

EL COLEGIO DE MEXICO
CENTRO DE ESTUDIOS ECONOMICOS

TRABAJO DE INVESTIGACION PARA OBTENER EL GRADO DE
MAESTRIA EN ECONOMIA

COMPARACION DE LOS COSTOS DE LA DEUDA
EXTERNA DE MEXICO

1922-1942 y 1960-1985

Ma. de Lourdes Tapia Carlín

Promoción 1985-87

Asesor: Profr. Enrique Cárdenas Sánchez

Revisor: Profr. Nisso Bucay

1988

INDICE

	Página
Cap. I Introducción	1
Cap. II Política macroeconómica y manejo de la deuda externa	5
2.1 Periodo de 1922 a 1942	6
2.2 Periodo de 1960 a 1985	17
Notas del Capítulo II	34
Cap. III Acreedores y Convenios	36
3.1 Comité de banqueros	37
3.2 Convenios y acuerdos negociados	43
3.2.1 Años veintes, treintas y ochentas	44
3.2.2 Años ochentas	54
3.3 Alcances y limitaciones de los acuerdos negociados	53
Notas del Capítulo III	66
Cap. IV Costos de la deuda externa	70
4.1 Periodo de 1922 a 1942	71
4.1.1 Costos económicos	71
4.1.2 Costos políticos	78
4.1.3 Costos sociales	81
4.2 Periodo de 1960 a 1985	84
4.2.1 Costos económicos	84
4.2.2 Costos políticos	90
4.2.3 Costos sociales	91

	Página
4.3 Comparación de los costos	94
4.3.1 Costos económicos	95
4.3.2 Costos políticos	96
4.3.3 Costos sociales	98
Notas del Capítulo IV	99
Cap. V Conclusiones	100
5.1 Conclusiones de la política macroeconómica y del manejo de la deuda externa	100
5.2 Conclusiones de acreedores y convenios	102
5.3 Conclusiones económicas	103
5.4 Conclusiones políticas	105
5.5 Conclusiones sociales	106
5.6 Investigaciones futuras	107
Apéndice A	109
Notas del Apéndice A	121
Apéndice B	130
Bibliografía	132

LISTA DE CUADROS

	Página
2.1 La economía mexicana 1922-1942	12
2.2 La economía mexicana 1960-1985	19
3.1 Deudas incluidas en el Acuerdo De la Huerta- Lamont	45
3.2 Deudas incluidas en el Acuerdo Pani-Lamont	47
3.3 Deudas incluidas en el Acuerdo Suárez-Lamont	53
3.4 Deuda exterior de México 1973-1985	60
3.5 Perfil de pagos de la deuda externa pública 1981-1998	61
4.1 Costos de la deuda externa 1922-1942	72
4.2 Esquema hipotético de pagos 1922-1942	75
4.3 Servicio hipotético de la deuda externa 1922-1942	76
4.4 Empleo y salarios 1922-1942	83
4.5 Costos de la deuda externa 1960-1985	85
4.6 Perfil de pagos por servicio de la deuda externa pública 1981-1990	88
4.7 Servicio hipotético de la deuda externa pública 1983, 1985	89
4.8 Empleo y salarios 1960-1985	93

	Página
A.1 Tipo de cambio nominal y real 1922-1942	123
A.2 PIB y finanzas públicas 1922-1942	124
A.3 Servicio de la deuda externa respecto a PIB, exportaciones y saldo comercial 1922-1942	125
A.4 Tipo de cambio nominal y real 1960-1985	126
A.5 PIB y finanzas públicas 1960-1985	127
A.6 Deuda externa y comercio exterior 1960-1985	128
A.7 Servicio de la deuda externa respecto a PIB, exportaciones y saldo comercial 1960-1985	129

CAPITULO I

INTRODUCCION

Un problema que actualmente enfrentan los países de América Latina es el servicio de su deuda externa. Cada uno de ellos lo ha tratado de resolver según sus posibilidades de negociación con la comunidad financiera internacional y de control que sobre la economía interna pueda tener el Estado respectivo, de manera que se incurra en el menor costo posible. México no es ajeno a esta problemática.

El contexto de la economía internacional hoy en día está caracterizado por un menor ritmo en la actividad económica de las principales naciones industrializadas, lo que ha generado un creciente proteccionismo. Esto se ha traducido en menores ingresos por comercio internacional para los países latinoamericanos y, por lo mismo, también en contracciones de sus economías.

Por otro lado, este proteccionismo ha modificado los términos de intercambio de manera desfavorable para el comercio de América Latina. Aunado a esto, las crecientes dificultades en el establecimiento de los precios internacionales del petróleo han provocado el debilitamiento de este mercado y el desplome de las cotizaciones de los hidrocarburos. Esto ha afectado profun-

damente a algunos países latinoamericanos, entre ellos México.

Estas dos situaciones, la reducción en la actividad económica internacional y la variación desfavorable de los términos de intercambio, han provocado que los países de Latinoamérica enfrenten serias dificultades para generar ingresos de divisas que les permitan cubrir los requerimientos de importaciones y el servicio de su deuda externa.

En distintas ocasiones, esta problemática se ha equiparado con la derivada en los años treinta a raíz de la Gran Depresión, debido a su similitud en las consecuencias de ella derivadas. En lo que se refiere a deuda externa, la crisis de 1929 fue de tal magnitud y los acreedores no presentaron suficiente flexibilidad en las condiciones de pago, lo que orilló a que la mayor parte de las naciones de América Latina se declararan en suspensión de pagos (Díaz-Alejandro, 1984); México no fue la excepción. Luego, debido a la coyuntura de la Segunda Guerra Mundial, los adeudos fueron reducidos enormemente; nuestro país también obtuvo esta concesión.

En cambio, en los ochentas la suspensión permanente y total de pagos de la deuda externa latinoamericana ha sido una situación excepcional. Esta diferencia respecto a la Gran Depresión se explica básicamente por dos razones, ambas relacionadas. La primera se refiere a que, pese al auge del mercado financiero de los años veinte, por el escaso grado de desarrollo industrial de los países latinoamericanos, su nivel de actividad económica no requería intensivamente de este tipo de capitales. La economía tendía más a bien a estar sustentada

en la producción agrícola. Sin embargo en los ochentas la situación es a la inversa: el motor económico es el sector industrial, el cual requiere de capitales que muchas veces estas naciones no disponen internamente.

La segunda razón es la reducida participación que en los veintes tuvo América Latina en el mercado internacional de capitales (Eichengreen y Portes, 1986), respecto a la que presenta hoy en día (Díaz-Alejandro, 1984). Esto explica el mayor grado de flexibilidad de los acreedores en las negociaciones de la deuda externa en los ochentas, a comparación del registrado en los treintas. Actualmente, si hubiera una moratoria conjunta, las pérdidas para los acreedores podrían significar su bancarrota.

Esta última razón sugiere que, recientemente, la evolución de los mercados financieros internacionales ha sido acelerada. Como más adelante se ampliará, el embargo petrolero de 1973 fue el suceso clave de este comportamiento.

El presente trabajo se inscribe dentro de la línea comparativa de los dos periodos de crisis, de 1922 a 1942 y de 1960 a 1985. El motivo de considerar más años que los referentes a la Gran Depresión y a la crisis de los ochentas es que así se pueden dimensionar mejor la magnitud y las consecuencias económicas de dichas crisis.

El propósito de esta investigación es el de comparar los costos que la deuda externa y su servicio representaron para México en los periodos referidos. Solamente será considerada la deuda externa pública.

Los costos no sólo se refieren a aspectos económicos, sino también políticos y sociales. En gran medida, estos costos están determinados por las decisiones de política económica que se adopten internamente para hacer frente a la crisis internacional. Al mismo tiempo, la cooperación que los acreedores externos estén dispuestos a ofrecer es otro elemento determinante en la magnitud y duración de los efectos negativos de la crisis.

Para lograr el objetivo de este trabajo, en este capítulo introductorio se ha establecido la importancia que el endeudamiento externo tiene en la actualidad, así como su perspectiva histórica. En un segundo capítulo, se describe en términos generales, el manejo macroeconómico y el uso que se le dio a la deuda externa durante los años veintes y treintas, y a lo largo de los ochentas, con el fin de ubicar la importancia relativa de este tipo de financiamiento dentro del proceso de desarrollo. En el tercer capítulo, se especifican los procesos de negociaciones y los acuerdos de ellas emanados, así como la intermediación efectuada por el Comité Internacional de Banqueros. En el cuarto capítulo, se realiza un ejercicio cuantitativo para dimensionar los costos de oportunidad que la suspensión de pagos de la deuda externa involucró en los treintas y los que representan de mantener el servicio de la deuda en los ochentas. El último capítulo está dedicado a considerar las principales conclusiones a las que se llegó en este trabajo.

