créditos para proyectos y programas de alta prioridad en apoyo a los planes de desarrollo de los países miembros. Los Créditos se canalizan a Gobiernos Soberanos o a Entidades con garantía de los Gobiernos, los créditos son de largo plazo, pagaderos hasta en 20 años, con 5 de gracia. La tasa de interés se calcula semestralmente de acuerdo al costo promedio de sus fondos. Debido a que las utilidades obtenidas se han invertido en reservas y éstas a su vez se han reciclado a los países miembros en desarrollo. El monto de préstamos autorizados por el Banco Mundial paso de 11,580 millones de dólares en 1970 a 11,949 millones en 1984.

Durante 1984, el Banco Mundial aprobó préstamos por 15.2 millones de dólares, los desembolsos alcanzaron 11.1 miles de millones y las transferencias netas sumaron 5.2 miles de millones. El total acumulado de los préstamos desde su inicio, es superior a los 100,000 millones de dólares. Se estima que para 1985 las transferencias netas serán de 3.2 miles de millones de dólares y de 0.7 miles de millones en 1988.

Se espera que el Banco Mundial participe en una forma más activa en la reciente crisis de pagos, por los problemas de la reestructuración y la recesión económica de los países en desarrollo, y aunque el Organismo a modificado sus políticas operativas no ha sido suficiente para la mayoría de los usuarios de estos recursos.

Uno de los principales problemas a que se enfrentan los países con necesidades de financiamiento es que el Banco Mundial a tenido una modesta participación y que no reactiva las economías debido al tipo y al monto de crédito que otorga.

En relación a la propuesta en materia de reestructuración por parte de este organismo destacan:

- La proposición de una mayor vinculación con los programas del FMI (con mayor énfasis a los préstamos relacionados con la adopción de reformas políticas).
- Una creciente integración con los circuitos financieros privados (esto se refiere al cofinanciamiento; a la creación de una subsidiaria del banco etc).

El Banco Mundial debe limitarse a suministrar los recursos en apoyo a los programas de ajuste instrumentados por los propios países, de acuerdo a las prioridades económicas establecidas por ellos mismos. Al mismo tiempo se deben crear mecanismos que faciliten y hagan más ágil el acceso a sus recursos para que los prestatarios no se vean obligados a cancelar proyectos vitales que no aumenten con suficientes fondos de contrapartida.

El Banco, al igual que el FMI coadyuvan a lograr un resultado satisfactorio en la reestructuración de la deuda externa del país. El Banco recoleciona y coteja datos; para otorgar una asistencia técnica al país miembros en este proceso. Para ayudar al país a obtener una reestructuración de la deuda externa, realiza una análisis, tanto de su situación como de sus perspectivas económicas, lo cual constituye la base de su solicitud de reestructuración. Como se puede ver la participación del banco en la reestructuración es marginal.

2. El Fondo Monetario Internacional:

Los recursos de esta Institución representan un fondo común rotativo que se pone temporalmente a disposición de los países miembros que tienen dificultades en su Balanza de Pagos, condicionando los préstamos a la aplicación de un programa de ajuste económico, el cual se examina conjuntamente con las autoridades del país solicitante determinando las causas y el carácter de los problemas económicos que afronta el país, para determinar las políticas que restaurezcan la situación viable de pagos a mediano plazo. Los desembolsos dependen de los resultados en la aplicación del programa.

La combinación de las tasas de interés reales y nominales más altas de la historia, junto con la prolongada recesión mundial de 1980-1982, la disminución considerable del ritmo de crecimiento del comercio que llegó a ser negativo, así como el deterioro de los términos de intercambio de Latinoamérica presionaron a los ingresos por concepto de divisas. Trayendo como resultado graves déficit fiscales y de Balanza de Pagos; Una elevada inflación; crecientes niveles de endeudamiento; y debido a la restricción de los créditos una drástica caída de las reservas.

A este tipo de servicio financiero se llama servicio ampliado, en el cual un país puede girar hasta el 40% de su cuota bajo este servicio. Tiene una duración de 3 años y esta enfocado a ayudar a los países a corregir desajustes estructurales. Aunque su condicionalidad es alta y que requiere que el país adopte un programa de ajuste y cumpla metas cuantitativas establecidas por este mismo Organismo.

En cuanto un país sea miembro del Fondo, y a decidido reestructurar su deuda, el Fondo actúa de la siguiente manera:

- Recolección y cotejo de los datos, proporcionando asistencia técnica en este proceso.
- El FMI mediante el análisis de la situación económica del país que va a reestructurar, así como de sus perspectivas económicas, las cuales son la base de su solicitud de reestructuración.
- Da asistencia durante las negociaciones de reestructuración.

Independientemente de lo anterior el programa de ajuste con apoyo del Fondo en un País contiene por modo típico un tope a la cuantía de deuda externa en que puede incurrir el País durante un tiempo específico dentro del período del programa (comprendido un subtope sobre deuda a plazo más corto) o una limitación de la masa total de su deuda con el fin de evitar su deterioro en la estructura de la deuda de un País y asegurar que las disposiciones monetarias del programa no se vean frustrado por endeudamiento externo.²²

El papel del FMI en las reestructuraciones que afectan la Banca Comercial es la de suministrar información, dentro de sus límites, a acreedores dando a estos una evaluación independiente de la posición del deudor, dentro del contexto de un ajuste a las circunstancias económicas predominantes. Esta evaluación asegura a los acreedores que el país que reestructura, aplica un programa de ajuste, de acuerdo a los lineamientos establecidos por el FMI. Este Organismo realiza una supervisión continua para determinar su evaluación, y de esta manera se pretende lograr la pronta recuperación del servicio de la deuda.

En contraparte el país que reestructura se ve obligado al cumplimiento de este programa de ajuste, ya que es la garantía para el acceso al financiamiento de los bancos.

El papel de coordinador del FMI, a tenido un cumplimiento más cabal en relación a los acreedores, que en lo que respecta al cumplimiento del contínuo financiamiento.

En este mismo contexto se puede decir que el FMI a principios de los ochentas se le da una gran fortaleza debido al papel de coordinador en

22 El Mercado de valores, año XLIII, No. 52, diciembre 26, 1983.

la reestructuración llevando a cabo operaciones ajenas para la cual fue creado. Pero a finales de 1985 y principios de 1986, as cuando comienza a perder fuerza debido al incumplimiento de Argentina, en su programa de estabilización acordado con el FMI, así como por el desacuerdo con Brasil en relación al ajuste económico para aplicarse en 1985, por lo que Brasil reestructura una parte de su deuda directamente con los bancos acreedores, restandole de esta manera fuerza a este Organismo.

3. El Club de París.

El Club se encarga de reestructurar créditos de proveedores asegurados por algún Organismo Gubernamental, Créditos Oficiales de Exportación y Créditos de ayuda al desarrollo.

El Club no tiene una organización definida o una personalidad jurídica; es sencillamente un grupo de representantes de países acreedores, todos ellos países industrializados, que se reúnen para definir como reestructurar la deuda externa garantizada de un país con problemas de pago. Las juntas son organizadas y dirigidas por el Tesoro Francés.

Y aunque no existen reglas de operación específicas el procedimiento usual es el siguiente:

- El país deudor pide la intervención del Club de París, a través del Tesoro Francés, e indica que esta de acuerdo en implantar el programa de recuperación económica determinado por el FMI.
- El Tesoro Francés envía invitaciones a los países acreedores. Además se invita como observadores a representantes del FMI, del Banco Mundial y de la UNCTAD.
- El Club de París fija la fecha y se reúne para reestructurar la deuda externa garantizada del País en cuestión. Los acuerdos duran alrededor de dos días hasta obtener el consenso de los participantes.

Generalmente sólo se reestructura el 80% del total de amortizaciones de capital que vencen en el transcurso de 12 meses a partir de la fecha del acuerdo, incluyendo los pagos atrasados en algunos casos, se amplía el plazo a 18 ó 24 meses. Las dos principales reglas son:

- 1) Todos los Países acreedores reciben el mismo tratamiento.
- 2) No hay ayuda directa, durante el período de gracia y mientras se paga la deuda, se cobran tasas de interés de mercado.

Desde su inició en 1956 hasta diciembre de 1983, el Club de París ha efectuado 83 renegociaciones con 31 países con un monto total de 32,211 millones de dólares, destacandose las reestructuraciones de 1982-1983.

Aunque el monto reestructurado bajo este Club es relativamente pequeño, este Club ha sido un elemento indispensable en el establecimiento de pautas globales de reestructuración de deuda externa, que la Banca Comercial y otros Organismos Financieros han seguido.

Por último señalaremos las reglas de operación del Club de París.

1. Sólo se reestructuraran las deudas externas de países con serios problemas de pago. Las categorías de deuda externa que se consideran son:
 - ° Créditos de proveedores privados asegurados por instituciones Gubernamentales.
 - ° Créditos oficiales de exportación.
 - ° Créditos para ayuda al desarrollo con tasas de interés preferenciales.
2. Todos los países acreedores, obtienen los mismos términos y condiciones. La tasa de interés se determina en forma bilateral, ya que puede variar de país a país reflejando el costo local de capital.
3. No se renegocian las deudas ya reestructuradas.
4. El país deudor se compromete a adoptar un programa de estabilización aprobado por el FMI, así como obtener préstamos de este Organismo.
5. Sólo son invitados a participar en las discusiones los principales acreedores que son miembros de la OECD, el FMI, el Banco Mundial y la UNCTAD, sólo son invitados como observadores.
6. Los observadores del FMI y de Banco Mundial. Proporcionan información y asesoría técnica.
7. No hay ayuda directa durante el período de gracia y mientras se paga la deuda se cobran tasas de interés de mercado.

8. Hasta la fecha, nunca se han cancelado deudas; sólo se reestructuran.
9. Para que un País pueda reestructurar pagos de capital, vencidos y por vencer, deberá estar al corriente en sus pagos de intereses.

El Club de París es un foro en el cual los países negocian la reestructuración de la deuda del sector público comprometida con 17 Gobiernos miembros del Comité de Asistencia para el Desarrollo (CAD), de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Bajo las reglas del Club de París un Gobierno que solicita un refinanciamiento puede suspender el pago de su deuda con anterioridad a un acuerdo.

3.3 MEDIOS E INSTRUMENTOS DE LOS PAISES DEUDORES.

1. Consenso de Cartagena.

Con el fin de formular principios y políticas para resolver la situación económica por la que atraviesa América Latina, así como para establecer la responsabilidad conjunta de los Países deudores, acreedores, Organismos Financieros Multilaterales y de la Banca Privada Internacional en relación a la deuda externa y su reestructuración de los países en desarrollo el Consejo de Cartagena se suscribe el 22 de junio de 1984. En esta reunión participaron los ministros y responsables del área financiera de México, Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Bolivia, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.

Se reitero la vigilancia de los acuerdos del plan de acción de la reunión de Quito realizada del 9 al 13 de enero de 1984. En la declaración de los Presidentes en la carta remitida a los jefes de Estado y de Gobierno de la reunión de Londres que es el más importante antecedente a esta reunión.

Las propuestas de esta reunión fueron las siguientes:

- a) Medidas que reduzcan las tasas nominales y reales de interés en los mercados internacionales. El mecanismo temporal de la puesta en práctica de una ventanilla compensatoria en el FMI para proveer financiamiento de ligera condicionalidad a países que enfrentan pagos por intereses en exceso de 2% real. Representa una ampliación del concepto en que se basa el actual servicio de financiamiento compensatorio del Fondo.²³
- b) En las operaciones de reestructuración se mejoren las condiciones de plazo y período de gracia, así como las operaciones de nuevos créditos, que la Banca Internacional utilice tasas preferenciales que no superen los costos efectivos de captación de fondos en el mercado.
- c) Reducción al mínimo de los márgenes de intermediación de otros gastos, la eliminación de comisiones durante períodos de reestructuración, la abolición de intereses de moda.

²³ Elementos para una Renegociación más equitativa de la deuda externa de América Latina. CEPAL. Revista de Comercio Exterior, Octubre, 1984.

