

## La crisis de la deuda

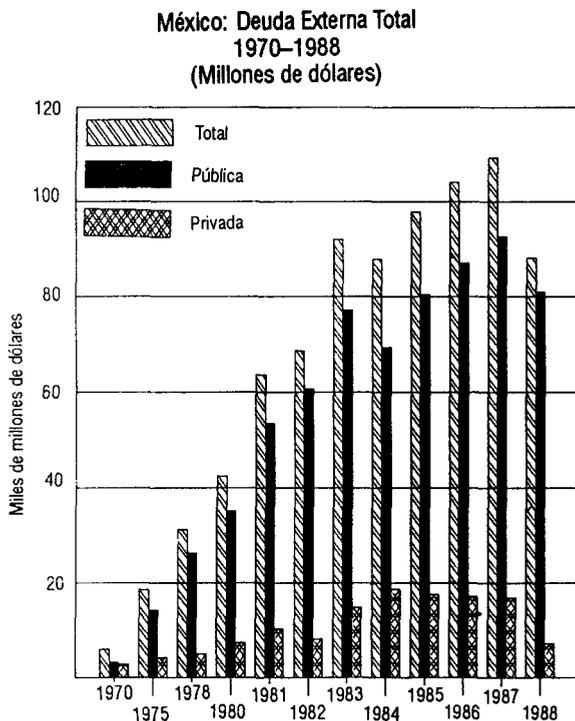
Ricardo Reyes H., Aristeo Tovías G.  
y Javier Villarreal A. \*

**E**ste trabajo pretende reseñar la evolución del endeudamiento externo mexicano durante el periodo de 1970 a 1988, centrándose en las negociaciones efectuadas por el gobierno durante la década de la llamada "Crisis de la Deuda".

Al inicio de la actual década se manifestó, a través de la deuda externa de las economías subdesarrolladas, una más de las contradicciones de la economía mundial, donde México ha sido uno de los actores principales en este ámbito.

Como podemos apreciar en la gráfica 1, en 1970 la deuda externa total a largo plazo, pública y privada, ascendía a 5.9 miles de millones de dólares (m.m.d.), para 1975 ésta sumaba 18.4 m.m.d., como México fue uno de los principales países hacia donde se canalizaron los eurocréditos, por considerarlo un negocio muy rentable para la banca internacional, éstos continuaron fluyendo y para 1988 la deuda externa llegaba a rebasar los 100.0 m.m.d., correspondiendo más de 80.0 m.m.d. al sector público y 7.0 m.m.d. al privado.

Gráfica 1



Fuente: Boletín de Indicadores Contemporáneos de la Economía Mexicana. "La Deuda Externa de México", IIEc.

El Mercado de Valores, Nacional Financiera, varios números.

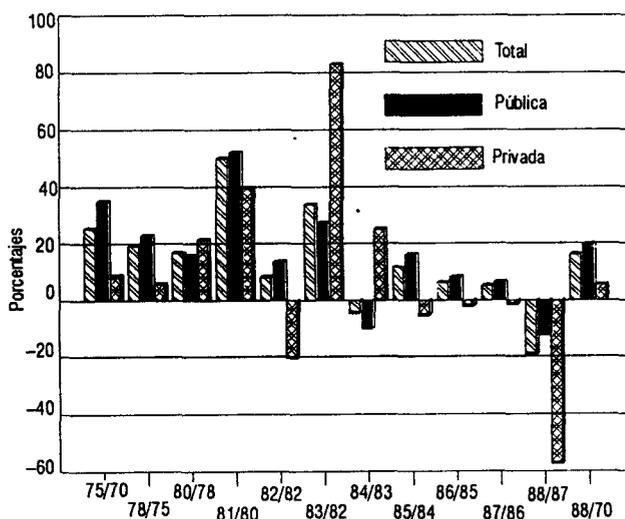
Nota: No se incluyó la deuda del sistema bancario y del Banco de México.

\* Significa cifras preliminares.

\* Técnicos Académicos del Instituto de Investigaciones Económicas, UNAM.

Gráfica 2.

México:  
Deuda Externa Total  
1970-1988  
(Tasa media de crecimiento anual)



Fuente: Boletín de Indicadores Contemporáneos de la Economía Mexicana. "La Deuda Externa de México", IIEc.

El Mercado de Valores, Nacional Financiera, varios números.

Nota: No se incluyó la deuda del sistema bancario y del Banco de México.