CAPITULO II

POLITICA MACROECONOMICA Y MANEJO DE LA DEUDA EXTERNA

En esta sección se establece la importancia de los recursos generados por el endeudamiento externo dentro de la estrategia de desarrollo seguida tanto para los años veintes y treintas, como para los setentas y ochentas. Esta importancia depende fundamentalmente del diseño de política económica adoptado que, a su vez, responde a los proyectos políticos de los gobiernos de la época.

Por otra parte, el desarrollo económico derivado de la estrategia seguida conlleva una particular inserción de la economía interna en la mundial. Esta vinculación es un elemento adicional que explica la relevancia del endeudamiento externo en la evolución de la economía.

Así, en primer lugar se indicarán los lineamientos generales de la política macroeconómica y del papel de la deuda externa para el periodo 1922-1942, apuntando el tipo de conexión existente entre la economía mexicana y la internacional. Esta relación en gran medida depende de la voluntad política que se sostenga respecto a la deuda externa y del éxito que se obtenga en las negociaciones con los acreedores. En segundo lugar, se realizará el mismo ejercicio para el lapso 1960-1985.

2.1 PERIODO DE 1922 A 1942

Durante los años veintes, las condiciones políticas, económicas y sociales que vivía el país eran precarias. Se puede decir que los objetivos primordiales de la política macroeconómica eran la Reforma y la Reconstrucción (Krauze, 1977). Reforma, porque ahora el Estado se planteaba un papel más activo y director dentro de la esfera económica para cumplir con su compromiso de un desarrollo más igualitario, emanado del movimiento revolucionario. Reconstrucción, porque para cumplir con tal compromiso, se necesitaba restaurar el dinamismo económico prerrevolucionario.

La fase armada de la Revolución Mexicana había terminado y, aún cuando el ejército Constitucionalista dominaba el escenario político, todavía existían pugnas por el poder de las distintas facciones revolucionarias. El aparato productivo, si bien no se había extinguido en los años de lucha, se había mantenido en un nivel de operación mínimo¹. Por otra parte, los estragos de la Revolución se habían hecho sentir en la producción agrícola, en la fuerza de trabajo y en las comunicaciones y transportes, principalmente. Estas dos situaciones se traducían en niveles de bienestar raquíticos y en promesas de un futuro pródigo y más igualitario para todos, conforme a los postulados revolucionarios.

Con tal compromiso a cuestas, el gobierno en el poder se enfrentaba a una casi total carencia de elementos institucionales que le permitieran la instrumentación de una

política económica orientada a la reconstrucción del país. Por el lado de las finanzas públicas, la fuente generadora de ingresos era la tributación, la cual estaba basada en impuestos al comercio exterior y en impuestos a la compraventa, principalmente. Al estar semiparalizada la economía, difícilmente se generaban ingresos fiscales que sufragaran los gastos públicos que se planeaban realizar. Por otra parte, la experiencia de impresión monetaria de la Revolución (Kemmerer, 1940) había provocado que el público no confiara en los billetes emitidos por el gobierno, por lo que esa posibilidad de financiamiento estaba descartada. Además, el sistema bancario estaba poco integrado y no existía un Banco Central que controlara el circulante y el crédito interno.

En este sentido, la reconstrucción económica del país, que se concebía como la edificación de infraestructura física para el desarrollo económico (carreteras y obras de irrigación, principalmente), implicaba una reforma de las estructuras institucionales preexistentes. De hecho, cuando en 1923 el presidente Alvaro Obregón nombró a Alberto J. Pani secretario de Hacienda, éste propuso un programa hacendario encaminado a modernizar el sistema tributario para asegurar una mayor recaudación, que fuera estable y que a la vez permitiera una redistribución más equitativa de la riqueza². En cuanto a los aspectos monetarios, Pani planteó reformar el sistema bancario para poder democratizar el crédito y cumplir con la fracción X del artículo 73 constitucional, que establece la creación de un Banco Único de emisión.

Dentro de este esquema de trabajo, se llevaron a cabo las

siguientes reformas institucionales: el establecimiento del Impuesto sobre la Renta y al consumo de la gasolina (1924); la promulgación de la legislación sobre instituciones de crédito y establecimientos bancarios (1924); la constitución de la Comisión Nacional Bancaria (1924); la creación del Banco de México (1925), del Banco Nacional de Crédito Agrícola (1926), de la Comisión Nacional de Irrigación y de la Comisión Nacional de Caminos (Pani, 1941).

Adicionalmente, el programa hacendario proponía la reanudación del pago de la deuda interior y luego de la exterior. Pani consideraba que era indispensable que, en primer lugar, se cubrieran los adeudos internos, porque, al sanear las finanzas internas, se aseguraba una base sólida para el pago de adeudos externos. No es de extrañar que según estos lineamientos, la política fiscal seguida durante los veintes y principios de los treinta estuviera orientada a balancear el presupuesto y, de ser posible, a generar superávits fiscales (Cárdenas, 1982; Díaz-Alejandro, 1984).

En parte esta ortodoxia fiscal se debía a que no existían fuentes alternativas de ingresos fiscales. De hecho no había posibilidades de financiar un déficit. El proceso de pacificación del país había consumido los primeros años de la década de los veintes por lo que no se había regularizado la actividad económica y, por ende, la recaudación.

También esta ortodoxia se extendía a los criterios monetarios entonces aplicados, que estaban acordes a la época (Díaz-Alejandro, 1984). En la década de los veintes, la mayor

parte de los países de América Latina estaban sujetos al patrón de oro, y México no era la excepción. Según estos criterios, un desequilibrio en la balanza de pagos, que implicara flujos de reservas internacionales, afectaba inmediatamente la cantidad de dinero existente, agudizando el carácter recesivo o expansionista del desequilibrio externo.

Por otro lado, en materia monetaria, aunque en los veinte México de jure estaba sujeto al patrón oro, de facto prevalecía el bimetalismo, debido a la arraigada tradición de usar la plata como medio de pago. Como más adelante se verá, el manejo de este régimen monetario acentuó aún más las tendencias cíclicas de los efectos de la Gran Depresión.

En cuanto a la posibilidad de que México dispusiera de recursos del exterior, vía préstamos o inversiones directas, ésta era prácticamente nula. En la década de los veinte, los flujos internacionales de capital hacia América Latina, tanto en forma de inversiones de portafolio como directas, habían obedecido al auge financiero de Nueva York. Como Díaz-Alejandro (1984) y Eichengreen y Portes (1986) señalan, en estos diez años se desató un proceso de competencia financiera, en el que la posición de Estados Unidos desplazó el dominio que a principios de siglo Inglaterra había mantenido en este terreno.

Sin embargo, hacia finales de los veinte los flujos de capitales hacia Latinoamérica habían desaparecido. En el caso de México, esta supresión de crédito externo venía ocurriendo desde finales de la década anterior. Las razones que motivaron este congelamiento eran de índole política (ver capítulo III).

No es de extrañar que las gestiones realizadas por el gobierno de Venustiano Carranza para obtener el reconocimiento diplomático de Estados Unidos -lo que se pensaba que facilitaría la consecución de préstamos externos- no tuvieron éxito. La administración del presidente Wilson consideraba que antes de otorgar el reconocimiento al gobierno emanado de la Revolución, lo que ya de por sí lo hacía poco confiable, se deberían de obtener estrictas garantías de protección de las propiedades adquiridas por extranjeros (Smith, 1972). Específicamente, estas propiedades habían sido adquiridas durante el Porfiriato como parte de las inversiones agrícolas y petroleras, principalmente, las cuales, a juicio de las autoridades norteamericanas, habían sido severamente dañadas durante la contienda revolucionaria.

Luego, con la promulgación de la Constitución de 1917, estas propiedades estaban amenazadas de ser confiscadas. Como se verá en el siguiente capítulo, las pugnas en torno a esta cuestión fueron determinantes para las negociaciones de la deuda externa.