- d) Que los países con problemas extremos de Balanza de Pagos, se les consideren cláusulas que permitan definir el pago de parte de los intereses, que sin devengar estos serían pagados por una porción determinada de los recursos del incremento de las exportaciones.
- e) En las reestructuraciones no se comprometen los ingresos provenientes de las exportaciones más allá de porcentajes razonables que permitan niveles adecuados de la actividad productiva. Es decir que no se pague un servicio de la deuda que restrinja el desarrollo de los Países endeudados.
- f) Que se elimine la rigidez que castiga las carteras de crédito a Países en desarrollo.
- g) Mayores recursos y fortalecimiento del FMI, del BM, y del BID.
- h) Una nueva asignación de Derechos Especiales de Giro en el FMI compatible a las necesidades de liquidez de los Países en desarrollo, y el aumento de los plazos de sus programas de ajuste.
- j) Se propondrá una reunión con Gobiernos de Países Industrializados para reflexionar conjuntamente sobre las consecuencias económica y sociales y políticas del endeudamiento externo de América Latina, donde se busque una solución a la carga excesiva que esta supone, y a la creación de condiciones favorables para reactivar el desarrollo de los países endeudados, así como la expansión del comercio y la economía mundial.

Este consenso ha tenido resultados positivos en la obtención de mejores condiciones en la reestructuración de la deuda externa de países tales como: México, y Brasil, ya que buena parte de los lineamientos de consenso han quedado incorporados.

Sin embargo, se tratará de lograr una mejor posición en los siguientes puntos;

1. Que el ajuste económico derivado de la deuda sea compartido con la banca, los Organismos Internacionales y los Gobiernos de los Países acreedores.
2. Reducción del costo del servicio de la deuda, así como el alargamiento de los plazos de amortización.

3. El problema de la deuda no es sólo financiero sino político de su solución van a depender las relaciones económicas internacionales entre Países del norte y del sur.

Las nuevas consideraciones del consenso de Cartagena son:

1. Las condiciones y los términos de los recientes programas de reestructuración de la deuda externa llevada a cabo por algunos Países Latinoamericanos, sean extendidos a los demás Países que se encuentran actualmente en proceso de renegociación de su deuda, y constituyen un mínimo de condiciones para las nuevas renegociaciones que se lleven a cabo.
 2. Estas reestructuraciones de la deuda sólo aplazan el problema ya que la negociación con los bancos por su propia naturaleza no aborda las cuestiones tales como: la corresponsabilidad, la simetría en ajuste, las implicaciones para los países deudores, la evolución de la economía, el comercio, y las finanzas internacionales que posibiliten una solución permanente al problema.
 3. La aplicación de severos programas de ajuste que reducen los niveles materiales de vida y bienestar de los grandes núcleos de población Latinoamericana.
 4. La tasa de interés a disminuido recientemente, pero esta tendencia no está consolidada, ya que en muchos países persisten los factores de incremento en la demanda de crédito y de presión de la inflación que pueden elevar sus niveles.
2. El Grupo de los 77.

Las cuestiones de la deuda externa y reestructuración de la deuda tiene una gran importancia para este grupo.²⁴

En el texto relativo a las cuestiones monetarias y financieras el grupo propuso aumentos de la liquidez y de las reservas para los países en desarrollo en mejores condiciones y a través de algún Organismo Internacional. Tal como sería un aumento en las cuotas en el FMI; ampliación de los Servicios de Financiamiento Compensatorio, revisión de la cláusula de condicionalidad; el aumento acelerado de los créditos del Banco Mundial; el aumento en la asistencia oficial por el desarrollo de la inversión privada directa ligada a las prioridades del desarrollo.

²⁴ Grupo de los 77 "texto relativo a cuestiones monetarias y financieras" 77/MM (v) d. 19 Buenos Aires, abril, 1983.

El grupo de los 77 distinguió entre deuda pública y deuda privada. En el caso de la deuda pública, adelantó medidas de emergencia para el caso de los créditos oficiales o con garantía oficial: consolidación de una fracción sustancial de los pagos previstos por concepto de intereses y amortizaciones, reembolso de esa consolidación en un plazo de 10 años y con 5 años de gracia, y conversión de todos los préstamos bilaterales de AOD y donaciones para los países menos adelantados.

Llegando al punto de la renegociación de la deuda pública contraída con acreedores privados, el grupo de los 77 se limitó a observar la necesidad de considerar las perspectivas del desarrollo a mediano plazo de los Países interesados. Cuando tuvo que abordar la cuestión de la deuda privada de Países en desarrollo el grupo de los 77 sólo anotó la necesidad de un enfoque generalizado así como directrices, pero, de ninguna manera un conjunto uniforme de soluciones.

3. La Posición Cepalina.

Esta comisión propuso un plan de acción que contempla los siguientes elementos:

- Un desarrollo de un nuevo patrón más dinámico.
- Estimular la cooperación regional para avanzar en la dirección de la integración y coordinar las acciones para lograr medidas de emergencia compatibles con la magnitud de la crisis de pagos externos que los países Latinoamericanos enfrentan en la actualidad.
- Lograr la reactivación de las economías centrales, especialmente por la vía de una disminución de las tasas de interés y al mismo tiempo imponer a la política económica de los países industrializados un freno a sus medidas proteccionistas, una mayor apertura de sus mercados y un aumento en las transferencias de recursos financieros.
- Creación de procedimientos Institucionalizados para la reestructuración de la deuda, quizá como un esfuerzo conjunto del FMI y del Banco Mundial; pero esta vez con la Participación del GATT y la UNCTAD en la formulación de los programas de ajuste. Los deudores tendrían un acceso automático y voluntario, y las soluciones atenderían las circunstancias especiales de cada caso.
- Reestructuración de los vencimientos de varios años, incluyendo los años de gracia, plazos más largos para el pago de los servicios, y un costo disminuido del refinanciamiento.
- Recursos financieros adicionales para atender el servicio de la deuda y el comercio externo, y nuevos créditos públicos para el desarrollo económico.

IV. REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA MEXICANA.

4.1 CRISIS FINANCIERA EN 1982.

El año 1982 fue un año crítico para la economía y las finanzas del país propiciado por problemas tanto internos como externos.

El contexto internacional se encontraba caracterizado por una recesión de los países desarrollados, altas tasas de interés y un mercado petrolero débil, aunque las perspectivas para 1982 eran la de una recuperación de la economía mundial que, al reflejarse en un aumento de la demanda de productos mexicanos de exportación coadyuvaría a superar los problemas de Balanza de Pagos.

La situación interna del País comenzaba por su parte 1982 con una presión sobre el tipo de cambio, fenómeno que se hizo latente desde mediados de 1981, propiciado principalmente por la especulación cambiaria y la fuga de capitales, como resultado de la reducción de precio y del volumen de la exportación petrolera.

Las cuentas bancarias de mexicanos en el exterior ascendían por lo menos a 14,000 millones de dólares. Adicionalmente, los inmuebles urbanos y rurales en Estados Unidos de América propiedad también de mexicanos, se estima que tienen un valor del orden de los 30,000 millones de dólares, generándose de esta manera una salida de divisas por concepto de enganche y primeros abonos del orden de 8,500 millones de dólares. Esto ya es grave. Pero más grave aún es que se han generado obligaciones de pago para liquidar por completo esas adquisiciones, incluyendo intereses, mas gastos de administración y mantenimiento por un monto varias veces superior al valor inicial de los inmuebles. Por su parte las cuentas en bancos mexicanos denominados en dólares pero nutridos original y mayoritariamente en pesos, eran casi del orden de 12,000 millones de los llamados mexdólares, significando el aspecto más grave de la dolarización de la economía nacional. Se puede afirmar que de la economía mexicana han salido en los dos o tres últimos años, por lo menos 2,000 millones de dólares y se ha creado una deuda privada no registrada para liquidar hipotecas por alrededor de 22,000 millones de dólares más, que se adicionan a la deuda externa del país.²⁵

25 Sexto Informe de Gobierno, Lic. José López Portillo, 1-IX-1982.

Estas cantidades sumadas a los 12,000 millones de mexdólares, es decir los 54,000 millones de dólares. Equivalen a la mitad de los pasivos totales con que cuenta en estos momentos el sistema bancario mexicano en su conjunto y alrededor de dos tercios de la deuda pública y privada documentada de país.

Igualmente los rentistas mexicanos en los últimos años han hecho mayores inversiones en los Estados Unidos, que toda la inversión extranjera en México en toda su historia. Esta inversión extranjera en México tiene un valor en libros de aproximadamente 11,000 millones de dólares, 70% de los cuales es norteamericano.²⁶

Al mismo tiempo el pago del endeudamiento del endeudamiento de corto plazo en el que se incurrió durante 1981, junto con los menores ingresos por concepto de ventas de petróleo presionaron las finanzas del sector público, de manera que el déficit del gobierno federal acumulado hasta la primera semana de febrero fue de más de tres veces superior al registrado en el mismo período de 1981.

El atractivo de la cuenta en dólares se hizo cada vez más grande para todas las personas con recursos, con lo que el ahorro se dolariza, lo que conduce a que se endeuden las empresas en esa moneda. Por otra parte la necesidad de divisas del sector público para pagar importaciones y deuda, condujo al país a requerir un mayor crédito externo para cubrir estas necesidades.

Lo anteriormente descrito trajo como consecuencia un impacto inflacionario en los costos y, al mismo tiempo propició una aceleración del gasto y del crédito externo, que al convertirse en un círculo vicioso conllevó a un deslizamiento de la paridad cambiaria. Por lo que el 18 de febrero de 1982 se retira el Banco de México del mercado de cambios, devaluándose el peso y alcanzando a fines del mes niveles cercano a 45 pesos por dólar, significando una depreciación del 67%.

26 Sexto Informe de Gob. op. cit.

4.2 MEDIDAS DE POLITICA ECONOMICA PREVIAS Y POSTERIORES A LA REESTRUCTURACION.

Frente a la devaluación se tomaron inmediatamente un paquete de medidas económicas:

- Reducción del 3% del gasto público, reimplantación de controles a la importación, seleccionando programas prioritarios como el de productos básicos, medidas de precios y tarifas, reducción de aranceles a 1,500 artículos básico, materias primas y bienes de capital, se elevaron tasa de interés para defender el ahorro del país.

Sin embargo la devaluación acentuó la baja de la actividad económica. Por su parte la pérdida cambiaria y el aumento de los salarios redujo la liquidez de las empresas. El recorte presupuestal, las restricciones a las importaciones y la parálisis crediticia redujo la demanda en forma sustancial que junto a la restricción del crédito acentuaron la crisis.

Este primer conjunto de medidas de ajuste se reforzaron en abril, al decretarse una mayor contracción al gasto del sector público ahora del orden del 8%, fortaleciendo sus ingresos a fin de reducir el déficit total entre 1981-1982, en 3 puntos porcentuales del PIB. También se adoptaron disposiciones para evitar que el déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos sobrepasara los 9,000 millones de dólares, casi 3,000 millones menos que en 1981. En 1981 el monto de la deuda externa ascendía a 50,713 millones de dólares, el pago de intereses de ese año fue de 8,303 millones de dólares propiciando un déficit en Balanza de servicios implicando una contratación de deuda de 24,148 millones de dólares, significando un aumento de la deuda externa y de intereses del orden de 10,900 millones de dólares propiciando un déficit de 11,671 millones de dólares. Para los nueve mil millones de dólares del déficit de 1981, se había planeado contar con una deuda de 11,000 millones de dólares para tener un colchón de 2,000 millones de dólares. Con el objeto de aumentar los ingresos públicos en 150,000 millones de pesos, aumentarían precios y tarifas; y se limitarían las importaciones públicas y privadas. Por su parte la política crediticia también se restringió para propiciar reducciones en el gasto privado.

Aunque los mercados cambiario y financiero tuvieron en un principio condiciones favorables, posteriormente continuaron los movimientos especulativos. El ajuste salarial de emergencia en marzo influyó desfavorablemente en la expectativa del público, y en los costos de las empresas. Si bien la cuenta corriente de la Balanza de Pagos mejoró y fue más

fácil lograr la reducción del déficit presupuestal, aún cuando el gasto público mostraba una tendencia decreciente, debido principalmente a los menores ingresos fiscales que los previstos, al mismo tiempo, la inflación más elevada condujo a un mayor gasto corriente y de inversión, al incrementarse los precios de los bienes y servicios utilizados por el sector público, en especial los de origen externo.