En la década de los setenta el país se endeudó de tal forma que su crecimiento medio anual entre 1970 y 1988 fue de casi 17%, y de 1980 a 1981 fue de 49.94%, como lo muestra la gráfica 2. El impacto tanto del saldo como del servicio de la deuda son cada vez más fuertes para las principales variables de la economía mexicana, por ejemplo el servicio de la deuda respecto de las exportaciones ha sido de 1982 a 1988 del orden del 49.78% en promedio. Así, en 1980 el servicio representó el 48.90% de las exportaciones; esta situación se torna más difícil si tomamos en cuenta que para mantener la actividad económica en ese año se importaron mercancías por 18.8 m.m.d., si sumamos el servicio de la deuda y las importaciones, arroja un total de divisas necesarias para México de 26.7 m.m.d. frente a 16.0 m.m.d. por exportaciones. Otra variable clave es sin duda el Producto Interno Bruto (PIB), que en 1970 llegó a ser de 35.3 m.m.d. representando el servicio de la deuda el 2%. Para 1982 este rubro fue del 5.7% del PIB y la deuda total a largo plazo el 36.3%, agudizándose este impacto hasta el presente año, ya que la transferencia de recursos al exterior para 1989 representa un poco más del 60% del gasto público.

### La restructuración de corto plazo

En 1982 se agudizó la crisis de la economía mexicana, ya que algunos préstamos se vencían y las reservas se habían terminado, por lo que el gobierno mexicano se vio obligado a solicitar una prórroga involuntaria del pago del principal de su deuda externa por tres meses, los intereses serían pagados en su totalidad. El gobierno inició las negociaciones conocidas como Reestructuración de Corto Plazo ya que los vencimientos que recalendariizó vencían entre agosto de 1982 y diciembre de 1984, precediendo a ésta la firma del acuerdo de facilidad ampliada con el Fondo Monetario Internacional FMI, en el cual México se plantea estar dispuesto a instrumentar un programa de ajuste, subordinando de esta forma la política económica a los intereses de los acreedores. Este programa compromete al gobierno mexicano a llevar a cabo una estrategia fiscal, monetaria, financiera, crediticia y salarial sumamente restrictiva, además a modificar la política de control de cambios. Así, México firmó el acuerdo de facilidad ampliada, aceptando instrumentar este programa de austeridad y contracción de la economía, incluyendo metas en este programa de ajuste, por ejemplo, la reducción del déficit del sector público respecto al PIB del 16.5% en 1982 al 8.5% en 1983, y a 5.5% en 1984; el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos debería disminuir de 6.5 m.m.d. en 1982 a 2.3 m.m.d. en 1983, esto se logró para 1983-1984, mediante la contracción de las importaciones. Otro punto es que México obtendría nuevos créditos, condicionados a que se llevara a cabo el programa de ajuste.

Con la restructuración se recalendariizaron 22.4 m.m.d. que se tenían que pagar en este periodo, a sólo 3.7 m.m.d. como lo indica el (Cuadro 1), a 8 años de plazo con 4 de gracia, así se postergó el pago de 19.2 m.m.d. para comenzar a pagarse en 1985 y concluir en 1990. A su vez México recibió nuevos créditos, parte de éstos sirvieron para el pago de intereses, pero por otro lado pagaría el 1% como comisión por la restructuración.

### La restructuración multianual 1984-1985

Como se ha mencionado, México postergó el pago de amortización de su deuda externa pública, para iniciar en 1985 y finalizar en 1990, (Cuadro 1). En 1984 inició las negociaciones que concluirían en 1985, restructurando aproximadamente 48.7 m.m.d., recalendariizando los pagos a un plazo de 14 años. Esta negociación se llevó a cabo con aproximadamente 550 bancos extranjeros, en donde se restructuraron los calendarios de amortización de 34 organismos del sector público. Se cambió parte de la deuda de la tasa Prime<sup>2</sup> a la Libor<sup>3</sup> logrando un ahorro durante los 14 años de 5.1 m.m.d.