No obstante, en 1922 se logró firmar el Convenio De la Huerta-Lamont³, que fue percibido como el precio del reconocimiento diplomático. En él se reanudaba onerosamente el servicio de la deuda externa, sin recibir dinero del exterior. En 1925, con el Convenio Pani-Lamont el acuerdo previo fue modificado, de manera que se redujeron los pagos por servicio de la deuda.

Por lo anterior, más que contar con recursos externos que financiaran la reconstrucción, se tuvieron que sanear las finanzas públicas para que el gobierno pudiera solventar sus

gastos. De hecho, a pesar de los desequilibrios presupuestales derivados de la asonada delahuertista, escobarista y la guerra cristera, el sector público logró superarlos por sí solo. La ortodoxia fiscal había tenido éxito en parte porque se recortaron los gastos y en parte porque la recaudación no se había caído totalmente.

Cuando a fines de los años veinte se desató la Gran Depresión, la estructura económica que prevalecía en el país tenía como principales fuentes de ingresos fiscales y externos a industrias exportadoras (minería y petróleo) que eran enclaves⁴. Ello hizo que tres fueran los mecanismos de transmisión de los efectos depresivos del exterior hacia el interior de la economía. El primero fue el deterioro de la balanza comercial (ver Cuadro 2.1), ya que al caer los términos de intercambio -los precios del petróleo venían bajando desde 1922- y al disminuir la demanda de exportaciones se redujo el superávit comercial. El segundo fue la disminución de los ingresos fiscales, puesto que al disminuir el valor del comercio internacional, también se redujo la recaudación (Cárdenas, 1982). El tercero fue la contracción en el nivel de reservas internacionales, debido a que salieron recursos del país al deteriorarse la balanza comercial, ya que se tenía un tipo de cambio fijo respecto al oro; ello, a su vez, redujo la oferta monetaria y elevó la tasa de interés.

Estos impactos depresivos fueron acentuados por los criterios ortodoxos de la política económica. Al caer el valor del comercio internacional, tanto por una menor demanda externa

CUADRO 2.1

LA ECONOMIA MEXICANA 1922-1942
MILLONES PESOS

	1922-1925	1926-1931	1932-1942
1. PIB	4868.7	4870.5	6385.6
i) crecimiento nominal	4.5	-5.1	12.8
ii) crecimiento real ^a	1.6	-1.6	6.2
2. INFLACION ^b	2.8	-3.6	6.3
3. COMERCIO EXTERIOR ^c			
i) exportaciones	305.7	257.8	176.8
crecimiento	2.3	-14.7	7.8
ii) importaciones	162.8	154.0	121.0
crecimiento	9.5	15.0	10.5
iii) balanza comercial	142.8	103.8	55.8
4. DEUDA EXTERNA	669.8	485.0	497.9
i) servicio	5.2	4.9	0.0
5. FINANZAS PUBLICAS			
i) gasto público	305.7 ^d	281.0	466.8
crecimiento	-8.2	-5.9	14.7
ii) gasto deuda pública	84.0 ^e	35.5	66.6
iii) ingresos públicos	290.3 ^d	299.0	446.9
crecimiento	10.2	-3.7	13.4
iv) déficit público	15.4 ^d	-18.0	191.0
v) déficit/ PIB	0.3 ^d	0.4	0.3

Notas: a) pesos de 1930
 b) medida con el Índice de Precios al Mayores
 c) millones de dólares
 d) 1923-1925
 e) sólo 1925

Fuentes: Cuadros A.1, A.2, A.5.

como por términos de intercambio desfavorables, la demanda agregada interna se contrajo.

Al mismo tiempo, esta disminución en el valor del comercio exterior, por un lado redujo la recaudación por este concepto, aún cuando las tasas impositivas fueron aumentadas (Cárdenas, 1982). Para mantener balanceado el presupuesto, siguiendo la ortodoxia fiscal, los gastos del gobierno fueron reducidos.

El deterioro de la balanza comercial también redujo en salidas netas de reservas internacionales, que implicaron la contracción de la cantidad de dinero. Consecuentemente, la tasa de interés se elevó. Como en México prevalecía el bimetalismo, al escasear el oro, su precio relativo a la plata aumentó. Bajo la lógica ortodoxa, para contrarrestar esto, se disminuyó la acuñación de plata. Estas dos medidas de política económica, en materia fiscal y monetaria, subrayaron el carácter recesivo de la Gran Depresión.

Estos impactos contraccionistas constituían una prueba a los instrumentos de política económica implantados a mediados de los años veintes. Pero como Cárdenas (1982) señala, la ortodoxia fiscal, la falta de autoridad monetaria del Banco de México y la existencia de un régimen cambiario de tipo fijo limitaron la capacidad de manejo de la política económica, haciéndola procíclica.

En cuanto al servicio de la deuda externa, si bien el Convenio Pani-Lamont había disminuido los desembolsos anuales, la contracción económica fue de tal magnitud que, en un intento por aligerarlos, se gestionó el Convenio Montes de Oca-Lamont en 1930. Más estos esfuerzos no lograron adecuar el servicio de la

deuda externa a la capacidad de pago del país. Así es que en 1932 se declaró la suspensión de pagos de la deuda externa, ya que desde 1928 se habían dejado de cubrir. Esta suspensión tuvo vigencia hasta 1942, cuando se firmó el Convenio Suárez-Lamont (ver siguiente capítulo).

La recuperación económica que siguió a la Gran Depresión obedeció, en primer lugar, al aumento en el valor del comercio exterior, debido al incremento en el precio de las exportaciones⁵ y a la explotación de nuevos yacimientos petrolíferos, y, en segundo lugar, a la adopción de políticas monetarias y fiscales deliberadamente expansionarias. En 1932, Alberto Pani nuevamente fue nombrado ministro de Hacienda y propuso una reforma monetaria en la que se abandonó el patrón oro, dejándose así de defender la paridad cambiaria. Esta decisión fue orillada por el nivel tan bajo de reservas al que se había llegado, de manera que el peso se depreció 35% en 1933, respecto al nivel que tenía en febrero de 1932 (Cárdenas, 1982). Es decir, se dejó de tener al tipo de cambio como una meta. A partir de entonces, la paridad se estabilizó, hasta que en 1934 Estados Unidos abandonó el patrón oro.

También con la reforma monetaria, nuevamente se empezó a acuñar plata, permitiendo ganancias de señorazgo para el gobierno. Además, se emitieron billetes cuyo respaldo era el peso plata, que fueron utilizados para pagar a los burócratas. Estos billetes fueron bien recibidos por el público, lo que contrasta con la experiencia del papel moneda emitido durante el periodo revolucionario (Kemmerer, 1940). La mayor cantidad de

dinero redujo las tasas de interés. Como medidas adicionales, la tasa de descuento y el nivel de reservas requeridas fueron disminuidas, lo que acentuó el efecto expansionista de la política monetaria.

En cuanto a política fiscal, pese a que en 1932 y 1933 se siguió el criterio de presupuesto balanceado, los atrasos en algunos pagos eran considerables y en 1933 se registró un déficit fiscal. Estos atrasos fueron cubiertos indirectamente con las ganancias de señorazgo y los billetes emitidos; es decir con emisión de dinero. De esta manera, la recuperación se aceleró. Ahora el gobierno tenía una forma de financiar sus déficits.

En los dos años siguientes, se siguió una política monetaria acomodaticia y se mantuvo fijo el tipo de cambio. Esto fue posible gracias a que la recuperación externa fortaleció la demanda por exportaciones. Por su parte, la economía interna continuaba reponiéndose. Los precios internos se mantuvieron estables pero los externos aumentaron por la mayor demanda externa. Ello implicó que el tipo de cambio se subvaluara, coadyuvando a la diversificación de exportaciones y fortaleciendo la sustitución de importaciones (Cárdenas, 1982).

La política económica que se siguió a partir de mediados de los treinta tuvo un giro respecto a la seguida anteriormente ya que ahora el objetivo era asegurar el crecimiento económico interno. Los déficits fiscales de 1926-1927 y 1932-1933 ocurrieron bajo el esquema de ortodoxia financiera, por circunstancias ajenas al diseño de política económica. Los déficits fiscales registrados a partir de 1936 obedecieron a políticas económicas expresas (Cárdenas, 1982). Estos fueron

financiados en menor proporción por emisión monetaria, que los correspondientes a años anteriores. Por ello, se diseñaron medidas anticíclicas que aislaran a la economía de los choques externos desfavorables de 1937 y 1938. Estos ocurrieron debido a la baja en la demanda externa y a la sobrevaluación del tipo de cambio que acarreó la incipiente inflación doméstica.