Así los ajustes económicos encontraron serias dificultades para lograr sus metas especialmente por las altas tasas de inflación y por la inestabilidad cambiaria.

Adicionalmente el sector público y las empresas privadas encontraron cada vez más problemas para concertar financiamiento externo adicional, de los créditos que se iban venciendo. Por lo que a fines de junio México obtuvo un crédito por 2,500 millones de dólares, siendo uno de los más costosos de su historia; como resultado de la menor liquidez de la Banca Privada Internacional, así como del elevado nivel de endeudamiento alcanzado por el país.

Por lo que el mercado cambiario se vió afectado tanto por la oferta como por la demanda; por las fugas de capital; por el déficit público y los vencimientos de la deuda de corto plazo contratada en el segundo semestre de 1981, presionando de esta manera la demanda de divisas. Y por otra parte, la menor corriente de crédito externo reducía la oferta de divisas.

El círculo vicioso en que había caído la economía orilló a las autoridades financieras a tomar diversas medidas para controlar las operaciones en el mercado cambiario, la intención era atacar las fugas de capital y aminorar el efecto inflacionario de las modificaciones cambiarias.

Por lo que a partir del 6 de agosto de 1982, aprovechando que el sector público es el generador de las tres cuartas partes de los ingresos de divisas del país, se implantó un sistema de doble tipo de cambio: Uno preferencial y otro de aplicación general.

El tipo de cambio preferencial se fijó en 49.13 pesos por dólar, y se aplicará a la importación de algunos bienes prioritarios y a algunos insumos y bienes de capital requeridos para la actividad productiva así como para el pago de los intereses de la deuda pública y privada, y de las obligaciones del sistema bancario mexicano con el exterior. Las divisas necesarias para este tipo de cambio provendrán de las exportaciones del petróleo y de los créditos adicionales que pueda conseguir el sector público.

El tipo de cambio general fijará su paridad conforme a la oferta y demanda de la misma y se aplicará a las transacciones no comprendidas en el mercado preferencial.

Para el 13 de agosto las autoridades financieras acordaron conforme al artículo 8 de la ley monetaria que los mexdólares depositados en el país no se transfirieran al extranjero, y se pagaran en pesos a la cotización que se fijara el Banco de México. Cerrandose la venta de dólares por 4 días reabriendose las operaciones el 19 de agosto, estableciendose un tipo de cambio de 69.50 pesos por dólar para el pago de los mexdólares. El tipo de cambio general se llegó a cotizar hasta 120 pesos por dólar y el preferencial continuo deslizando cuatro centavos diarios.

Al mismo tiempo se iniciaron conversiones con el FMI para estudiar las condiciones en que se podrian disponer 4,000 millones de dólares que como derecho de giro podia disponer el país.

Durante la tercera semana de agosto se solicitó a los más importantes bancos privados acreedores una prórroga de 90 días para los pagos de capital de corto plazo correspondientes a la deuda del sector público. En este periodo sólo se pagarían intereses, y se aprovecharía para elaborar el proyecto de reestructuración definitivo de la deuda externa.

Para el 1o. de septiembre se decreta el establecimiento del control generalizado de cambios, teniendo uan vigencia de 3 meses aproximadamente, modificandose el 20 de diciembre, volviendo al sistema dual.

El control generalizado de cambios prohibia la importación y exportación de divisas excepto la realizada por el Banco de México, y establecia dos tipos de cambio: Uno preferencial para transacciones prioritarias y otro ordinario para el resto de las operaciones autorizadas. Cabe hacer mención que no se logró el objetivo fundamental del control que era detener la fuga de capitales.

Al mismo tiempo en el informe Presidencial del 1o. de septiembre de 1982 se anunció la Nacionalización de la Banca; considerando que:

- El servicio público de la banca y del crédito se había venido concesionando a través de contratos administrativos, en personas morales constituidas en forma de sociedades anónimas; y que por su propia naturaleza la concesión es temporal, pues sólo puede subsistir mientras que el Estado, por razones económicas, administrativas o sociales, no se pueda hacer cargo directamente de la prestación del servicio público; y que los empresarios privados a los que

se había concesionado el servicio de la banca y del crédito en general han obtenido con creces ganancias de la explotación del servicio, creando además de acuerdo con sus intereses fenómenos monopolísticos con dinero aportado por el público en general, lo que debe evitarse para manejar los recursos captados con criterios de interés general y de diversificación social del crédito, y no se concentre en las capas más favorecidas de la sociedad; y que actualmente, la administración pública cuenta con los elementos y experiencia suficiente para hacerse cargo de la prestación integral del servicio público de la banca y del crédito, considerando que los fondos provienen del pueblo mexicano, inversionista y ahorrador, a quien es preciso facilitar el acceso al crédito.²⁷

Sin embargo la Nacionalización se da como una necesidad para recuperar el poder político del Estado, el cual se había venido debilitando como consecuencia de la fortaleza que había adquirido el sistema financiero privado a causa del grado de concentración bancaria y financiera que éste había logrado. Además la Nacionalización bancaria buscaba recuperar la confianza que había perdido el sistema financiero nacional.

27 Publicado en el diario oficial el 10. de septiembre de 1982.

4.3 LA REESTRUCTURACION DE 1982-1983 y 1984-1985.

En agosto de 1982 el Gobierno mexicano solicitó a la comunidad bancaria internacional una prórroga de 90 días para los pagos de obligaciones correspondientes a la deuda del sector público. Con el objeto de estar en condiciones de presentar a la comunidad financiera internacional un planteamiento sistemático para reestructurar la deuda externa de nuestro país. Durante ese lapso se pagaría sólo intereses. Al mismo tiempo se firmó un contrato con el Departamento de Energía de los Estados Unidos para vender un promedio de 110,000 barriles diarios de petróleo durante un año con el objeto de cubrir el anticipo de 1,000 millones de dólares. Durante el mismo periodo se integró un comité asesor de bancos que serviría de enlace entre las autoridades del Gobierno mexicano y la comunidad bancaria internacional siendo alrededor de 1,400 bancos comerciales codirigidos por representantes de dos bancos Estadounidenses. Para entonces ya se habían iniciado conversaciones con el FMI no sólo con el propósito de utilizar los recursos disponibles para México en su calidad de miembro sino para establecer un programa de estabilización y así poder lograr la reestructuración referida de la deuda y el acceso a recursos de la banca comercial.

La prórroga de 90 días resultó "insuficiente" para constituir un alivio sustancial a los problemas financieros de México. Por lo que se solicitó una nueva prórroga del pago de amortización por 120 días más, durante los cuales habría de negociarse una ampliación del plazo que abarca la reestructuración de la deuda que vencía entre agosto de 1982 y diciembre de 1984. Estas obligaciones sumaban alrededor de 23,000 millones de dólares. Con la colaboración del FMI se solicitó un crédito adicional por 5,000 millones de dólares para completar parte de los requerimientos de divisas de la economía e iniciar la reconstitución de las reservas internacionales del país durante 1983; y por vez primera el FMI condiciona su aportación de fondos a una contribución complementaria sustancial de nuevos recursos del sistema bancario. La condicional a la entrega de los fondos a México era el cumplimiento del programa de ajuste contenido en la carta de intención enviada por el Gobierno mexicano al FMI en noviembre de 1982.

El proceso de renegociación de la deuda pública se concretó en tres etapas; obteniéndose un periodo de gracia de 4 años, al cabo de los cuales los pagos del principal de la deuda se distribuirían en otros 4 años las etapas son las siguientes:

a) La primera etapa de la reestructuración de la deuda pública se inicia el 26 de agosto de 1983 al firmarse los contratos definitivos de reestructuración de la deuda externa a cargo del Gobierno Federal, Nacional Financiera y Petróleos Mexicanos. Reestructurándose compromisos por 11,400 millones de dólares los cuales se encuentran distribuidos de la siguiente manera:

| | |
|-----------------------|--|
| (millones de dólares) | |
| 2,000 | Financiamientos al Gobierno Federal. |
| 3,200 | Financiamientos a Nacional Financiera. |
| 6,200 | Financiamientos a Petróleos Mexicanos. |
| 11,400 | |

Fuente: "El Mercado de Valores" núm. 36, 5-IX-1983.

El vencimiento de estas deudas se extiende, a un plazo de ocho años con cuatro de gracia, plazo que vencerá en diciembre de 1990.

b) Segunda etapa de reestructuración.

En la ciudad de New York, fueron suscritos el 29 de septiembre de 1983 los documentos correspondientes a la consolidación y reestructuración de la deuda externa contraída con la comunidad financiera internacional por 5 entidades del sector público mexicano: Banobras, Bancomext, Banrural, CFE, y Conasupo. Cuyos vencimientos estaban fijados entre el 23 de agosto de 1982 y el 30 de diciembre de 1984.

La cantidad reestructurada son 8,432 millones de dólares distribuidos de la siguiente manera:

| | |
|-----------------------|-----------|
| (millones de dólares) | |
| 2,400 | Banobras |
| 1,800 | Bancomext |
| 1,603 | Banrural |
| 1,333 | CFE |
| 1,296 | Conasupo |
| 8,432 | Total. |

Fuente: El Mercado de Valores, Núm. 41, 10-X-1983.

El vencimiento se extiende por un período de 8 años con 4 de gracia, plazo que vencerá en diciembre de 1990, Las cláusulas del contrato precisan que hasta marzo de 1987 únicamente se pagarán los intereses de los préstamos en tanto que el capital se cubrirá entre 1987 y 1990. Para esta ampliación crediticia el interés fijado es de 1 7/8 sobre la tasa LI-BOR, o de 1 3/4 sobre la tasa prima de Estados Unidos.

Actuaron como agentes en la operación: De Banobras, El Dresdner Bank International; del Bancomext, el Bank of Montreal; de Banrural: el Bankers Trust Co.; de la CFE; el de Bank of Tokio, LTD; y de Conasupo, el International Mexican Bank Limites.

c) Tercera etapa de reestructuración.

El proceso de consolidación y reestructuración de la deuda externa cuyos vencimientos estaban fijados inicialmente entre agosto de 1982 y diciembre de 1984, quedo concluído el 25 de octubre de 1983 al firmarse los documentos correspondientes con los representantes de 8 Instituciones oficiales de nuestro país y los de más de 530 bancos del mundo.

Los contratos fueron suscritos en la ciudad de New York por la suma global de 2,823 millones de dólares en números redondos este tercero y último paquete de renegociación quedo integrado de la siguiente manera:

(millones de dólares)

| | |
|-------|---------------------|
| 1,230 | Somex |
| 787 | Finasa |
| 233 | Fertimex |
| 225 | Banpesca |
| 181 | Telmex |
| 125 | AHMSA |
| 30 | Sicartsa |
| 12 | Fundidora Monterrey |
| 2,823 | Total |

Fuente: El Mercado de Valores No. 44, 31-X-1983.

Los plazos se ampliaron por un período de 8 años, con 4 de gracia hasta marzo de 1987 sólo se pagarán los intereses en tanto el capital se cubrirá entre 1987 y 1990.

Los elementos constitutivos del paquete de reestructuración se puede sintetizar de la siguiente forma:

Así el monto total reestructurado es de aproximadamente 23,000 millones de dólares realizado en tres acuerdos. Uno se llevo a cabo en agosto de 1983 por 11,400 millones de dólares, otro en septiembre del mismo año por 8,400 millones de dólares, más 2,823 millones de dólares aproximadamente reestructurados en octubre del mismo año.

La reestructuración traslado el pago de los vencimientos entre el 23 de agosto de 1982 y el 31 de diciembre de 1984 a un plazo de 8 años con 4 de gracia a tasas del $1\frac{7}{8}\%$ sobre LIBOR o $1\frac{3}{4}$ sobre PRIME RATE y cosión de 1% por una sólo vez.

También se concertó un nuevo préstamo por 5,000 millones de dólares en 1983 con la banca comercial de 6 años con 3 de gracia a una tasa de $2\frac{1}{4}\%$ sobre LIBOR o $2\frac{1}{8}\%$ sobre PRIME RATE con comisiones de $1\frac{1}{4}$ por una sólo vez. Al mismo tiempo se contrataron 2,000 millones de créditos bilaterales de exportación de organismos oficiales y 4,000 millones concertados con el FMI en un programa de 3 años y por último un crédito del Banco de Pagos Internacionales a un año para evitar la suspensión de pagos y así cubrir las importaciones esenciales.