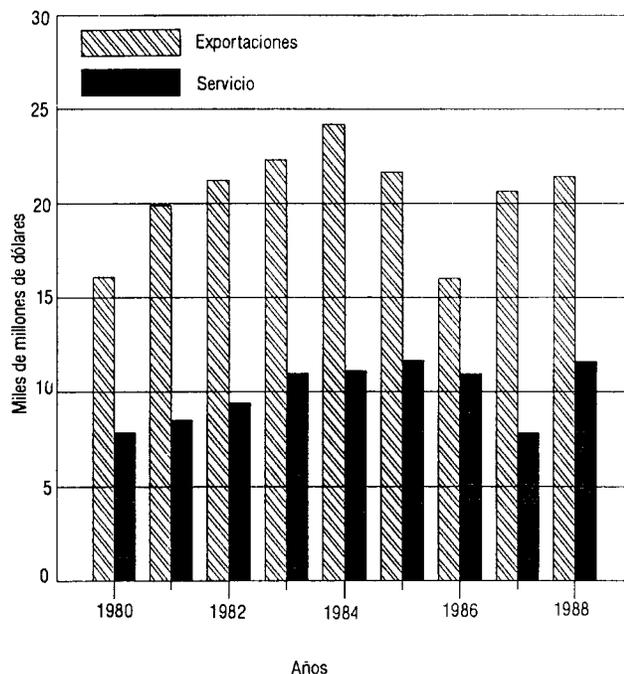
<sup>2</sup> Prime Rate. Tasa de interés preferencial norteamericana.

<sup>3</sup> Libor significa London Interbank Offered Rate, es la tasa de interés preferencial de Londres, esta es menor que la tasa de interés norteamericana.

¿Qué evolución tuvo la economía mientras se negociaba? México tuvo un respiro temporal en lo que se refiere a las amortizaciones de la deuda externa, sin embargo, se reforzó el programa de ajuste (con medidas de austeridad ortodoxas), ocasionando que la economía dependiera de las condiciones del mercado internacional. Con la caída de los precios del petróleo, los ingresos esperados por exportación se redujeron considerablemente. Por otro lado, el déficit del sector público fue del 9.9% respecto del PIB para 1985, planteándose su reducción para 1986 al 4.9%, meta que no se cumplió. Sin embargo, el no aumentar el gasto público significó para el país el deterioro de salarios y empleos, empeorando así las condiciones de vida de los mexicanos.

Otro aspecto importante es, sin duda, el incremento sufrido por el tipo de cambio que de 1984 a 1985 pasó de 192.56 a 371.70 pesos por dólar, respectivamente, esto repercutió en la Balanza de Pagos ya que para 1985 este servicio representó el 53.7% de las exportaciones.

Gráfica 3  
México: Exportaciones, Importaciones,  
Pago de Intereses y Servicio de la Deuda Externa  
1970-1988  
(Millones de dólares)



Fuente: *The Latin American Times*. Business and Financial Intelligence Newsletter.

\* Significa cifras preliminares.

**Reestructuración multianual 1986-1987**

Esta segunda reestructuración multianual se llevó a cabo en 3 fases:

La primera fase —con organismos multilaterales, FMI y el Banco Mundial (BM)— comprendió las negociaciones con el FMI presentando la carta de intención en julio de 1986, donde se describen las acciones de la Política Económica que el gobierno de México se comprometía a llevar a cabo para garantizar el pago del servicio de la deuda, una vez agotado el esquema de créditos para el pago de éste. Dentro de estas acciones se plantearon los principales puntos del Plan Baker, suponiendo que los países deudores reanudarían su crecimiento económico y así podrían pagar “crecer para pagar”, ya que los programas de ajuste de corte recesivo bajo la supervisión del FMI habían evidenciado sus limitaciones e ineficiencias, ya que resultaron más costosos y no permitieron a las economías restablecer las condiciones para crecer, pero sí para continuar estancadas, con un costo social muy elevado. Dentro de estas acciones se reforzaría el Programa de Aliento y Crecimiento (PAC) para el cambio estructural. En éstos se incluyó el compromiso de: dar facilidades a la inversión extranjera, con las modificaciones necesarias a la Ley de Inversión Extranjera, convertir en empresas privadas las estatales ineficientes, abatir las barreras a la importación, eliminar las regulaciones de sus mercados financieros, procurar mayor exportación y reducir el gasto

gubernamental, así como el ingreso al Acuerdo General de Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT); todo esto contenido en el Plan Baker.<sup>4</sup>

Además se debe continuar tratando el problema de la deuda caso por caso. James Baker dijo en Seúl “Deseo subrayar que EUA no respalda un alejamiento de la estrategia de manejo de la deuda caso por caso, adoptada hace 3 años, este enfoque nos ha sido útil y debemos continuarlo”.<sup>5</sup>