Además, se operó un cambio en la composición del gasto. El presidente Cárdenas, deseando promover el desarrollo económico y limitar el poder de los militares, redujo los gastos administrativos y de defensa y elevó los gastos destinados a fines económicos y sociales. El sector agrícola tuvo un fuerte apoyo en su gestión; particularmente, el reparto agrario se elevó a niveles hasta ahora no superados. Esta política abrió nuevas tierras al cultivo, lo que coadyuvó a la recuperación de la producción de este sector, entonces preponderante.

Para entonces, el Banco de México se había consolidado ya como mecanismo regulador de la oferta monetaria y se le permitía sobregirar el crédito del gobierno federal (Suárez, 1977). Por otro lado, se había decidido dejar flotar el tipo de cambio. Ello imprimió mayor margen de maniobra a la política económica.

La expropiación petrolera de 1938 provocó que hubiera salida de capitales, por la incertidumbre que acarreó. Esto hizo que el tipo de cambio se sobredisparara. A fines de ese año se registró una repatriación de capitales, lo que permitió que el tipo de cambio se estabilizara.

Sin embargo, a principios de 1939 Estados Unidos se negó a comprar plata mexicana en represalia a la expropiación

petrolera. Esto provocó que nuevamente el tipo de cambio se devaluara. Las expectativas de futuras exportaciones, originadas por la inminencia del conflicto bélico, aunadas a las entradas de capitales de los países en guerra, permitieron que la paridad se recuperara.

Mientras tanto, las políticas fiscales expansionistas se habían mantenido, permitiendo así que la recuperación continuara. Para mediados del año 1940, se inició una entrada de capitales, principalmente españoles. Ello permitió que el tipo de cambio se estabilizara en 4.85 pesos por dólar; esta paridad se mantuvo hasta 1948.

Un efecto colateral de la expropiación petrolera fue el deterioro de las relaciones con los acreedores e inversionistas extranjeros quienes veían cristalizada la tan temida amenaza de confiscación de propiedades. Sin embargo, por la suspensión de pagos de 1932, en todos esos años no se había dependido de flujos externos para el financiamiento del desarrollo económico. De hecho la política seguida a partir de 1934 había aislado a la economía interna de las fluctuaciones externas.

2.2 PERIODO DE 1960 A 1985.

Un panorama muy distinto del manejo macroeconómico se presenta en este periodo. La política económica que ha enmarcado a las negociaciones de la deuda externa de los ochentas responde

a una situación de crisis económica, derivada de decisiones internas y sucesos internacionales poco favorables que ocurrieron en las dos décadas anteriores. El nuevo diseño de política económica⁶ ha tenido como objetivos fundamentales reducir la inflación y generar un cambio estructural (Lustig y Ros, 1986; Unidad de la Crónica Presidencial, 1984). El primero de éstos se ha planteado como meta de corto plazo y el segundo de mediano y largo plazo. Tanto la inflación como la estructura económica que se pretende cambiar fueron producto de la estrategia de desarrollo económico seguida en el pasado, en la que el endeudamiento externo tuvo un papel decisivo.

Esta estrategia de desarrollo se ha basado desde los años cincuentas en el fortalecimiento del sector industrial bajo el esquema de sustitución de importaciones (Villareal, 1976; Solís, 1981). La finalidad de este curso de acción era la transformación de la economía siendo el sector industrial el elemento dinámico y promotor del desarrollo. En términos generales, se pudiera decir que esta estrategia fue exitosa porque se cumplieron las metas trazadas (ver Cuadro 2.2). Es decir, se tuvo un crecimiento económico sostenido, donde el sector más dinámico fue el industrial al amparo del proteccionismo, con la estabilidad interna de precios y con tipo de cambio fijo.

Sin embargo, se crearon una serie de efectos colaterales que han dado pie a numerosas críticas de este tipo de estrategia de desarrollo. Entre ellos se encuentran los siguientes: la industrialización se concentró en productos cuya fabricación es

CUADRO 2.2

LA ECONOMIA MEXICANA 1960-1985
MILLONES PESOS

	1960-1970	1971-1976	1977-1982	1983-1985
1. PIB	268502.9	852725.6	4470358.7	30493014.9
i) crecimiento nominal	10.8	22.9	38.5	63.1
ii) crecimiento real ^a	8.1	7.3	9.0	1.7
2. INFLACION ^b	2.5	14.5	27.1	61.7
3. COMERCIO EXTERIOR ^c				
i) exportaciones	1048.2	2445.5	12740.7	22791.5
crecimiento	5.7	21.8	35.5	1.3
ii) importaciones	1575.8	4676.3	13813.9	11088.5
crecimiento	7.0	22.8	20.4	3.5
iii) balanza comercial	-527.6	-2230.5	-1073.2	11703.0
4. DEUDA EXTERNA	2146.5	7929.5	37282.2	68004.3
i) servicio	507.8	1472.6	6779.5	6903.9
5. FINANZAS PUBLICAS				
i) gasto público	54291.3	278616.7	1755066.7	12370866.7
crecimiento	18.4	33.8	51.4	59.4
ii) gasto deuda pública	38.5	149.7	557.3 ^d	5548.9 ^d
iii) ingresos públicos	55445.0	281366.7	1249616.7	10057966.7
crecimiento	18.8	34.4	44.5	58.4
iv) déficit público	-1153.8	-2750.0	505405.0	2312900.0
v) déficit/ PIB	0.4	0.3	11.3	7.6

Notas: a) pesos de 1980

b) medida con el Índice de Precios al Mayoreo

c) millones de dólares

d) promedio de los años disponibles, ver Apéndice A

Fuentes: Cuadros A.1, A.2, A.5.

más bien intensiva en capital y en importaciones, destinados a satisfacer el consumo de la población con alto nivel de ingresos (Lustig, 1981); la industrialización tuvo más éxito en la sustitución de importaciones de bienes de consumo `tradicionales`⁷ o de fácil sustitución, quedando rezagada la sustitución de bienes intermedios y de capital⁸; la estructura productiva resultante fue poco competitiva y con un elevado sesgo antiexportador, debido al nivel de proteccionismo que se había tenido desde los cincuentas; la agricultura fue la actividad sacrificada por la industrialización, de tal manera que, pese a los esfuerzos que se realizaron para reactivarla, todavía en la actualidad se tienen que importar alimentos agrícolas⁹; la distribución del ingreso tendió a favorecer a las clases medias, principalmente, a costa de los estratos de más bajo ingreso.

Especial interés presenta el manejo de la política económica durante los setentas, para el propósito de detectar las condiciones relevantes para el diseño de política económica de los ochentas. Entre 1960 y 1970 se había experimentado el llamado `desarrollo estabilizador` (Solís, 1973), cuyas principales características fueron un elevado crecimiento económico de 8% al año y una estabilidad de precios, con un nivel de inflación promedio anual de 2.5% para todo el lapso, medida con el Índice de Precios al Mayoreo (ver Apéndice A). Además, en el plano internacional se vivía la dinámica de reconstrucción y un ambiente económico relativamente estable.

En 1970 se inició un nuevo sexenio que planteó objetivos

similares a los antes seguidos -crecimiento y estabilidad-, pero añadió uno más: compartir con los sectores de la población marginados los avances hasta entonces logrados por el desarrollo económico. De ahí que se le denomine "desarrollo compartido" al periodo 1970-1976 (Tello, 1976; Solís, 1981). Como se verá más adelante, la política económica y, específicamente, la del gasto público tuvo un cambio fundamental en su orientación y monto.

El diseño de la política económica estuvo muy determinado por el plano internacional. Dentro de los principales acontecimientos económicos se encuentran: el abandono de Estados Unidos del sistema de fijación del tipo de cambio Bretton Woods en 1971; el embargo petrolero de 1973, que elevó el precio del crudo de 2 dólares por barril a 13 dólares, y el siguiente aumento del precio de 14 a 36 dólares por barril en 1978; la elevación de las tasas de interés internacionales de 13.0% a 18.4% en 1980. Todos estos elementos le imprimieron gran inestabilidad financiera al entorno mundial.