El arreglo de la deuda era indispensable para reestablecer las relaciones comerciales, turísticas, Tecnológicas y en general vinculos economicos con el exterior.

La reestructuración permitió reducir casi en su totalidad los vencimientos a corto plazo, que llegaron a representar más de una quinta parte del total, afines de 1982. En consecuencia el país evito cubrir vencimientos de 8,000 millones de dólares durante este año.

Esta primera reestructuración como se puede observar en el (cuadro 11) redujo en forma sustancial la presión sobre la balanza de pagos en el corto plazo. Aunque a partir de 1985, el esquema de amortizaciones inducirá a dificultades en el manejo de la Balanza de Pagos.

CUADRO No. 11

AMORTIZACIONES ANUALES DE LA DEUDA EXTERNA (MILLONES DE DOLARES)

| AÑO | ANTES DE LA REESTRUCTURACION | DESPUES DE LA REESTRUCTURACION |
|--------------|---------------------------------|-----------------------------------|
| 1982 | 8,144.4 | 584.9 |
| 1983 | 9,410.3 | 1,475.2 |
| 1984 | 5,367.1 | 1,305.3 |
| 1985 | 9,672.1 | 9,672.3 |
| 1986 | 5,148.0 | 5,148.0 |
| 1987 | 7,525.4 | 12,317.9 |
| 1988 | 4,670.2 | 9,445.5 |
| 1989 | 3,521.2 | 8,296.6 |
| 1990 | 1,128.8 | 5,804.2 |
| OTROS | 4,285.7 | 4,274.6 |
| TOTAL | 58,874.0 | 58,874.0 |

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Agosto 1982.

El monto reestructurado para 1982, fue equivalente a tres veces el déficit en cuenta corriente de ese año. De no haberse llevado a cabo, quizá hubiese sido necesario una mayor devaluación, para comprimir todavía la demanda de divisas que la observada de 466% en el mercado libre de 1982.

La reestructuración para 1983, significó dos cuestiones:

1. Proporcionó un margen de maniobra adicional para estabilizar el mercado de divisas, y permitió reconstituir las reservas del Banco de México, aunque este objetivo se logró en buena parte por la revisión inducida que bajó la demanda de divisas para realizar importaciones.

El plazo obtenido en el refinanciamiento, el número de años reestructurados, y los préstamos internacionales otorgados posponen, una solución de fondo al problema de la deuda externa, ya que los vencimientos en el futuro observará divisas que se requieren para pagar importaciones complementarias al crecimiento económico nacional.

2. El costo de la reestructuración, ya que el diferencial que se paga ya sea sobre la tasa LIBOR o PRIME RATE aumenta la tasa de interés que se paga por el servicio de la deuda y además impide que en el presente el país se beneficie de la ligera reducción de tasas de interés internacionales.

Si bien la reestructuración de 1982-1983, permitió alargar los vencimientos de 1982, 1983 y 1984, también tuvo el defecto de concentrarlos de 1985-1988. Ello hizo necesario tratar de lograr una nueva reestructuración con vencimientos más mejorables que evitaron en lo posible abatir la capacidad de crecimiento de la economía. Por lo tanto había que abocarse a una nueva etapa de este proceso, buscar y lograr una reestructuración de más mediano y largo plazo. Como lo fue la reestructuración de 1984-1985, México logró concretar un acuerdo en principio, con los bancos miembros del grupo asesor, con objeto de reestructurar los pagos de la deuda pública externa con la comunidad internacional y para los vencimientos que abarcan los años de 1985 a 1990, (Ver cuadro 12).

Para el 8 de septiembre de 1984 se inicia la reestructuración, entrando en vigencia el primero de enero de 1985, el monto de la reestructuración asciende a 48,500 millones de dólares, cifra que se compone de la siguiente manera:

- a) 23,000 millones de dólares que representan el total de los vencimientos de 1982-1984 y que fueron reestructurados a 8 años con 4 de gracia.
- b) 20,000 millones de dólares que tenían vencimiento original entre esos años de 1985-1990, y que no habían sido reestructurados.
- c) 5,000 millones de dólares que se obtuvieron por créditos adicionales al inicio de 1983.

Los pagos por 48,500 millones de dólares, en lugar de llevarse a cabo en los próximos 6 años, se extenderán a lo largo de 14, con un pago inicial en 1986.

Los 43,000 millones de dólares compuestos por la deuda ya reestructurada y la no reestructurada y que vencen entre 1985 y 1990 se transfieren a un plazo de 14 años con un esquema de pagos crecientes que se inician en 1986 con un monto simbólico de 250 millones de dólares y aumentan paulatinamente conforme a la capacidad de refinanciamiento del país, el pago más alto durante esta administración es en 1988, por 1,000 millones y sube paulatinamente hasta 6,000 millones en 1998.

CUADRO No. 12

PERFIL DE PAGOS DE CAPITAL DEL TOTAL DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA
ANTES Y DESPUES DE LA REESTRUCTURACION
(MILLONES DE DOLARES)

| AÑO | ANTES | DESPUES |
|------|--------|---------|
| 1985 | 9,758 | 1,911 |
| 1986 | 9,231 | 2,071 |
| 1987 | 14,137 | 1,837 |
| 1988 | 13,154 | 2,442 |
| 1989 | 12,165 | 3,772 |
| 1990 | 10,484 | 4,409 |
| 1991 | 1,000 | 5,290 |
| 1992 | 705 | 5,496 |
| 1993 | 468 | 5,760 |
| 1994 | 441 | 5,911 |
| 1995 | 359 | 5,896 |
| 1996 | 359 | 6,130 |
| 1997 | 359 | 6,410 |
| 1998 | 359 | 6,430 |

FUENTE: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Septiembre 1983.

En el caso de los 5,000 millones de dólares de dinero fresco de 1983, el tratamiento será diferente: En primer lugar, se prepagan 1,000 millones de dólares en 1984 y los 4,000 millones restantes que constituyen la deuda más cara del sector público se transforma a 10 años de plazo con 5 de gracia.

Para los 43,000 millones de dólares se eliminó la PRIME RATE, la tasa aplicable será la LIBOR y para sustituir la PRIME RATE se usará la tasa de Certificados de Depósito que es básicamente idéntica y a veces ligeramente inferior a la LIBOR. El diferencial será 7/8% durante los primeros 2 años, y el 1 1/8% durante los siguientes 5 años, y 11/4% por los últimos 7 años. El promedio ponderado es de 1.11% ligeramente inferior al 1 1/8%.

Los 5,000 millones de dólares de dinero fresco de 1983, que tienen diferenciales de 2 1/4% sobre LIBOR y 2 1/8 sobre PRIME RATE se transforman en 1 1/2% sobre LIBOR y 1 1/8 sobre PRIME RATE. Por este sólo concepto el ahorro será cercano a 40 millones de dólares anuales.

En esta ocasión no se pagará comisión de reestructuración.

Resumiendo, por concepto de intereses al exterior el sector público mexicano ahorrará un promedio de alrededor de 350 millones de dólares por año durante la vida de la reestructuración. Los ahorros de 1985 y 1986 ascienden casi a 500 millones de dólares y descienden paulatinamente conforme aumenta el diferencial hacia los últimos años.

Ante la incertidumbre de tener que fondear dólares por un plazo tan largo México y los bancos Norteamericanos acordaron que estos últimos puedan cambiar una parte de los saldos en dólares y descienden paulatinamente conforme aumenta el diferencial hacia los últimos años.

El cambio a distintas monedas permite disminuir el riesgo cambiario que representan dichas monedas a lo largo del tiempo, ante la posibilidad de una devaluación futura del dólar. Dichas monedas se operarán con tasas más bajas que las del dólar, lo que permite compensar su revaluación en el corto plazo:

- a) Atenuar el peso del servicio de la deuda por concepto de intereses.
- b) El potencial máximo de conversión a monedas diferentes del dólar es de alrededor de 12,000 millones de dólares a lo largo de 4 años es decir, 18% del saldo de la deuda externa del sector público a junio de 1984.
- c) Esto además de diversificar los mercados de divisas a los que deberá recurrir México para refinanciar los vencimientos de su deuda en el futuro y evita depender exclusivamente de la suerte de las tasas de interés del dólar en que como ha sucedido recientemente la política fiscal y monetaria norteamericana las hace subir a niveles históricamente altos en términos reales; la estructura y dispersión en el tiempo de estas conversiones permitiría inclusive, de considerar conveniente a través de los mercados a futuro.

Con el objeto de mantener informada a la comunidad financiera internacional sobre la evaluación de la economía mexicana, acordó un procedimiento de análisis periódico, basado en los instrumentos de planeación previstos en la ley mexicana. (Presupuesto de la Federación y el Programa Operativo Anual y Financiero), y en los mecanismos de consulta de rutina con el FMI.

El Gobierno mexicano informará a una misión del FMI, que visitará el país una vez al año sobre el contenido y sustentación de los documen-

tos económicos mencionados anteriormente. La misión del FMI continuará elaborando el informe analítico que tradicionalmente lo ha realizado el cual una vez presentado al director ejecutivo del FMI será circulado a la banca internacional.

Así, a mediados de 1984, México negoció el primer acuerdo multianual de reestructuración, que comprendía los vencimientos de 1985-1990 e incluía una reprogramación del perfil de vencimientos de toda la deuda y no sólo de aquella pagadera en el futuro inmediato. Estos acuerdos; conocidos como (MYRA acuerdos de reestructuración multianual), implicaron cierto alivio, pero también conllevaron al pago total de intereses a tasas de mercado. Muchos países ahora adoptan estos acuerdos.

Durante este período, estos acuerdos continuaron enfanzando el ajuste a costa del crecimiento y las naciones deudoras, con pocas excepciones, experimentaron tasas negativas de crecimiento per-capita.

Por supuesto, los bancos sintieron alivio al formalizar esta reestructuración ya que el pago normal de intereses se estabilizó. El FMI y otras instituciones mundiales expresaron su satisfacción de los resultados. No obstante, el crecimiento de la economía era el elemento ausente.

4.4 SITUACION ACTUAL DE LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA.

Después de recibir los proyectos definitivos hacia principios de marzo de 1985, los bancos requieren 3 semanas para afinar la mecánica y las implicaciones del paquete, y realizar las consultas internas y externas que les permitan firmar los acuerdos.

Las firmas de los primeros contratos, con cerca de 500 bancos internacionales acreedores y relacionados con la primera operación, por 28,600 millones de dólares, y del acuerdo de reestructuración Multianual de adeudos del sector público, que comprende la suma total de 48,700 millones de dólares, se llevo a cabo el pasado 29 de marzo de 1984. Incluye 23,600 millones de dólares de deuda con vencimientos originales entre agosto de 1982 y diciembre de 1984 así como el crédito que por 5,000 millones de dólares fue otorgado a México en marzo de 1983.

La reestructuración de la diferencia 20,100 millones de dólares, constituida por los vencimientos de capital entre 1985 y 1990, que también esta ya concertada, se concentrará durante el resto del año al suscribir cada una de las 52 empresas del sector público deudoras y sus respectivos "bancos de servicio" contratos individuales, documentos que a partir de esta fecha en el transcurso del segundo trimestre de 1985 serán preparados con base en un documento tipo que tendrá tanto referencia con los convenidos el pasado 29 de marzo como los de reestructuración signados por las propias entidades durante 1983-1984.

Para 1985 las finanzas del país se vieron seriamente afectadas, tanto por la baja en las exportaciones petroleras como por la baja de los precios; esto generó hasta 3 reducciones del gasto público de aproximadamente un billón de pesos, no obstante el déficit fiscal fue de 6.2%; al mismo tiempo las tasas de interés contribuyeron al déficit fiscal así como al nivel de inflación que alcanzó el 63.7%.