En esta primera fase, para garantizar que se lleven a cabo las acciones, el FMI concede a México un crédito por 1.7 m.m.d., 720 millones de dólares (m.d.) para protegerse por alguna disminución del precio del petróleo a un nivel inferior de 9 dólares por barril durante un trimestre, se tendrían efectos inversos si el precio del barril de crudo excediera los 14 dólares. Estos créditos se denominaron de contingencia. Hay que destacar que para llevar a cabo este acuerdo se estuvo condicionado a que la banca comercial concediera el 90% de estos recursos (a esto se le denominó la “Masa Crítica”), por considerarse la cantidad mínima de recursos frescos que México necesitaba.

Por su parte el BM se comprometió a conceder 2.3 m.m.d. para estos 2 años, este convenio orientó los programas de cambio estructural apoyando la racionalización del sector externo, concediendo 2 créditos de política comercial por 500 m.d. cada uno y un crédito para la promoción de las exportaciones de 250 m.d., para la reconversión industrial y la promoción del sector agropecuario.

Segunda fase. Negociaciones con los gobiernos de países industrializados.

México solicitó un crédito por 1.1 m.m.d. a los países miembros del Banco de Pagos Internacionales,<sup>6</sup> participando además con una aportación los siguientes países: Argentina, Brasil, Colombia, España y Uruguay. Estados Unidos aportó 545 m.d. y 555 m.d. los países mencionados.

En septiembre se negoció con los países miembros del Club de París<sup>7</sup> la reestructuración de los créditos concedidos al sector público, por instituciones de estos países como el Banco de Exportaciones e Importaciones (Eximbank). Los pagos del principal vencían entre el 22 de septiembre de 1986 y el 31 de marzo de 1988; ascendían a 1.5 m.m.d. que finalmente se recalendarizaron a 10 años de plazo con 5 de gracia, así como la reestructuración del 60% de los intereses vencidos de septiembre de 1986 a finales de 1987 se reestructuraron por este concepto aproximadamente 282 m.d.

**Cuadro 1**  
**México: Deuda Externa**  
**Pagos de Principal Antes y Después**  
**de la Reestructuración de Corto Plazo de 1983.**  
**(Millones de dólares)**

Años	Antes	Después	Diferencia
1981	4,806.0	4,806.0	0.0
1982	8,144.4	584.0	-7,560.4
1983	8,960.2	1,475.2	-10,435.4
1984	5,367.9	1,654.0	-3,713.9
1985	9,672.1	10,172.0	499.9
1986	5,148.0	8,947.8	3,799.8
1987	7,525.4	13,728.0	6,202.6
1988	4,670.1	10,785.0	6,114.9
1989	3,521.2	9,129.1	5,607.9
1990	1,129.1	9,087.0	7,957.9

Fuente: *La Deuda Externa Pública Mexicana*. FCE-SHCP. México, 1988, y cálculos propios.

<sup>4</sup> Baker's Third World Debt Plan, *Financial Times*, Oct. 9, 1985, p. 4.

<sup>5</sup> *Idem*.

<sup>6</sup> El Banco Internacional de Pagos es el conjunto de Bancos Centrales de los países industrializados.

<sup>7</sup> Se refiere a los organismos oficiales de los países agrupados en el llamado Club de París.

Finalmente el Banco Japonés de Exportaciones e Importaciones otorgó un crédito atado por 1.0 m.m.d. para concluir el proyecto petrolero del pacífico con 500 m.d., el proyecto de la 2ª etapa de la Siderúrgica Lázaro Cárdenas-Las Truchas con 260 m.d. y un proyecto de promoción de las exportaciones manufactureras con 240 m.d., complementándose con financiamiento del BM.

Tercera fase. Negociaciones con la Banca Comercial.

México llega a un acuerdo con el grupo asesor de bancos para reestructurar el 80% de la deuda total en 1986, de esta forma se reestructuraron 43.7 m.m.d., se modifica el plazo de pagos a 20 años con 7 de gracia, y así los 513 m.d. que se tenían que pagar en 1987 (Cuadro 2) se pagarán a partir de 1994, terminando estas amortizaciones en el año 2006 con un sistema de

pagos creciente. Se elimina la tasa prima como tasa de referencia, reduciéndose las tasas de interés de la deuda reestructurada de 1.4 a 0.8125%. Se obtienen recursos frescos por 6.0 m.m.d. para 1986 y 1987 como apoyo al PAC a un plazo de 12 años con 5 de gracia y a una tasa de interés de 0.8125%.