La política de desarrollo compartido reconocía la asimetría engendrada entre el sector agrícola e industrial, la marginación de grandes segmentos de la población y las crecientes diferencias en la distribución del ingreso.

No obstante, se mantuvieron también los objetivos de alto crecimiento económico y estabilidad de precios. Esto es, no se le restaba mérito al esquema de desarrollo antes seguido, aunque no se dejaba de reconocer el desequilibrio externo que prevalecía en la cuenta comercial, el desajuste en la actividad del sector agrícola y las presiones inflacionarias que ejercían

el déficit público.

En términos generales, se considera que la política económica implementada fue poco congruente en sus propósitos y que presentó contradicciones entre metas y resultados. Quizás el más comentado haya sido la devaluación del peso de 1976. Hay quienes argumentan (Solís, 1981) que tales consecuencias son derivadas de la desigualdad que se dio entre el número de objetivos y el número de instrumentos necesarios para su consecución: había un objetivo más y ningún instrumento extra. Se consideraba que los propósitos de este tipo de desarrollo eran muy ambiciosos y que su obtención estaba muy limitada, en virtud de las posibilidades reales de la economía.

Por la nueva orientación del esquema de desarrollo económico, la política fiscal tuvo un peso relativo muy fuerte. Esta política más que nunca se centró en la orientación del gasto como signo promotor de la actividad económica (ver Cuadro A.5). Ahora tuvo un giro respecto a los criterios que se habían venido siguiendo: el gasto se canalizaría a promover la producción de bienes básicos y a dotar de mayores empleos. Particularmente, se incrementaron los subsidios a bienes, servicios y actividades que se consideraban que tenían una alta incidencia en las restricciones presupuestales de las clases populares. Esta injerencia del Estado en la economía atemorizó al sector privado y condicionó a que adoptara una actitud poco cooperativa con el gobierno (Tello, 1976).

Para obtener mayores recursos para financiar el creciente gasto, se trató de establecer una reforma fiscal que gravara los

ingresos derivados de valores de renta fija y variable. Pero fue rechazada, en tanto que escasamente se incrementó la tasa de los impuestos sobre ingresos mercantiles (Tello, 1976). Por otra parte, un aumento en los precios y tarifas del sector público no era una opción viable en vista de su impacto desfavorable sobre la población en general.

Esta política fiscal generó presiones inflacionarias que fueron tratadas de eliminar vía reducción del gasto y estricta vigilancia de la política monetaria (Tello, 1976). Pero en materia presupuestal, sobre todo al final del sexenio, hubo poca disciplina en el ejercicio del gasto.

Además, como se reconocía que la estabilidad de precios y cambiaria eran indispensables para un alto crecimiento económico, y que el sector público necesitaba allegarse de recursos, el instrumento del encaje legal se fue elevando, castigando así al crédito del sector privado. Se consideraba que de esta manera no se monetizaba el déficit público y se amortiguaban las presiones inflacionarias.

Por otro lado, la política seguida en el desarrollo estabilizador de fijar las tasas de interés internas en referencia a las internacionales, con el fin de que fueran atractivas y se promoviera el ahorro interno, también fue mantenida en el desarrollo compartido. Esto, aunado a las altas tasas de interés internacionales, que presionaron a la alza a las tasas domésticas, acentuó el carácter restrictivo de la política monetaria, desincentivando aún más la actividad del sector privado.

Precisamente, por el atractivo que ofrecían las tasas de interés internacionales, por los crecientes riesgos cambiarios, ya que el tipo de cambio continuaba fijo, y por la desconfianza que provocaba la política económica en el sector privado, en 1973 se estableció un dispositivo financiero para evitar la fuga de capitales (Tello, 1976; Solís, 1981; Ize y Ortiz, 1983). Este instrumento fueron los depósitos en dólares en bancos nacionales, llamados mexdólares. Este fue un medio muy socorrido por los ahorradores, que le restó recursos al sistema financiero y margen de maniobra a las autoridades monetarias.

El impulso a la economía que ejercía la política de gasto público y la inflación que ella provocaba, implicaba que el tipo de cambio difícilmente podía permanecer fijo, a menos que se tuviese un flujo de divisas adecuado para mantener un nivel de reservas internacionales en el Banco de México que garantizaran la estabilidad cambiaria. Pero, aunque se empezó a recurrir con más frecuencia a los créditos externos, debido a la gran liquidez internacional que provocó el embargo petrolero, el aparato productivo conservaba su sesgo antiexportador, en tanto que se seguían utilizando intensivamente las importaciones (Lustig, 1981). Como se puede ver en el Cuadro 2.2, el déficit comercial se cuadruplicó entre 1971-1976 respecto al nivel que en promedio había prevalecido entre 1960 y 1970. Esto implicaba que las reservas internacionales difícilmente podían sostener un tipo de cambio fijo. Es por ello que el 31 de agosto de 1976, casi al final del sexenio de Luis Echeverría, se devaluó el peso por primera vez en 25.5%, después de 20 años de haberse

mantenido en 12.50 pesos por dólar.

El nuevo sexenio que se inició a partir de 1976 se encontró con un panorama poco halagador: en el plano externo, el déficit se había agravado y el endeudamiento externo había crecido enormemente, pactándose a tasas de interés cada vez mayores. En el contexto interno, un déficit público creciente con presiones inflacionarias y un sector privado desconfiado debido al discurso político del sexenio anterior y a la reciente devaluación -ya que durante el desarrollo estabilizador y el compartido, el tipo de cambio había sido considerado como el indicador del grado de fortaleza de la economía (Ortiz y Solís, 1979; Solís, 1981)-.

En un intento por aligerar las presiones del sector externo, el gobierno de José López Portillo estableció un acuerdo de Facilidad Ampliada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1977. Un año después, habiendo restringido el déficit público, y relajado las presiones en la balanza de pagos, se incrementó el número de reservas probadas de los yacimientos petrolíferos (Corredor, 1980), cuya exploración y explotación se volvió rentable gracias al incremento del precio internacional del petróleo ocurrido en 1978¹⁰. Esta nueva fuente de recursos externos eliminó la necesidad de continuar cumpliendo con el acuerdo del FMI.

Estas dos circunstancias, la disponibilidad de yacimientos petroleros y el incremento en el precio de los hidrocarburos, hizo que al interior del equipo administrativo de ese sexenio se tuvieran tres posiciones distintas (Barker y Brailoswky,

1983). En primer lugar aquellos que percibían el futuro como pródigo, de manera que México iniciaba definitivamente su `despegue` como país industrializado y rico, que podía mantener un alto crecimiento económico sin controles a la importación. Se preveía que el precio del hidrocarburo se iría revaluando anualmente entre 5% y 7%. El aumento en el gasto público era pieza clave en esta estrategia, en tanto que la infraestructura de extracción y envío del petróleo corrían por cuenta de Petróleos Mexicanos.

También estaban los que, con más cautela, consideraban una contención de la demanda agregada, vía el aumento del precio de los combustibles, porque consideraban que la economía estaba muy cercana al pleno empleo. Los ingresos petroleros debían utilizarse para cubrir las importaciones necesarias para promover el desarrollo industrial, a la vez que se tenía un esquema proteccionista que permitiera la sustitución de bienes de capital. De esta manera se garantizaría el crecimiento económico y el empleo.

Finalmente, estaban los que planteaban un saneamiento profundo de las finanzas públicas, cuidando de no monetizar las reservas ingresadas por ventas de petróleo. Además consideraban que para promover la liberalización del comercio era indispensable mantener constante el tipo de cambio real.

Teniendo en mente estas distintas posturas, se explica entonces la falta de continuidad de la política económica en el sexenio 1976-1982, ya que se seguía la línea de acción, no con estricto apego, según una posición que predominara relativamente a las otras. Entonces es factible considerar que en el inicio

del sexenio, con el convenio con el FMI, la tercera posición fue la que prevaleció. Luego, cuando fueron descubiertos los yacimientos petroleros, dominó la primera postura, aunque se mantuvo la liberalización comercial. Al debilitarse el mercado petrolero en 1981, que ocasionó la baja en el precio de los hidrocarburos, y deteriorarse cada vez más la balanza de pagos, la segunda postura dominó, ya que se establecieron controles a las importaciones pero no se alteraron los precios internos de los energéticos para evitar presiones inflacionarias.