Para el primer semestre se hacia latente la incapacidad del país para pagar oportunamente el servicio de la deuda y una posible declaración de Moratoria ante la consolidación de la caída de los precios del petróleo. Ya para el cuarto trimestre se agudizan las necesidades de recursos y liquidez además de lo anteriormente descrito como por las consecuencias de los sismos de septiembre, así los déficit de la cuenta corriente se hicieron presentes, lo cual no había ocurrido desde 1982. (ver cuadro No. 13). La estrategia para el sector externo desde 1983 fue la de obtener superavits comerciales que permitieran financiar los déficit de la balanza de servicios y así obtener un saldo positivo en la cuenta corriente

de la Balanza de Pagos. Contrayéndose de esta manera las importaciones y teniendo ligeros repuntes en exportaciones. Sin embargo para 1985 las importaciones se incrementaron y las exportaciones se contrajeron.

CUADRO No. 13

Saldo en Cuenta Corriente, 1982-1985.
(millones de dólares)

| AÑO | I | II | III | IV |
|------|----------|----------|-------|---------|
| 1982 | -3,360.0 | -1,436.0 | 314.7 | 1,824.1 |
| 1983 | 1,112.7 | 1,202.5 | 884.6 | 1,559.6 |
| 1984 | 2,167.1 | 1,242.3 | 233.9 | 329.5 |
| 1985 | 493.2 | 526.0 | -19.5 | ... |

Fuente: Banco de México, Cuentas Nacionales.

Para el 24 de febrero de 1986, el Presidente de la República Mexicana, envió un mensaje para explicar la situación y las medidas que se tomarán frente a la caída de los precios del petróleo. En la cual anunció los siguientes lineamientos en materia de política económica:

1. Gasto Público. Se forzará la disciplina y vigilancia en materia presupuestal. Manteniéndose políticas de austeridad, evitando desviación o desperdicio.
2. Estructura del Sector Público. Se continuará liquidando o vendiendo entidades no prioritarias.
3. Ingresos Públicos. Se mantendrá una política de precios y tarifas realistas, evitando resagos frente a la inflación. En materia tributaria, se redoblarán esfuerzos de recaudación, aplicando todo el rigor de la ley a los causantes remisos.
4. Política Crediticia. En el corto plazo se aplicará una política de contención del crédito.
5. Política Cambiaria. Se continuará aplicando una política cambiaria flexible, que coadyuve al desarrollo de las exportaciones no petroleras y a la sustitución eficiente de importaciones. Al determinar el tipo de cambio controlado, se atenderá a la evolución de los precios internos y externos, a las modificaciones de los términos de intercam-

bio y al estado que guarden los tipos de cambio entre monedas de países extranjeros, y de manera particular, a los ajustes que se hagan en los niveles arancelarios.

6. Política Comercial. Se continuarán las negociaciones para el acceso al GATT. En el comercio interior, se revizará el sistema de subsidios. Y controles de precios, manteniendose para los productos de abasto popular.
7. Inversión Extranjera. Se facilitará la inversión extranjera de las empresas medianas y pequeñas de otros países.
8. Turismo. Se intensificarán las campañas de promoción, incluyendo medidas de política aeronáutica.
9. Política de aumento y Eficiencia de Productividad. Se promoverán con urgencia, los convenios que deban celebrarse entre obreros y empresarios.

México ha sido un país excepcionalmente responsable en sus relaciones financieras con el exterior. No ha recurrido a confrontaciones de las que nadie sale beneficiado y se ha negado a soluciones unilaterales. Revizaremos las condiciones financieras del servicio de la deuda, ajustándolas a la capacidad de pago del país.

El ajuste requiere también sacrificios por parte de los acreedores internacionales que han sido corresponsables en el proceso de endeudamiento. Toca ahora a nuestros acreedores internacionales hacer cuando menos un esfuerzo equivalente a la gran tarea y sacrificio que ha realizado el pueblo mexicano.

El Gobierno no enfrentará el enorme reto externo que ahora nos amaga por la vía de reducir el nivel de vida de los campesinos o abatir los salarios reales de los trabajadores del país.

La prioridad hoy más que nunca, está en defender los intereses vitales del pueblo mexicano.

Esta es la posición del Gobierno mexicano más reciente la cual significa un cambio en lo que respecta a la forma de enfrentar el pago del servicio de la deuda.

V. PERSPECTIVAS DE LA REESTRUCTURACION DE LA DEUDA EXTERNA A MEDIANO Y LARGO PLAZO.

5.1 PRONOSTICOS DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMIA MUNDIAL Y MEXICANA.

A continuación se presentan algunos pronósticos de las posibilidades de crecimiento de la economía mundial y principalmente de México, basados en los pronósticos que desarrollan: a) Los Organismos Internacionales; b) Los pronósticos Oficiales desarrollados por el Gobierno Mexicano, c) Los pronósticos de Wharton, y d) Los realizados por algunas consultorias Privadas.

a) Pronósticos de Organismos Internacionales.

Los países en desarrollo se han visto en la necesidad de adoptar severas medidas de ajuste, para hacer frente a las dificultades financieras de los últimos años, lo cual ha permitido mantener las relaciones normales entre deudores y acreedores.

Con el objeto de analizar las perspectivas en materia de desarrollo, se presentan 2 situaciones hipotéticas generales con proyecciones altas y bajas, que abarcan hasta 1990.

Las proyecciones bajas muestran lo que podría suceder si los países industriales no logran eliminar las causas del irregular desempeño de sus economías durante los 10 últimos años. Los déficit presupuestarios, la inflación, el desempeño y los tipos de intereses siguieron siendo elevados; el crecimiento medio del PIB, en los países industriales sería de 2.5% al año; en los países en desarrollo el PIB crecería a razón de 4.7% anual (muy por debajo de las tasas de 5.5% registrado en 1973-1980) y, con un proteccionismo mayor en los países industriales, el crecimiento del PIB se reduciría a sólo 4.3% al año en 1985-1995, todas las fuentes de capital externo para los países en desarrollo crecería lentamente, y no habría sino un pequeño de la ayuda, en tales circunstancias casi todos los grupos de países en desarrollo experimentarían un crecimiento más lento que en 1973-1980 y todos ellos crecerían a una tasa mucho mayor que en el decenio de 1960. Incluyendo el difícil período de 1980-1985, las proyecciones bajas significarían 15 años de un progreso económico lentísimo para muchos países.

En contraposición en las proyecciones altas se presume una trayectoria de crecimiento sostenido no inflacionario en los países industriales. Su tasa de crecimiento de 4.3% al año en 1985-1995 se basa en el supuesto de que lograrían adoptar políticas que generarían un aumento de la producción cercano a la tasa potencial a largo plazo, el desempeño, la inflación y los tipos de intereses descenderían casi hasta los niveles del decenio de 1960. Los Gobiernos recudirían sus barreras comerciales, permitiendo que las exportaciones de los países en desarrollo crecieran con más rapidez.

Particularmente América Latina, se vería seriamente afectada por la situación que presentan las proyecciones bajas. Sus dificultades para atender el servicio de la deuda aumentaría enormemente y los ajustes económicos adicionales que tendrían que hacer, provocarían fuertes tensiones en la estructura de sus sociedades.

Actualmente se estima que el crecimiento del PIB de los países en desarrollo en 1980-1985 es sólo ligeramente mayor que la mitad del registrado en 1973-1980. Aunque sus exportaciones crecieron casi en 6% sus importaciones han aumentado en poco más del 1% anual en los últimos años. La proporción de intereses en el total del servicio de la deuda ha aumentado de 36% en 1979 a 52% en 1983. Muchos países en desarrollo han acumulado considerables superávits comerciales afin de poder satisfacer pagos mucho mayores por concepto de intereses. Los déficits en Cuenta Corriente de los países en desarrollo descendieron acusadamente (en precios corrientes), de 57,000 millones en 1983 a 36,000 millones en 1984. Por lo tanto, el elevado nivel del tipo de intereses una de las variables cuyo curso influiría en los resultados del próximo quinquenio. Los países en desarrollo necesitan una tasa de crecimiento de sus ingresos de exportación superior a los tipos de interés a fin de reducir los coeficientes de su deuda principal a niveles más sostenibles, incluso si la Cuenta Corriente, excluidos los pagos de intereses se mantienen en equilibrio.

Durante los próximos 5 años, las políticas de los países industriales y en desarrollo determinarán si estos últimos pueden lograr una transición fácil a la recuperación de la capacidad crediticia y a la reanudación de un crecimiento estable. A fin de poner de relieve las opciones en materia de políticas y sus respectivas consecuencias para los países en desarrollo en 1985-1995, se han elaborado 2 simulaciones: Una simulación alta, que incorpora políticas que dan por resultado progreso en el ajuste y una simulación baja, que esencialmente supone que no habrá ningún progreso especial adicional en el ajuste.

Las simulaciones muestran diversas posibilidades para los países en desarrollo durante los próximos 5 años. En ambas se parte del supuesto de que en estos países seguirán adoptando las políticas necesarias para el ajuste estructural. Las políticas específicas difieren según el país, pero por lo general suponen la introducción de mejorar entre tres esferas principales. Precios económicos clave, tipo de cambio y políticas comerciales, y ahorro interno. Estas medidas tienen por finalidad mejorar la eficiencia en la utilización de los recursos internos y externos y asegurar que el capital externo sea un complemento de los recursos internos, y no su sustituto. Por consiguiente, se supone que las políticas económicas de los distintos países en desarrollo continuarán desempeñando un papel principal en cuanto a determinar los resultados futuros. Las inversiones en estos países proyectadas en la simulación alta son más de un 25% mayores en 1990 que en la simulación baja. El crecimiento del PIB se sostendría en la alta a una tasa vigorosa de 5.5% al año, pero en la baja sería de apenas 4.1%. Como la población de los países en desarrollo crece en un 2% al año, el PIB percapita aumentaría más de un 50% también con más rapidez en la simulación alta que en la baja; 3.7% al año frente a 2.3% al año.

Esto sería el resultado de un crecimiento lentísimo de las corrientes oficiales y de una pronunciada contracción de los préstamos de los bancos comerciales.

Según las proyecciones de la proyección baja, la tasa de aumento de la inversión privada directa sería de 8.4% a precios corrientes (3.2% en dólares de 1980). En general, las corrientes financieras netas crecerían con rapidez más de tres veces mayor, a precios corrientes en la simulación alta que en la baja; en dólares de 1980, aumentarían en 3.8% al año en la simulación alta y descenderían en un 1.7% al año en la baja. Además, los tipos de intereses se elevarían significativamente en la simulación baja; de modo que los pagos por concepto de intereses sobre la deuda a plazo mediano y a largo subirían de 58,000 millones en 1984 a 100,000 millones a precios corrientes (76,000 millones de dólares de 1980) en 1990.

Dado el pequeño volumen de capital adicional que podrían obtener, los países en desarrollo tendrían prácticamente que duplicar sus superávits comerciales, tan sólo para satisfacer sus obligaciones en materia de intereses. Se duda en general que pudieran hacerlo, o que un régimen comercial cada vez más proteccionista les permitiera incluso intentarlo.

En virtud de la simulación alta, los grandes exportadores de manufacturas aumentarían sus exportaciones de estas con 10.5% al año, un creci-

miento algo más acelerado que el que alcanzaron en 1980-1985. Como grupo, los importadores de petróleo de ingresos medianos elevarían su crecimiento del PIB del nivel estancado de principios del decenio de 1980 a 5.9% al año en 1985-1990, es decir, volverían casi al nivel que habían alcanzado en los decenios de 1960 y 1970.

Sin embargo, incluso entre estos países cabría esperar variaciones en cuanto a la actuación económica.

Las repercusiones financieras de ambas situaciones hipotéticas muestran profundas diferencias. En la simulación alta, los pagos de los países en desarrollo por concepto de intereses sobre la deuda a plazos medianos y largos (en dólares de 1980) descienden de 59,000 millones en 1984 a 45,000 millones en 1990. Los pagos de intereses en ese año serían superados con creces por las exportaciones. El resultado más significativo de la simulación alta es que la capacidad crediticia en los países en desarrollo mejora en parte debido a que persistiría en la reforma de sus políticas, que en muchos de ellos ya esta en curso. Como consecuencia, estos países obtendrían más capital externo, en volumen suficiente para financiar un aumento de sus déficits en cuenta corriente (en dólares de 1980) de 36,000 millones en 1984 a 61,000 millones en 1990. La mayor parte de ese crecimiento corresponde a los países de bajos ingresos de Asia para los que también se proyecta que, con sus coeficientes limitados de endeudamiento y de servicio de la deuda, atraerían más corrientes de capital a los grandes exportadores de petróleo.