Se comprometió a la banca acreedora a mantener las líneas interbancarias hasta el 30 de junio de 1989 (6.0 m.m.d.). Se mantuvieron los mecanismos de contingencia vinculados con la evolución del precio del petróleo, y otro de apoyo de protección a la inversión pública, vinculado con los ingresos externos del sector público.

Por último se modificó el plazo para 10.7 m.m.d. ya que se tenía que pagar el servicio de la deuda externa privada, originalmente contratada por Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca),<sup>8</sup> de un plazo de 8 años con 4 de gracia, a 20 con 7 de gracia, recalendarizando un total de 9.7 m.m.d. Finalmente el acuerdo fue firmado el 16 de abril de 1987. El Cuadro 2 muestra los pagos de amortización después de la reestructuración. Todo lo anterior evidencia que en la práctica el tan mencionado lema del Plan Baker "Crecer para Pagar" no funcionó para la Economía Mexicana, se pagó y no sólo no se creció sino que la situación empeoró, sin embargo los acreedores a través del cobro de intereses y comisiones han obtenido grandes ganancias.

Cuadro 2

México: Deuda Externa.  
Pagos de Principal Antes y Después  
de la Reestructuración Multianual de 1986-1987.  
(Millones de dólares)

Años	Antes	Después	Diferencia
1986	1,208	258	-950
1987	513	0	-513
1988	1,016	0	-1,016
1989	3,000	572	-2,428
1990	3,499	1,897	-1,602
1991	4,291	1,897	-2,394
1992	4,803	1,897	-2,906
1993	5,293	1,897	-3,396
1994	5,492	1,606	-3,886
1995	5,582	1,026	-4,556
1996	5,811	2,623	-3,188
1997	6,091	1,872	-4,219
1998	6,118	2,666	-3,452
1999	0	4,402	4,402
2000	0	4,402	4,402
2001	0	4,402	4,402
2002	0	4,402	4,402
2003	0	4,402	4,402
2004	0	4,402	4,402
2005	0	4,402	4,402
2006	0	4,402	4,402

Fuente: La Deuda Externa Pública Mexicana. FCE-SHCP. México, 1988, y cálculos propios.

#### Instrumentos utilizados

El problema no se queda en la recalendarización de las amortizaciones, el gobierno ha ido más lejos, al punto de poner en peligro la soberanía nacional al canjear deuda por inversión extranjera directa (*Swaps*) por un total de 2.4 m.m.d. destinándose éstas a los sectores siguientes: turismo el 37.8%, maquiladora 18.4%, metalmecánica 9%, electrónica 3.4%, farmacoquímicos 2.2%, agroindustria 1.6% y en la industria automotriz el 21.2%. Esto se llevó a cabo durante el mes de abril de 1986 y diciembre de 1987.

Continuando con los "Bonos Cupón Cero", éstos tienen las siguientes características: el plazo de vencimiento es de 20 años a una tasa menor que la Libor para su financiamiento, el rendimiento de estos bonos se reinvierte capitalizándose hasta su vencimiento a la tasa de interés contratada el día de su emisión, éstos deberían contar con la garantía de la tesorería de los EUA y la conformidad de los acreedores. El objetivo de estos bonos fue el de reducir el saldo de la deuda pública mediante la compra de ésta al precio del mercado secundario, ya que se cotizaba al 50%. Los resultados fueron pobres debido a que el total de la operación ascendió a tan sólo 3.6 m.m.d.

Otro aspecto importante es el que se refiere al principio de "Inmunidad Soberana" que tiene que ver con las sanciones legales que podrían dictaminarse a los "deudores soberanos", es decir a los gobiernos. (En 1976, el congreso norteamericano aprobó la Ley de Inmunidades de Soberanías Extranjeras; en

<sup>8</sup> Creado en marzo de 1983 dependiendo del Banco de México.

1978 el Parlamento Británico votó la Ley de Inmunidad de los Estados). Esta ley concede inmunidad a los estados en todo lo relacionado a sus actos soberanos, pero no en cuanto a sus actos comerciales. Además concede el derecho de renunciar a su inmunidad tradicional si así se desea.

“En este sentido el gobierno mexicano como deudor está renunciando a la Inmunidad Soberana Extranjera de 1976 de los Estados Unidos de América y al Decreto de Inmunidad de los Estados emitido por el Reino Unido, pero nunca a la consignada en el Código Federal de Procedimientos Civiles.