¿Cómo fue utilizado el recurso de deuda externa en este contexto? La gran disponibilidad de recursos prestables en el sistema financiero internacional y los recursos petroleros son dos elementos esenciales para comprender el incremento en el endeudamiento externo en esos años (ver Cuadro 2.2). Para los bancos internacionales era una verdadera tentación prestar sus excesos de liquidez derivados del auge petrolero, pues el costo de oportunidad de no hacerlo era muy alto (Aronson, 1979; Lipson, 1979). Por otro lado, para México, como para muchos otros países poco desarrollados, también existía un gran atractivo en la consecución de esos fondos, por el aval que se tenía en la riqueza petrolera.

Esto permitió que la restricción de balanza de pagos, al menos en el corto plazo, dejara de tener importancia y que la restricción presupuestal del gobierno también se relajara. Entonces se planteó una política de gasto muy dinámica, orientada a apoyar al sector petrolero y enfatizar los subsidios que se venían otorgando a bienes básicos y a combustibles. Esta

política agravó las presiones a la demanda interna, generando presiones inflacionarias, ya que la capacidad productiva del país crecía más lentamente.

Al mismo tiempo, la entrada masiva de recursos petroleros postergó una reforma fiscal profunda que hiciera más progresiva la tributación. No obstante, con el fin de darle mayor transparencia a la recaudación del impuesto sobre ingresos mercantiles, en 1980 se estableció en su lugar el impuesto al valor agregado (IVA), a una tasa de 10%.

Por otro lado, el tipo de cambio, después de la devaluación de 1976, se estableció en 1977 a 22.90 pesos por dólar, hasta febrero de 1982 en que se dejó flotar. Su cotización entonces se duplicó, generando un problema de severa iliquidez en las empresas que requerían insumos importados y que tenían adeudos pendientes en dólares.

Entonces, de hecho entre 1977 y 1982 se tuvo nuevamente un tipo de cambio fijo. En parte existía viabilidad económica para hacerlo, ya que los recursos externos permitieron mantenerlo, y en parte era políticamente deseable, por el papel de indicador de salud financiera que el tipo de cambio tenía a los ojos del sector privado y que en gran medida determinaba su disposición a cooperar en el proyecto gubernamental. Sin embargo, los riesgos cambiarios fueron aumentando conforme la inflación interna excedía a la mundial.

Por otro lado, aunque habían existido reformas al sistema financiero doméstico y se habían puesto en circulación los Certificados de la Tesorería de la Federación, las autoridades

monetarias no ejercían control sobre la base monetaria. Esto debido a que nuevamente la situación monetaria interna quedaba supeditada a mantener un tipo de cambio fijo. Además, todavía prevalecían los depósitos nacionales en dólares, que seguían siendo utilizados conforme se agudizaban las percepciones de riesgos cambiarios (Ize y Ortiz, 1983).

No obstante, ante las disputas al interior del gabinete presidencial, el creciente gasto público y la concesión indiscriminada de subsidios, aunada a la marcada alza en las tasas de interés internacionales, los agentes económicos trataron de proteger su patrimonio depositando su dinero en cuentas en dólares en el territorio nacional o bien colocando su dinero fuera del país (Ize y Ortiz, 1983). La nacionalización de la banca en septiembre de 1982 y el congelamiento de las cuentas nacionales en dólares buscaron eliminar estas fugas, pues se argumentaba que los bancos domésticos eran los intermediarios que facilitaban la salida de divisas del país que serían colocadas en bancos extranjeros o en bienes raíces en el exterior.

Esto acentuó más los riesgos cambiarios y, según se ha expuesto en algunos círculos financieros, provocó que el gobierno se endeudara más. Es decir, que las fugas de capitales indujeron mayor endeudamiento (Ize y Ortiz, 1983), para evitar que el tipo de cambio fluctuara.

Lo cierto es que los recursos obtenidos a partir de 1981 fueron otorgados bajo condiciones de pago más desfavorables que los anteriormente pactados, debido a que los mercados de capitales mundiales se habían restringido. Concretamente, al haber menos recursos a prestar, las tasas de

interés eran más altas y los plazos de pago eran más cortos.

Al continuar la salida de divisas, no es de extrañar que en agosto de 1982, el Banco de México se quedara prácticamente sin reservas y el país se tuviera que declarar en suspensión de pagos de la deuda externa, por problemas de liquidez (Unidad de la Crónica Presidencial, 1984).

La política económica diseñada a partir de 1982, con el sexenio entrante, se orientó en un primer momento a amortiguar los efectos de la crisis. Su esquema de política económica, en el corto plazo se dirigió a reducir principalmente la inflación. Se consideraba que el exagerado déficit público había sido la causa primordial de este fenómeno, por lo que se plantearon medidas de restricción de la demanda agregada, vía contracción fiscal. Esto se tradujo en aumentos de los ingresos fiscales y reducciones del gasto público.

Dentro de las medidas de contención de la crisis se encuentran aquéllas de protección de la planta productiva y el empleo, y del consumo popular. La idea fundamental era proveer de liquidez a las empresas, para que pudieran salvar los problemas de liquidez que enfrentaban, a la vez que se protegía el consumo de las mayorías. El establecimiento del Fideicomiso de Cobertura de Riesgos Cambiarios (Unidad de la Crónica Presidencial, 1984, 1985) se inscribe en esta estrategia. Esto permitiría que las empresas renegociaran sus pasivos en moneda extranjera sin que el gobierno les otorgara subsidios.

Esta orientación ha tenido un carácter permanente en lo que va de los ochentas. Especial énfasis se colocó más que en una reforma fiscal profunda¹¹, en el manejo de los

precios y tarifas del sector público. Se pensaba que aunque la elevación de estos precios tuviera un efecto inflacionario en el corto plazo, éste se vería contrarrestado por la reducción de subsidios que ello implicaba. Así, el precio de la gasolina, de los bienes básicos y del autotransporte entre otros, se elevaron gradualmente (Unidad de la Crónica Presidencial, 1984, 1985).

Por otro lado, el gasto público se redujo y se canalizó a proyectos de inversión prioritaria, que estuviesen orientados a promover el cambio estructural, y de seguridad social, destinados a proteger a la población.

El llamado cambio estructural tenía como objetivo modificar la estructura del aparato productivo, para hacerlo menos dependiente de insumos extranjeros, más competitivo, eficiente y orientado a la exportación (Unidad de la Crónica Presidencial, 1984; Lustig y Ros, 1986). La experiencia había mostrado la gran vulnerabilidad de la economía respecto a fluctuaciones del mercado petrolero, por lo que resultaba imperativo diversificar las exportaciones. De esta manera, se consideraba que se le imprimiría al sector industrial el dinamismo que en la estrategia de desarrollo anterior no se le había logrado otorgar. El cumplimiento de esta estrategia tenía, por su propia naturaleza, un horizonte de mediano plazo.

Por esta razón, se tomaron medidas para reducir la protección comercial; dentro de las principales se encontraron una liberalización de las tarifas comerciales, el fomento a la inversión extranjera -como fuente alternativa de financiamiento y de generación de empleos- y el establecimiento de un tipo de

cambio realista que fomentara las exportaciones y desincentivara las importaciones. De esta manera se consideraba que se lograría el cambio estructural.

Un aspecto también relacionado, tanto con el saneamiento de las finanzas públicas como con el cambio estructural, fue la decisión del sector público de vender todas aquellas empresas paraestatales que no fuesen imprescindibles en la gestión de rectoría económica del Estado (Unidad de la Crónica Presidencial, 1985). Ello contribuiría no sólo a fortalecer la posición financiera de la hacienda pública, sino también a modificar la estructura de la economía.

Esta estrategia económica refleja el grado de restricción presupuestal que padecían las autoridades: había que ajustarse el cinturón cuidando que no se paralizara el aparato productivo y que no se pusiera en entredicho la estabilidad política del régimen. Un aspecto que ha permitido esto último ha sido la posibilidad de contener las demandas salariales de los trabajadores (ver Capítulo IV).

El FMI ha sido un elemento vital en la consolidación del proyecto económico a partir de 1982, por la función que ha tenido de avalar a México ante la comunidad financiera internacional (Lipson, 1979; ver Capítulo III). En esencia esta política económica cumplía con las recetas que este organismo dicta para resolver problemas de liquidez ocasionados por desequilibrios en la balanza de pagos¹².