Según la simulación alta, el total de las corrientes netas de financiamiento aumentarían a precios corrientes, de 72,000 millones en 1984 a 121,000 millones en 1990, lo que equivale a una tasa media anual de 11.6%. La tasa de crecimiento sería de 3.9% al año y el total de los flujos netos de financiamiento sería sólo ligeramente mayor en 1990 que en 1980.

El financiamiento privado en condiciones no concesionarias se proyecta que aumentará en 13% al año a precios corrientes y a un 5.1% anual en dólares de 1980.

Las proyecciones indican un aumento de la inversión directa del 12% al año a precios corrientes y de 4.2% en dólares de 1980.

Apesar del aumento del financiamiento externo proyectado en la simulación alta los principales indicadores del endeudamiento mejorarían todos durante el período. En lo que respecta en los países en desarrollo como grupo, su deuda pendiente como porcentaje de las exportaciones decaería de 135% en 1984 a 98% en 1990, y en su coeficiente del servi-

cio de la deuda baja de 20% a 16%. La recompensa por lograr los resultados de la simulación alta son: Un crecimiento más acelerado de la producción y las exportaciones, un mejoramiento de la capacidad crediticia, una reducción de la carga del servicio de la deuda, y una mejora en la capacidad crediticia que superaría los pagos de concepto de intereses.

Por su parte la simulación baja, parte del supuesto de que los países en desarrollo continuarán las reformas de las políticas ya iniciadas, y que la situación externa daría como resultado un moderado crecimiento y un menor volumen de fondos externos.

La magnitud total de las dificultades que supone la simulación baja se desprende de los indicadores del endeudamiento de los países en desarrollo. Si sus déficit en cuenta corriente aumentarán en forma proyectada, de 36,000 millones en 1984 a 49,000 en 1990 (en dólares de 1980), la deuda pendiente de todos esos países disminuiría sólo ligeramente respecto del elevado nivel actual del 135% de sus exportaciones y el coeficiente del servicio de la deuda se elevaría al 28%, frente al 20% en 1984; 3 países de los de bajos ingresos de Africa, los importadores de petróleo de ingresos medianos (a parte de los grandes exportadores de manufacturas) y los exportadores de petróleo tendrían coeficientes del servicio de la deuda de alrededor de 36%. Las necesidades de reprogramación y las presiones en favor de financiamiento "involuntario" se intensificaría notablemente.

b) Pronósticos Oficiales.

Los esfuerzos del Gobierno mexicano para lograr sus objetivos de mediano plazo se concentrarán principalmente en la eficiencia de la economía mediante el seguimiento de los lineamientos macroeconómicos del programa de renegociación económica. Los principales objetivos de la estrategia de financiamiento de mediano plazo contenidos en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo; el cual busca desacelerar la tasa de inflación, reducir el déficit del sector público a niveles adecuados y fortalecer la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos. Estas medidas deberán fomentar un crecimiento sostenido durante el período 1985-1988, y al mismo tiempo garantizar una relación congruente entre la economía mexicana y la de otros países. Se prevee un crecimiento gradual del PIB entre 5 y 6% entre 1987-1988; una reducción de la inflación para 1988 de aproximadamente una tercera parte de 1984; así como la del déficit de la cuenta corriente alcance el 1% del PIB en 1988.

Dentro de los elementos claves de la estrategia económica y financiera se encuentra la reducción del déficit fiscal, la política cambiaria, y una política de tasas de interés, que deberá inducir a una recuperación satis-

factoria del ahorro interno y la inversión. Al fortalecer las finanzas públicas y fortalecer el ahorro el déficit deberá reducirse a un promedio de 4-4.5% del PIB en 1986-1988. Debido a que se estimó que el sector público necesitará recursos del exterior alrededor de 1.4% del PIB en 1988, comparado con un nivel de 4.3% en 1982, el financiamiento del déficit requerirá únicamente de créditos internos por el equivalente del 3% del PIB, en comparación con el 13.3% en 1982. Como consecuencia de las mejores condiciones financieras del sector público, se estima un flujo anual de recursos disponibles para el resto de la economía en 4% del PIB para 1985-1990.

Las principales metas de la estrategia financiera, son el crecimiento económico y la reducción de las necesidades de divisas de la economía. Siendo un elemento clave de la estrategia a mediano plazo el incremento gradual de las exportaciones no petroleras sobre las que se anticipa un crecimiento real promedio del 8% durante el período de 1985-1990.

Se espera por otra parte que las importaciones crezcan a una tasa promedio de 4% en 1986-1990.

A pesar de que existe un superavit comercial de 3.4% del PIB en 1985-1990, y una Balanza de Servicios no favorable positiva del 6% del PIB en el mismo período, se estima un déficit en la Balanza de Servicios favorables de 4.6% que generará un déficit moderado en la Cuenta Corriente de menos de 1% del PIB en el período de 1985-1990, comparado con un promedio de 3.4% en 1977-1982.

El propósito básico del programa de reordenación económica y de la estrategia del desarrollo del mediano plazo es la reducción del nivel real de la deuda externa, así como el mejoramiento de las condiciones de pago aplicables a la misma. De no llevarse a cabo esta reducción México no podría obtener suficientes recursos en transacciones de mercado que le permitan cumplir con sus necesidades de refinanciamiento de recursos netos adicionales.

Para los propósitos de las proyecciones económicas del Gobierno mexicano se ha supuesto que las necesidades de recursos externos la solicitará exclusivamente el sector público. Aunque es un objetivo de política económica propiciar la revitalización del sector privado, esta revitalización deberá traer financiamiento adicional de tal forma que su deuda externa al menos se mantenga constante o incremente los niveles nominales durante el período.

Se estima que durante 1985-1990 la deuda total del país se incrementará en 19,500 millones de dólares, lo que representa una reducción de 17.5% en términos reales y que se refleja en una reducción proporcional en términos del PIB y de las exportaciones. En consecuencia el período 1985-1990 el total de la deuda del sector público deberá crecer a una tasa nominal promedio de 4.6% anual, disminuyendo en términos reales en 1.5% por año. La deuda con las instituciones financieras multilaterales deberá crecer a una tasa promedio de 10.2% en términos nominales y de 3.5% en términos reales; la deuda con la fuente bilateral y los proveedores muestra una tasa de crecimiento similar. Como resultado la deuda nominal del sector público con los bancos comerciales deberá crecer a una tasa de 4.2%, descendiendo 2.1% anualmente en términos reales, reduciendo así la proporción de la deuda externa del sector público con los bancos comerciales.

Con base en la consistencia y viabilidad del programa de Reordenación Económica la estrategia a mediano plazo establece las bases necesarias para recobrar el crecimiento de la economía y una posición viable con el exterior consistente con la continuidad del servicio de la deuda. Estas condiciones propiciarían un crecimiento significativo en los niveles de bienestar del pueblo mexicano.

c) Pronósticos de Wharton.

La política económica de 1985, se caracterizó por la detección tardía del desbordamiento fiscal del programa Inmediato de Reordenación Económica (PIRE), así como por la aplicación escalonada de ajustes deflacionarios que culminaron el 24 de julio, con el anuncio del tercer recorte de 350,000 millones de pesos del gasto público y la eliminación de 25,000 plazas. Las medidas de subsstitución del método de producción (aranceles por permisos) devaluatorias y de austeridad crediticia, anunciados el mismo día, fueron el preambulo de la reaplicación del Programa Extendido de Reordenación Económica (PERE). El PERE a retornado en 1986 después de más de un año de relajamiento en forma de PERE. Es decir el PERE es la reaplicación del PIRE. Su propósito central es combatir la inflación y abatir el ritmo de crecimiento de los precios del dólar y de la renta del dinero. A través de la reducción de la demanda pública vía reducción del déficit fiscal en términos del PIB y la privada (vía contracción crediticia). La meta cuantitativa en materia inflacionaria es cerrar el año con 50% y con un deslíz cambiario y tasas de interés declinatés.

La hipótesis básica de una aplicación vigorosa del PIRE en 1986 se ha fortalecido. Por lo mismo, es el soporte de la proyección básica de Wharton.

Aunque la re aplicación se puede suavizar a mediados de años debido a inconformidades de sectores claves; Laboral, Empresarial y Social, los cuales podrían impedir la continuación del PERE en forma planeada precionando de esta manera a las autoridades a ceder en la aplicación de dicho programa.

La caída de 10 dólares en los precios del petróleo implicaría en 1986, una pérdida adicional de exportación de PEMEX de 2.5 mil millones de dólares aproximadamente, así como de sus ingresos presupuestales.

Confrontadas con una caída adicional de esta magnitud, se considera que las autoridades, tomarían las acciones siguientes:

- Sostenimiento del programa de estabilización para 1986, con un rehusamiento a introducir una contracción adicional del gasto público, y altamente austero.
- Rehusamiento a incrementar el endeudamiento público externo, por el monto de la pérdida adicional de exportación de PEMEX.

Consecuentemente el financiamiento de los 2.5 millones de dólares se plantea de la siguiente manera:

- a) Negociación para reducir la sobretasa que se aplica sobre LIBOR. Esta concesión significaría un ahorro de pago de intereses públicos del orden de 1.5 millones de dólares.
- b) La aceleración de la economía de los países industrializados (EU, Europa y Japón), aseguraría México exportaciones adicionales de bienes y servicios, no petroleros, del orden de los 150 millones.
- c) La desaceleración adicional de la economía mexicana, contribuiría con alrededor de 300 millones en reducción de importaciones. Una reintroducción selectiva de permisos lograría aún más el incremento del déficit de la Balanza (Cuenta Corriente) observaría los 500-550 restantes.

Pronósticos para 1986.

Este paquete de financiamiento no aislará totalmente al PERE del im-

pacto desfavorable de la caída de los 5 dólares en el precio del crudo. Los costos no cubiertos se manifiestan en una mayor recesión y mayor inflación en 1986. Los cálculos son los siguientes:

1. La recesión sería del orden de los 3.5% de caída del PIB.
2. La inflación sería alrededor del 60%.
3. El precio del dólar controlado cerraría el año en rango de los 650-675 pesos por dólar. El libre en el de los 750-775.
4. Las tasas de interés medidas con el CPP, promediarían 73%.

La contracción de la producción nacional se originaría fundamentalmente por la caída de la inversión privada, dado el desplazamiento del crédito interno hacia el sector público y el empeoramiento de expectativas. El incremento del déficit fiscal, combinado con el reiteramiento de las autoridades a endeudarse más extremadamente, conducirían a un nuevo "crowding out" las tasas de interés se elevarían marcadamente por lo mismo.

La inflación resultaría del mayor encarecimiento del crédito y del impulso del proceso del desliz cambiario que procaría la caída adicional de los petroprecios. El ajuste salarial de mediados del año tendría que ser consecuentemente mayor al 25%.

Supuestos a partir de 1987.

- A parte de 1987 ya agotadas las posibilidades de continuar la austeridad las autoridades enfrentarán una problemática caracterizada por:
- Menores petroprecios y consecuentemente, menores ingresos por concepto de exportación petrolera.
- Las necesidades de iniciar el crecimiento sostenido, sin reavivar las presiones inflacionarias que quedarán latentes en el sistema.
- La dificultad de generar empleo suficiente para absorber el crecimiento de la fuerza de trabajo.
- La complejidad de llevar a cabo el cambio estructural ineludible para el desarrollo de escasez relativa de crédito externo.

México se enfrentará a los problemas del desarrollo tales como: El ritmo de crecimiento sostenido, generación de empleo productivo, y diversificar y modernizar la planta productiva, los que se encuentran en un contexto e inflacionario y sujetos a una restricción externa que en el pasado.

Los supuestos de las proyecciones para el mediano plazo (1987-1990) parte de la premisa general de que las autoridades no solo estarán dispuestas a seguir una política económica y cautelosa, sino que se verán orillados a hacerlo por las condiciones objetivas en que se desenvolverá la economía durante ese período.

El déficit financiero del sector público, se mantendrá entre 7.7 y 9.3% del PIB de 1987-1990. Siendo todavía alto.

En términos reales el gasto público crece a una tasa promedio anual de 2.3% de 1987-1990, lo cual contribuye a mantener un déficit financiero en relación al PIB en los niveles mencionados.