Por lo antes señalado, se considera que tanto la renuncia a la inmunidad otorgada por las leyes extranjeras, como la aceptación de tribunales y leyes extranjeras y el actuar con un carácter comercial, en ningún momento constituye una renuncia —por demás imposible— a la soberanía del Estado.”<sup>9</sup>

Hasta ahora, la experiencia de los programas de estabilización del FMI y del Plan Baker, que en algún momento se presentaron como alternativa para la solución al problema del endeudamiento externo, sólo lo han disfrazado, los desequilibrios se profundizaron y el sacrificio de la población se ha prolongado, ya que hasta ahora ningún país con medidas recesivas ha logrado salir de la crisis, sin embargo se han colapsado las economías, como es el caso de México que no ha crecido como resultado de la aplicación de estas medidas.

Cada año México tiene que negociar su deuda, en el mes de abril se anunció una nueva negociación con el FMI en la cual el gobierno presenta una Carta de Intención, que es avalada de inmediato por este organismo y se plantea como un triunfo del gobierno su aceptación. México ¡que más puede hacer en lo referente a programas de ajuste!, ya se ha hecho todo,

como hemos mencionado, inclusive en 1982 se garantizó el pago de la deuda bancaria al decretar su nacionalización. Sólo que ahora se plantea la reducción de la transferencia de recursos al exterior del 6% del PIB a menos del 2%, (punto 16 del convenio), así como la reducción del saldo y un endeudamiento adicional por 3.635 m.m.d. para un periodo de tres años, retomando con esto la iniciativa del secretario del Tesoro estadounidense Nicholas Brady, que plantea la necesaria reducción de la deuda de aproximadamente un 30% de los países subdesarrollados, ya que hasta ahora sólo se ha logrado reestructurarla sin ninguna reducción, además ésta disminuiría las sustanciosas ganancias de los acreedores a costa de los sacrificios de los deudores. Por lo pronto se aprecia un cambio en la concepción del tratamiento de la deuda, al plantear la reducción está implícita la corresponsabilidad deudora-acreedora. Las naciones acreedoras no se muestran entusiastas sobre esto, además de que no hay claridad sobre la instrumentación de dicha iniciativa.

Por otro lado en nuestro país hoy existe consenso de los diversos sectores respecto a reducir la transferencia de recursos al exterior, incluso se habla de moratoria, cosa que anteriormente era un tabú.

La pregunta es ¿se continuarán sacrificando las economías deudoras o el sacrificio será compartido entre ambos? La moratoria parece acercarse y no como producto de la presión política del gobierno mexicano hacia la banca acreedora, sino como real incapacidad de pago frente a la rigidez de la respuesta internacional. Las fuerzas están en tensión y no se vislumbra salida, la estabilidad política existente también tiene límite. Por lo pronto la población habló ordenada y pacíficamente el 6 de julio de 1988, en contra de un proyecto que no responde a las necesidades nacionales.

<sup>9</sup>La Deuda Externa Pública Mexicana. FCE-SHCP. México 1988.

REVISTA LATINOAMERICANA DE ECONOMIA  
**PROBLEMAS DEL DESARROLLO**  
ISSN 0201-7038

**América Latina**  
Escribe: Fausto Burguño Lomell

**América Latina y el Caribe**  
Escriben: Alfredo Guerra-Berges y Alvaro de la Ossa  
Juan A. Castañer y Angel L. Ruiz

**México**  
Escriben: Laura Palomares y Leonard Méndez Bernarido Olmedo

**Venezuela**  
Escribe: Francisco Miras

**Análisis y Teoría**  
Escribe: James Martin Cypher

Índices Anuales de la Revista Problemas del Desarrollo 1988

 INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO **76**

REVISTA LATINOAMERICANA DE ECONOMIA  
**PROBLEMAS DEL DESARROLLO**  
ISSN 0201-7038

**México, Industria Azucarera**  
Escribe: Ma. Luisa González Merin

**México Agropecuario**  
Escriben: José Luis Calva Cristina Martínez

**México, Finanzas, Municipios**  
Escriben: Consuelo Pérez Javier Delgado

**Análisis y Teoría**  
Escribe: Miguel Brocda

**América Latina**  
Escribe: Jacobo Shatan

**Libros, Opiniones y Comentarios**

 INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS  
UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO **77**