Además, como más adelante se verá, los acreedores extranjeros condicionaron su cooperación y el aporte de nuevos

fondos a México a la aprobación que el FMI le concediera al proyecto mexicano. El nuevo endeudamiento sería moderado y de acuerdo a las necesidades mínimas de financiamiento de divisas que no fueran generadas mediante el comercio internacional. La colaboración de los acreedores también se trataba de obtener en la postergación de pagos de intereses y de capital de la deuda anteriormente acumulada. Esto para ganar tiempo en el cambio estructural y en el mejoramiento de los mercados mundiales.

En suma, la política de 1983-1985 se ha visto limitada por su gran dependencia hacia el exterior en ingresos por divisas, para relajar las restricciones presupuestarias del gobierno y del comercio internacional. Debido al contexto mundial poco favorable, las autoridades optaron por retomar los lineamientos de política de tipo ortodoxo, cuidando de no mantener fijo el tipo de cambio. Esto es debido en parte a factores ajenos al país y en parte a la voluntad política del sexenio de hacer frente a los compromisos con el exterior. Las negociaciones en materia de deuda externa han seguido este criterio y básicamente se han encaminado a postergar los pagos, esperando que en un futuro no muy lejano el panorama mundial se modifique y la recuperación interna se vigorice.

NOTAS DEL CAPITULO II

1. Pani (1941) consideraba que el sistema tributario estaba basado en impuestos al consumo, que eran indirectos y regresivos; ello, lejos de coadyuvar a una carga fiscal equitativa, perjudicaba a los más desposeídos.
2. Esto será ampliado en el siguiente capítulo.
3. Las industrias enclaves se definen como aquellas industrias que producen un bien procesado de exportación, que emplea un número pequeño de insumos nacionales y son esencialmente propiedad de extranjeros (Cárdenas, 1982).
4. Pani ya había sido ministro de Hacienda entre 1923 y 1926.
5. El precio de la plata se incrementó, gracias al tratado de Londres de 1933 y a la Ley de Compras de Plata de Estados Unidos, lo que aumentó el valor de las exportaciones. Esto a su vez, se tradujo en mayores ingresos fiscales y mayores reservas.
6. Esta política económica se refiere a la implantada en el sexenio de Miguel de la Madrid.
7. Dentro de ellos se encuentran textiles, ropa, calzado, muebles, alimentos, bebidas, tabaco, productos de papel, jabón y perfumes (Cárdenas, 1982).
8. Esto fue debido a una falta de continuidad en el esquema de sustitución de importaciones, ya que solamente se cubrió la etapa relativa a los bienes de consumo.
9. Durante los cincuenta y parte de los sesentas, los

excedentes agrícolas de productos básicos se exportaron y con esas divisas se costó el proceso de industrialización. A partir de 1965, la producción agrícola sufrió una contracción severa, perdiéndose así la posibilidad de exportar e incluso de producir alimentos suficientes para cubrir las necesidades internas.

10. La cotización que se alcanzó fue de 36 dólares por barril, la más alta hasta la fecha.

11. Hay que reconocer que se reformó la tasa del IVA, diferenciándola por producto. La tasa máxima fue de 20% para artículos suntuarios.

12. Mucho se ha discutido si el FMI impuso o no la política económica (Unidad de la Crónica Presidencial).

CAPITULO III

ACREEDORES Y CONVENIOS

En este capítulo se describen los procesos de negociación de los periodos en estudio y los convenios y acuerdos consecuentes, con el fin de resaltar las dificultades de negociar los adeudos en cada época. En un apartado final, se indican las razones principales por las que continuamente los acuerdos se tenían que negociar. Ello permitirá comprender los límites de maniobrabilidad en las negociaciones, que a su vez se reflejan en una decisión de pagar la deuda externa y en el costo que ello implica.

Un aspecto similar en las negociaciones de los años veintes y ochentas es la presencia de un intermediario: el comité de banqueros. En términos generales, la característica común de este organismo en ambos periodos era la de representar a los intereses de los acreedores en las rondas de negociaciones con el gobierno mexicano. Sin embargo, ambos surgieron para desempeñar funciones distintas, de acuerdo a las exigencias y complejidades de los adeudos en negociación.

Por esta razón, la estructura de esta segunda parte considera en primer plano el surgimiento del comité de banqueros, sus representantes y funciones, para los periodos

considerados. En segundo lugar, se reseñan brevemente las negociaciones y los convenios a los que se llegaron en los años veintes y ochentas, enfatizando las particularidades y los términos acordados en ellos. Por último, se especifican los alcances y limitaciones.

3.1 COMITE DE BANQUEROS

Tanto en los años veintes como en los ochentas, las negociaciones se efectuaron a través del comité de banqueros. No obstante la presencia de esta entidad en ambos periodos, dichos comités eran distintos.

El comité de los años veintes incluía no sólo bancos, sino también a organizaciones de protección a los tenedores de títulos de propiedades mexicanas. Esto obedeció a la manera en ese entonces se obtenía el ahorro del exterior.

El medio de financiamiento usado por los gobiernos de aquella época para captar recursos del exterior¹ era la emisión de bonos, colocados en el mercado de valores de Nueva York o de Londres, mediante la intermediación de un banco extranjero. Este vendía los bonos con cierto descuento, para hacerlos más atractivos a los compradores, y por sus servicios cobraba una comisión. Los bonos tenían una vigencia de varios años, durante los cuales el gobierno emisor se comprometía a pagar cierta tasa de interés, y al vencimiento la suma por la que estaba nominado el bono.

Estos instrumentos eran adquiridos por los especuladores en

los mercados bursátiles, o por los mismos clientes de los bancos² que veían en este tipo de instrumentos una forma de conservar sus ahorros y de asegurar un flujo regular de ingresos. Los fondos así obtenidos eran utilizados por el gobierno emisor para financiar distintos proyectos de infraestructura (vías de comunicación, riego, etc.), principalmente.

También fue utilizada la emisión y colocación de acciones de empresas extranjeras, que operaban en un determinado país, en este tipo de mercados financieros. Por esa razón, los tenedores de títulos mexicanos, al diversificar sus portafolios, podían incluir bonos gubernamentales y acciones de empresas extranjeras que operaban en el país³.

El 23 de febrero de 1919, se creó el Comité Internacional de Banqueros con Negocios en México (International Committee of Bankers on Mexico). Su finalidad era proteger a los tenedores de títulos mexicanos y del sistema ferroviario y de cualquier otro tipo de empresas que tuviesen actividades en México. Es decir, agrupaba tanto a inversionistas extranjeros como a banqueros. El Comité estaba formado por las siguientes instituciones:

Estados Unidos

J.P. Morgan and Co., Nueva York

Ladenburg, Tahlmann and Co., Nueva York

Guaranty Trust Co., Nueva York

Kuhn, Loeb and Co., Nueva York

National City Bank, Nueva York

Central-Union Trust Co., Nueva York

Chase National Bank, Nueva York

Inglaterra

Glyn, Mills, Currie and Co., Londres

S. Pearson and Sons, Ltd., Londres

The Mexican Tramways and the Mexican Light and Power Co.,
Londres

Morgan, Grenfell and Co., Londres

The Mexican Railway Co., Londres

Francia

Mirabaud y Cía., París

Banque de l' Union Parisienne, París

Banque de Paris et des Pays-Bas, París

Comisión para la protección de los tenedores franceses de
valores mexicanos⁴, París.

Debido a la aguerrida filosofía wilsoniana de libertad de comercio y empresa a lo ancho del universo, que se tradujo en un aplastante apoyo político a los miembros estadounidenses del Comité (Smith, 1972), pronto los norteamericanos comenzaron a liderar al resto de los participantes. Además, el dominio de los mercados financieros había pasado a ser ahora de los capitales estadounidenses. Esto se explica porque los gobiernos europeos se encontraban atendiendo los asuntos de la Primera Guerra

Mundial, aún cuando la mayor parte de los adeudos en 1919 fueran ingleses (Turlington, 1940; Eichengreen y Portes, 1986).

Los distintos acuerdos que las autoridades entablaron en torno a la deuda externa durante los veintes fueron a través de este Comité. De ahí se entiende la relevancia que tenía la presión que ejercían los inversionistas extranjeros en las negociaciones de la deuda externa, ya que tenían una estrecha vinculación con los banqueros y con las figuras políticas de entonces⁵.