La política monetaria supone que el crédito del Banco de México al sector público crece a una tasa anual de 39.3% (el déficit fiscal crece a una tasa anual de 56.4%). Y los activos internacionales netos del banco central crece a una tasa anual de 47.3% en promedio.

Como resultado la base monetaria crece a razón de 49.3% por año. La oferta monetaria (M_1) crece a una tasa anual de 49.8%.

Debido a la escasez del ahorro interno y del alto costo del crédito externo, se supone que se mantendrán tasas reales positivas es decir tasas nominales por arriba de la inflación. Esto también debido a que se trata de evitar la fuga de capitales.

El tipo de cambio mantendrá un deslizamiento continuo debido al contexto inflacionario para el cual se seguira la regla de mantener un deslizamiento aproximadamente igual al diferencial de tasas de inflación entre México y Estados Unidos de 1987-1990, el tipo de cambio controlado se desliza a una tasa anual del 40.4%. El índice de precios al consumidor crece a una tasa anual del 46.9% y el índice de precios al consumidor de Estados Unidos aumenta a una tasa promedio anual de 4.6%.

En relación a los hidrocarburos se mantendra la plataforma petrolera y el precio por barril permanecera sin cambio hasta final de la década.

El PIB crece a una tasa promedio anual de 3.1% en el período; y el consumo privado crece 2.6% anual en promedio y la inversión privada se incrementa a razón de 4.3% anual. El consumo y la inversión pública crecen ambas a tasas de 2.3% anual en promedio.

El moderado crecimiento del PIB y el mantenimiento de una relativa estabilidad hacen posible mantener el déficit en cuenta corriente a nivel razonable, tanto en términos relativos como en términos absolutos. A partir de 1987 el déficit se incrementa pero no sobrepasa los 4.1 miles de millones de dólares. Como fracción del PIB nominal, el déficit oscila entre 1.3 y 2.2%. Este déficit se podrá financiar siempre y cuando no aumenten las tasas de interés internacionales y la banca internacional mantenga abierta sus puertas a los países en desarrollo.

La Balanza de mercancías se mantiene superavitaria durante todo el período de proyección, lo cual resulta indispensable para darle cabida al servicio de la deuda externa. Sin embargo este superavit no cubrirá el déficit en la Balanza de Servicios factoriales que tendrá un importante crecimiento.

El Gobierno negociará la reducción de las sobretasas en relación al LIBOR. A pesar del alivio que representa la reducción de las sobretasas o margen relacionado a la tasa LIBOR, obteniendo bajo nuestro supuesto de la reestructuración de la deuda pública externa, el pago de intereses por este concepto asciende a un promedio de 10.7 miles de millones de dólares, lo cual resulta en un total acumulado de 42.8 miles de millones de dólares durante 1987-1990, en este período el sector público hace una transferencia neta de recursos al exterior de aproximadamente 28.3 miles de millones de dólares por año. El elevado saldo de la deuda y de las altas tasas de interés internacionales son los factores que explican este resultado. Este rubro representa quizás el factor más preocupante en el mediano plazo y algún tipo de reestructuración parece inevitable (conscientemente se ha venido descartando la posibilidad de una suspensión de pagos para México).

c) Pronósticos de algunas Consultorías Privadas.

La situación en México para 1986, enfrenta una difícil situación en relación al alcance de metas económica, como resultado de un crecimiento moderado; por lo que respecta a las proyecciones de mediano plazo se verán influidas por la política económica que lleve a cabo el gobierno así como por las variables exógenas tales como: finanzas, petróleo y la actividad mundial en general.

La actual situación de la crisis económica por la que atraviesa la economía mexicana es la más grave que ha sufrido desde los años treinta. En los últimos años la economía se ha caracterizado por su enorme déficit financiero y fiscal que para 1985 fue de 1,666.6 millones de pesos; al mismo tiempo el pago por concepto de intereses al exterior fue de 7,647.1 millones de dólares en los tres primeros trimestres de 1985, se calcula que la cifra total para 1985 alcanzó los 10,000 millones de dólares; una tasa de inflación para enero y febrero de 1986, contendencia creciente.

Este Estado de depresión conocido como estanflación está relacionado con una serie de factores internos entre los que se destacan: la elasticidad de la oferta interna, los factores de tipo psicológico y la política económica del Gobierno.

Los factores de la crisis sobre la actividad económica han sido mayores afectando principalmente a la industria de la construcción y en general a la industria de bienes de capital.

En materia económica se busca reducir, el déficit externo y el decrecimiento paulatino de la tasa de inflación. Una adecuada política tanto de ingresos como de gasto público, una real política cambiaria y un mejoramiento en la política salarial.

Aunque la situación del precio del petróleo, que en gran medida disminuirá el volumen de inversión además de la carga para la economía que significa el servicio de la deuda (que para este año será del orden de los 12,000 millones de dólares) será muy difícil alcanzar las metas propuestas.

Para los resultados de una simulación de los efectos de la actual política económica durante el período 1985-1990. Se realizaron dos escenarios:

Escenario 1.

a) La economía internacional entra en recuperación en 1986 y crece a partir de 1985 a una tasa promedio del 3% (medio por el producto privado de Estados Unidos).

b) Los precios agropecuarios y de manufacturas crecen a una tasa anual del 5.7% a partir de 1985.

c) Los términos de intercambio entre petróleo y manufacturas se deterioran significativamente a partir de mediados de 1985.

d) La exportación del petróleo se mantiene constante a partir de 1986 en 1,4 millones de barriles diarios y la producción crece solo en medida necesaria para satisfacer el consumo interno de petróleo y derivados.

e) La política de ingresos se caracteriza por un aumento sustancioso en el grado y la frecuencia de ajuste de los precios del sector público a la inflación pasada y por la utilización de los impuestos indirectos para alcanzar las metas de déficit público.

f) Una drástica baja en los planes de gasto del sector público con recortes del 20% anual.

g) Las negociaciones salariales reflejan una política salarial restrictiva durante 1985-1986.

Escenario 2.

a) La economía internacional afectada por la baja del petróleo y debido a las repercusiones financieras que esto tiene, sufre una baja en su tasa de crecimiento llegando al 1% anual (medido por el producto privado de E.U.).

b) Los precios agropecuarios y de manufacturas disminuyen significativamente su tasa de crecimiento con un promedio anual del 29% a partir de 1986.

c) La exportación de petróleo disminuye significativamente debido a un acuerdo entre México y la OPEP cosa que significaría (debido a la posición de México en las negociaciones) mantener un precio de 20 dólares por barril y límites productivos.

Debido a la tensa y difícil situación internacional, los factores de tipo político a veces impredecibles, juegan un papel cada vez más importante, la previsión económica se ve dificultada debido al factor de incertidumbre.

Toda persona que tome decisiones de tipo económico debe tener en cuenta que el nivel de riesgo en una situación así es mayor, junto con el costo que esto significa.

La estrategia económica a seguir tendrá que tener en cuenta una caída del papel que juega el petróleo en el marco internacional (existen expectativas que Estados Unidos efectuará compras de medio millón de barri-

les anuales para su reserva petrolera. Desgraciadamente luego de la publicación del presupuesto para el año fiscal 1987, todo tipo de esperanzas se desvanecieron; tendrá que ser debido a los factores externos insolucionables una estrategia hacia adentro en la cual se hace posible la moratoria por un período de ajuste.

El Gobierno para cumplir sus compromisos apoyará la iniciativa de exportación no tradicional apoyada en la entrada al GATT.

Será muy difícil mantener una tasa de crecimiento por lo menos a mediano plazo, debido a la carga para el proceso que significa el servicio de la deuda externa.

El mercado interno de capitales sufrirá por el lado de la demanda de una necesidad de recursos que traerá como consecuencia una tasa de interés creciente.

El nivel de desempleo se mantendrá con precisiones por el lado de la oferta a causa de gran aumento demográfico de la población económicamente activa.

Las causas de este alto crecimiento de la fuerza de trabajo reside en la rápida expansión demográfica de los años setentas y en el aumento previsto en la tasa de participación femenil, que en relación a la expansión de la fuerza de trabajo se ven además reforzados por la todavía relativamente lenta fortificación de la fuerza de trabajo rural.

5.2 EL FUTURO DE LA ECONOMICA MEXICANA COMPROMETIDO POR EL PAGO DE LA DEUDA.

El pago del servicio de la deuda externa se a visto comprometido, y aunque la reestructuración ha permitido evitar la suspensión de pagos en el corto plazo, en el mediano y largo plazo los problemas asociados al endeudamiento aún subsisten; frente al continuo pago del servicio de la deuda del Gobierno requerirá una mayor cantidad de divisas, y al no contar con esas divisas es probable que el país declare una moratoria, aclarando que no es que México no quiera pagar sino que no puede pagar, (basta citar que de 1981 a 1984 se han pagado por concepto de intereses y amortizaciones aproximadamente 75,000 millones de dólares).

Por lo tanto la reestructuración de la deuda externa no ha sido el alivio esperado, ya que a conducido a un círculo vicioso de contratación de deuda, para pagar el servicio de la misma e incrementar de esta manera la misma deuda. Por su parte una de las consecuencias que ha traído la reestructuración a sido la acumulación de los vencimientos de la deuda, juntandose los que originalmente vencian en esa fecha con los reestructurados, dando como resultado la necesidad de volver a reestructurar.

De esta manera al hacerse necesaria la continua reestructuración de la deuda, se deben definir lineamientos para hacer frente a estas negociaciones, estas líneas a seguir deben ser tanto rígidas como flexibles.

En el caso de las líneas rígidas se centrarían en las políticas relacionadas con el pago del servicio de la deuda externa, estableciendose el pago de un porcentaje de los ingresos de divisas del país, para que de esta manera el pago dependiera del comercio internacional y no sólo del esfuerzo y sacrificio unilateral del país.

Al mismo tiempo se hace necesaria una negociación ante la comunidad financiera internacional, solicitando una reducción en el monto de la sobretasa aplicada al pago de intereses de la deuda, esto tendría un efecto multiplicativo al aplicarse sobre el acervo de la deuda existente en todo el periodo de depresión. Así mismo se buscaría una tasa de interés tope para el pago normal del servicio de la deuda. Para que de esta manera cuando la tasa internacional rebasa el tope fijado se capitalice el excedente no pagado. Y en el caso contrario se amortizará el capital por adelantado.

Por lo que se refiere a las líneas flexibles, serían las condiciones financieras internacionales tales como el incremento de los precios del petró-

leo, las bajas en las tasas de interés, incrementos en los precios de las materias primas: las cuales permitirían al país pagar una mayor cantidad del servicio de la deuda en un momento determinado.

De no llevarse a cabo lo anteriormente descrito el país se vería comprometido para realizar el pago del servicio, que junto con el moderado crecimiento del país en los próximos años pondrían en mayores dificultades al país de las que ya enfrenta.

Además, esta situación pondría en evidencia la subsistencia del partido político en el poder debido principalmente a que la estrategia para el pago del servicio ha descansado sobre la pérdida del poder adquisitivo de la mayoría de la población, provocando de esta manera una concentración del ingreso y de la riqueza. Por lo que el Estado enfrenta el reto de impulsar el crecimiento económico desplegando un proceso de desarrollo social que amplíe las inversiones productivas y el empleo.

Por lo tanto las líneas a seguir tienen que ser aceptadas por los países acreedores, y compartir equivalentemente los costos de la reestructuración de la deuda junto con los países deudores.

APENDICE *

ESCENARIO CUANTITATIVO DE LA REESTRUCTURACION A MEDIANO PLAZO.

México a registrado un constante endeudamiento llegando a ser casi de 100,000 millones de dólares en 1985, pagando este año como servicio de la deuda externa 12,000 millones de dólares aproximadamente.

Suponiendo un crecimiento similar al de 1984-1995 de deuda externa para los siguientes años tendríamos:

México crecimiento de deuda
(1986-1990)
(millones de dólares)

| Año | Monto |
|------|---------|
| 1986 | 100,900 |
| 1987 | 102,829 |
| 1988 | 106,917 |
| 1989 | 111,744 |
| 1990 | 116,888 |

Las posibilidades para que México pueda hacer frente a sus necesidades de divisas para realizar de esta manera el pago del servicio de la deuda externa para 1986-1990, se realiza a continuación una simulación de requerimientos de divisas. Se parte de los siguientes supuestos:

El 70% de la deuda externa total esta contratada a tasa de interés variable, para nuestra simulación será del 12.5% incluyendo el Spread.

El otro 30% esta contratado a tasas de interés fija, para nuestro caso será del 7%. Por lo tanto las necesidades de divisas son:

| Año | Para el 70% de deuda | Para el 30% de deuda | Total |
|------|-------------------------|-------------------------|----------|
| 1986 | 8,830.5 | 2,119.3 | 10,949.8 |
| 1987 | 8,897.5 | 2,159.4 | 11,056.9 |
| 1988 | 9,355.2 | 2,245.3 | 11,600.5 |
| 1989 | 9,777.6 | 2,346.6 | 12,124.2 |
| 1990 | 10,227.7 | 2,454.6 | 12,682.3 |

* La metodología utilizada es en base a la realizada por el Lic. Carlos Loeza, en la Revista del Avance Económico, vol. 1. No. 2, octubre 1985.

Las necesidades de divisas para el pago del servicio de la deuda, pago de interés, pago de amortización, así como las importaciones de (1986-1990), se muestran en el siguiente cuadro donde suponemos que las importaciones serán de 15,000 millones de dólares en promedio para el período analizado, esta suposición esta basada ya que esta cantidad es el promedio de importaciones para obtener un crecimiento mínimo. Por su parte las amortizaciones fueron tomadas en base a la segunda reestructuración de la deuda concluida en 1984.

**Necesidades de divisas
(1986-1990)
(millones de dólares)**

| Año | Pago de Intereses | Amortizaciones | Pago de Importaciones | Total |
|------------|--------------------------|-----------------------|------------------------------|--------------|
| 1986 | 10,949.8 | 2,071.0 | 15,000 | 28,010.8 |
| 1987 | 11,056.9 | 1,837.0 | 15,000 | 27,893.9 |
| 1988 | 11,600.5 | 2,442.0 | 15,000 | 29,042.5 |
| 1989 | 12,124.2 | 3,772.0 | 15,000 | 30,896.2 |
| 1990 | 12,682.3 | 4,409.0 | 15,000 | 32,091.3 |

Por lo que respecta a las exportaciones las proyecciones para México suponen un crecimiento anual de 1,000 millones de dólares como consecuencia del incremento de 1 dólar, en el precio del barril del petróleo, así como de 1,500 millones de dólares anuales por concepto de turismo y de ingresos por maquila oficialmente también se reconoce aproximadamente 1,500 millones de dólares en promedio. De la misma manera se considera un endeudamiento promedio anual de aproximadamente 4,000 millones de dólares.

**Simulación de divisas disponibles
(millones de dólares)**

| Año | Exportaciones | Endeudamiento | Total |
|------------|----------------------|----------------------|--------------|
| 1986 | 20,122 | 4,000 | 24,122 |
| 1987 | 21,000 | 4,000 | 25,000 |
| 1988 | 22,000 | 4,000 | 26,000 |
| 1989 | 23,000 | 4,000 | 27,000 |
| 1990 | 24,000 | 4,000 | 28,000 |

Si consideramos ahora los resultados de las simulaciones de ingreso y egresos obtendremos:

| Simulación de Balance de divisas (millones de dólares) | | | |
|---|----------|----------|----------|
| AÑO | INGRESOS | EGRESOS | SALDO |
| 1986 | 24,122.0 | 28,010.8 | -3,879.8 |
| 1987 | 25,000.0 | 27,893.9 | -2,893.9 |
| 1988 | 26,000.0 | 29,042.5 | -3,042.5 |
| 1989 | 27,000.0 | 30,896.2 | -3,896.2 |
| 1990 | 28,000.0 | 32,091.3 | -4,091.3 |

Como podemos observar el resultado es una insuficiencia de recursos disponibles para cubrir los pagos de interés, amortizaciones e importaciones. Esta simulación habría que añadirle que año con año crece la deuda y por lo tanto el pago de intereses, lo que que implica un mayor endeudamiento y mayor déficit de divisas, agudizandose de esta manera la incertidumbre del futuro desarrollo de la economía mexicana. Cabe hacer mención que la deuda se va incrementando conforme transcurren los años no sólo por la mayor contracción anual de la deuda, sino también por la continua devaluación que sufre el país, ya que para 1990 el deslizamiento promedio diario se prevee en 2.07 como se puede observar en el cuadro No. 14.

CUADRO No. 14

| AÑO | Tipo de Cambio | | | |
|------|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | Tipo de Cambio Controlado | Deslizamiento Diario | Tipo de Cambio Libre | Deslizamiento Diario |
| 1986 | 506.89 | .49 | 608.27 | .81 |
| 1987 | 776.86 | .75 | 932.23 | .96 |
| 1988 | 1,138.86 | .73 | 1,343.86 | 1.29 |
| 1989 | 1,626.86 | 1.42 | 1,919.70 | 1.86 |
| 1990 | 2,264.11 | 2.07 | 2,671.65 | 2.26 |

Fuente: Proyecto macroeconómico del CIEMEX WHARTON, febrero 1986, p. 5.16

Por otra parte el pago del servicio de la deuda se ve comprometido como consecuencia del moderado crecimiento de la economía mexicana a partir de 1986, siendo inclusive este año negativo en su crecimiento del producto Interno Bruto, como lo podemos observar en el siguiente cuadro:

CUADRO No. 15

Comportamiento del Producto Interno Bruto
(1986-1990)
(porcentajes)

| AÑO | PIB |
|------|------|
| 1986 | -3.5 |
| 1987 | 3.1 |
| 1988 | 4.0 |
| 1989 | 0.3 |
| 1990 | 3.8 |

Fuente: Wharton OP, CIT.

Por lo tanto se puede concluir que México se verá obligado a tener que seguir reestructurando su deuda, perpetuando de esta manera al país sobre el capital financiero internacional.

CONCLUSIONES

1.— Dada la importancia coyuntural de mediano y largo plazo del fenómeno de reestructuración es indispensable que las futuras negociaciones no se concreten a los ámbitos financieros y económicos, por el contrario deberán rebasar estos escenarios y vislumbrar los efectos políticos y sociales que ésta implica.

2.— Esta estrategia financiera tuvo su manifestación en medio de la más severa crisis en que se encuentra el sistema capitalista, por lo que es dudoso y quizá poco probable que este fenómeno que surgió en la crisis se perfile como una solución permanente en el mediano y largo plazo.

3.— Irremediablemente el horizonte financiero de los países deudores se visualizan constantes necesidades de financiamiento que evidentemente seguirá comprometiendo el futuro de las economías y el deterioro de la sociedad.

4.— La reestructuración a pesar de conciliar aparentemente los objetivos de crecimiento de los países deudores y de servicio de la deuda de los países acreedores esencialmente los lleva a un entretamiento de intereses económicos y políticos.

5.— La reestructuración de la deuda externa mexicana fue el prototipo, de las posteriores reestructuraciones, que llevaron a cabo otros países, sin importar que las condiciones económicas, sociales y políticas fueran distintas a las de México. Por lo que la posición que al respecto asuma México es de vital importancia para la región.

6.— No obstante los diversos medios e instrumentos para reestructurar la deuda externa (Banca Privada, Organismos Financieros Internacionales y Países Deudores), ninguno es idóneo para perfilarse como único, esto debido sobre todo al antagonismo de intereses y a la negativa permanente y justificada de compartir riesgo y responsabilidad.

7.— La permanencia de la crisis condujo a la economía mexicana a reestructurar lo inicialmente reestructurado, dando nuestras evidencias que este proceso es un nuevo círculo vicioso, reestructuración — contratación de más deuda — Reestructuración.

8.— El hecho más claro de que no existe una reestructuración de la deuda, adecuada a las condiciones nacionales y de la incertidumbre internacional, se refleja en que los problemas financieros continúan y se agudizan, por lo que no representa una solución al respecto.

9.— El fenómeno de reestructuración permitió a la actual administración salvar la imagen política durante los 3 primeros años de gestión,

sin embargo para la segunda mitad ya no es factible que se recurrirá a esta estrategia.

10.— Los pronósticos nacionales e internacionales son poco optimistas por lo que son reales, existiendo así la deuda de pagar la deuda aún estando en permanente reestructuración.

11.— Es evidente que México se verá obligado a cambiar su estrategia de reestructuración ya que el peso del servicio de la deuda es mayor que la disponibilidad de divisas requeridas para hacer frente a dicho servicio.

12.— La próxima administración política se enfrentará a un serio compromiso tanto con la comunidad Financiera Internacional como con la sociedad mexicana. Debido a la agudización de los problemas de la deuda externa y debido a la agudización de las contradicciones económicas y sociales.

13.— Por último se podría afirmar que la moratoria en la perspectiva actual es prácticamente un hecho, debido a que el aparato productivo y social día a día garantizan el no pago de la deuda.

BIBLIOGRAFIA

- BANCO MUNDIAL.** Multianual Debt Renegotiations 1956-1965, Washington 1969.
- CEPAL.** Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa. Vigésimo periodo de sesiones. Lima Perú, del 29 de marzo al 6 de abril. Consejo Económico y Social 21, febrero 1984.
- CIDE.** Mapa Económico Internacional núm. 2, junio de 1983, Departamento de Economía Internacional, primera edición, septiembre, 1983.
- CIDE.** Mapa Económico Internacional, núm. 3, marzo de 1984, Departamento de Economía Internacional, primera edición julio, 1984.
- COMERCIO EXTERIOR.** Vol. 34 No. 10, Octubre, 1984. Vol. 33, No. 11, Noviembre 1983. Vol. 34 No. 2, Febrero, 1984. Vol. 36, No. 2, Febrero, 1986.
- D. DUFF e I. PEACOCK.** Refinancing of Sovereign debt, The Bankers, Enero, 1978
- DEVLIAL, R.** Los Bancos Transnacionales y el Financiamiento de América Latina: la Experiencia de Perú, 1965-1976. Santiago de Chile. **CEPAL.** 1980.
- ENEP, ARAGON.** Avance Económico, Coordinación de Economía. Vol. 1, No. 2, Octubre 1985.
- EL COLEGIO DE MEXICO.** Endeudamiento externo de los países en desarrollo, coordinación de Miguel S. Wioncrek. Primera edición, 1979.
- FIDEL CASTRO.** Sobre la deuda impagable de América Latina, sus consecuencias imprevistas y otros temas de interés político e histórico, entrevista concedida a la agencia **EFE**, Editorial Política, La Habana, 1985.
- FIDEL CASTRO.** Esta deuda no sólo es impagable, sino que ya, además, es una deuda incobrable, intervención en la sesión de la tarde del domingo 7 de julio de 1985, del IV Congreso de la **FELAP**. Impreso en el palacio de conversaciones La Habana, Cuba, 1985.
- IRVING FRIEDMAN.** The Emerging Role of Private Banks in the Developing World. Quarterly Review. New York, 1980.
- IRVING FRIEDMAN.** Bank Lending to Developing Countries, Quarterly Review, Federal Reserve Bank of New York, otoño 1982.
- IRVING FRIEDMAN.** A Contrarian view of Country Risk, Bank of Boston. New York 1980.
- LOPEZ PORTILLO JOSE.** Sexto Informe de Gobierno. Defensa del Estado Nacional y su política. Presidencia de la República. Septiembre 1982.
- LUIS ANGELES.** Petróleo y Deuda. Paradojas de los países exportadores de hidrocarburos - importadores de capital. Cuaderno núm. 1, julio de 1985.
- LOEZA MANZANERO CARLOS.** América Latina: Perspectiva de su deuda externa y algunas alternativas de solución en el corto plazo. 1985.

NAFINSA. El Mercado de Valores, Núm. 36, 5 de Septiembre, 1983. Núm. 41, Octubre 10, 1983. Núm. 44, Octubre 31, 1983.

QUIJANO JOSE MANUEL. Mexico: Estado y Banca Privada, ensayos del **CIDE**. Primera Edición Noviembre, 1981.

RUDIGER DORNBUSCH. El problema de la deuda en los ochentas contextos, **SPP**, programación y presupuesto, año 3, No. 60, 4 de Noviembre de 1985.