Este Comité tuvo una vigencia de 23 años, quedando disuelto en 1942 con el acuerdo firmado con los acreedores en ese año. La disolución fue un punto específico de este acuerdo, en el que se estipulaba que en los siguientes seis meses a partir de la fecha en que entrara en vigor dicho acuerdo, el Comité desaparecería.

En 1982, cuando apareció la crisis de pagos de la deuda externa, nuevamente se estableció un comité de banqueros. Este se consolidó el 20 de agosto de 1982 (Kraft, 1984), a raíz de las pláticas iniciales que el gobierno mexicano estaba realizando en Washington, ya que existía la voluntad política de continuar pagando la deuda externa⁶. De no haber sido así, se hubiera tenido que repiantear la inserción del país en la economía mundial.

El Comité Asesor de Banqueros, como finalmente se llamó, surgió de la necesidad de que la mayor parte de los bancos acreedores estuvieran representados en las negociaciones de la deuda externa, para agilizar y simplificar los acuerdos.

El Comité quedó integrado por 13 instituciones: Bank of

America, Citibank, Chemical Bank, Morgan Guaranty Bank, Bankers Trust, Manufacturers Hanover Bank, Bank of Montreal, Bank of Tokyo, Deutsche Bank, Lloyds Bank, Societe Generale de Belgique, y Swiss Bank Corporation (Kraft, 1984). Nótese la distinta composición de nacionalidades de los acreedores de la que se tenía en los veintes. Además, sus intereses no necesariamente coincidían con los de los inversionistas extranjeros. El liderazgo se le encomendó a los bancos más grandes: el Bank of America y el Citibank.

Esta manera de integrar el Comité Asesor obedecía a las formas de financiamiento derivadas y utilizadas recientemente en los mercados financieros internacionales; en especial a los créditos sindicados (Wellons, 1977). A raíz del embargo petrolero de 1973, se habían generado excesos de liquidez depositados en los bancos europeos, consolidándose el mercado de eurodinero. Entonces, cual más institución bancaria trató de entrar a ese mercado con el afán de `poner a trabajar` esos excesos de liquidez, mediante el otorgamiento de créditos. Una de las prácticas desarrolladas eran los préstamos sindicados.

Estos préstamos eran concedidos por un grupo de bancos, en los que una institución bancaria pedía prestado fondos al mercado de eurodinero, que a su vez eran entregados para formar parte del crédito sindicado. A estos fondos así conseguidos, se les aplicaba una tasa de interés⁷, la cual era traspasada al crédito sindicado. Los términos de pago de este tipo de financiamiento eran acordados previamente por el solicitante y el banco agente o representante de los demás; es decir, los

montos y plazos para pagar el principal, los periodos de gracia, la frecuencia y la tasa de interés, así como las sobretasas y comisiones de sindicamiento⁸.

Esta forma de poner a trabajar el dinero por parte de los bancos internacionales fue muy socorrida. Ello condujo, por ejemplo, a que algunos bancos prestaran a México y a otros países latinoamericanos más allá de lo que aconsejaba la prudencia financiera. Por eso, ante una posible suspensión de pagos, su solvencia se hacía crítica.

Al sobrevenir la crisis de pagos en 1982, se necesitaba actuar con rapidez para evitar que se reclassificaron los préstamos⁹ o bien que entrara en operación la cláusula de incumplimiento (default clause)¹⁰, situaciones previstas en la legislación bancaria. Además, un problema que se enfrentó era el desconocimiento del número de instituciones, los montos y los vencimientos de los créditos otorgados. Después de un profundo sondeo, se llegó a determinar que eran 530 bancos acreedores, cuya representación en las negociaciones fue asumida por el Comité Asesor.

El propósito de este Comité era el de proteger su cartera de adeudos vencidos para garantizar su pago y su propia estabilidad contable. También era el medio por el cual México entablaría negociaciones con sus bancos acreedores. De esta manera, se agilizarían y uniformarían los criterios de negociación con la comunidad financiera internacional¹¹.

Como existía la voluntad política de pagar la deuda externa, ya que de otra suerte México autolimitaría su futuro acceso a

este mercado de capitales y podría sufrir boicots comerciales por parte de las naciones agraviadas, la crisis de liquidez que el país sufría debía corregirse. Como quedó asentado en el capítulo anterior, esta falta de recursos obedecía a un desequilibrio comercial y a una gran especulación con divisas.

Los acreedores condicionaron las negociaciones a la rectificación de los errores de política económica que habían desembocado en esta illiquidez. Se necesitaba, pues, la presencia de un tercer agente que tuviera investidura autoritaria a nivel internacional, que garantizara el buen comportamiento económico de México y que periódicamente lo reportara a los acreedores involucrados.

Por eso, no es de extrañar la intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI)¹², para respaldar y supervisar el desempeño de la política económica mexicana, manteniendo informados a los acreedores.

3.2 CONVENIOS Y ACUERDOS NEGOCIADOS

En esta segunda parte se examinan los distintos acuerdos a que se llegaron en materia de deuda externa con los acreedores, para los periodos en estudio. En la década de los veinte, las negociaciones culminaron con los acuerdos De la Huerta-Lamont y Pani-Lamont, también conocido como la Enmienda Pani. En 1931 se consolidó el acuerdo Montes de Oca-Lamont y luego en 1942 se suscribió el convenio Suárez-Lamont. Para los ochentas, se consideran sólo las dos primeras negociaciones¹³, es decir, las de 1983 y 1985.

3.2.1 AÑOS VEINTES, TREINTAS Y CUARENTAS

El primer acuerdo De la Huerta-Lamont se suscribió el 16 de junio de 1922 y fue ratificado en septiembre de ese año. Los adeudos que incluía eran por un monto de 1,037 millones de pesos (505.9 millones de dólares), entre los que estaban las obligaciones gubernamentales por un total de 667 millones de pesos y la deuda ferrocarrilera, que ascendía a 367 millones. Esto debido a la incautación de los ferrocarriles durante la Revolución. Además involucraba 414 millones de pesos por intereses acumulados desde 1913.

El gobierno mexicano se comprometió a pagar todos los intereses acumulados a partir de 1913, fecha en que se suspendió su pago, y a crear un fondo en pesos de oro para cubrir los intereses que se devengarán entre 1923 y 1927. Así, en 1923 el fondo debería constituirse con 30 millones de pesos oro, siendo la aportación de 1924 de 35 millones de pesos, la de 1925 de 40 millones, y así sucesivamente para que en 1927 se desembolsaran 50 millones de pesos oro. Los recursos provendrían del impuesto a las exportaciones de petróleo y de un impuesto de 10% de los ingresos ferroviarios.

A fines de septiembre de 1923, México depositó en Nueva York la cantidad de 30 millones, equivalente a 15,001,020 dólares, de los cuales 362,455 fueron facilitados por el Comité como préstamo (Mendez, 1957). A principios de 1924 el gobierno envió al Comité 700,000 dólares a cuenta de los 35 millones de pesos del fondo correspondiente a ese año.

CUADRO 3.1

DEUDAS INCLUIDAS EN EL ACUERDO DE LA HUERTA-LAMONT
PESOS

	CAPITAL	INTERESES ACUMULADOS
^a Obligaciones directas	33,919,439	
^b Obligaciones indirectas		
-Bonos hipotecarios de ^c ferrocarriles	199,620,265	
-Pagars de ferrocarriles ^d	434,753,178	
-Otros ^e	70,824,263	
Total de capitales	1,0137,116,145	
Intereses		
-De la vieja deuda, directa e indirecta		261,633,909
-De las obligaciones ferrocarrileras		152,987,553
Total de Intereses		414,621,462
Suma de Capital e intereses		1,451,737,587

Notas: a) Empréstito de 1899, Deuda de 1904, Deuda Exterior de 1910, Bonos del Tesoro del Gobierno Federal Mexicano de 1913.

b) Deuda garantizada por el gobierno federal.

c) También están incluidos los adeudos directos e indirectos.

d) Son adeudos ferrocarrileros incorporados al efectuarse la incautación de los ferrocarriles durante la Revolución.

e) Empréstito Municipal de la ciudad de México, Bonos de Caja de Préstamos, Deuda interior consolidada, Deuda Interior amortizable

Fuente: Bazant, Historia de la deuda exterior de México, 1923-1946 (1968).

El acuerdo, a juicio del presidente Alvaro Obregón, era muy oneroso para el país; pero se veía como el precio del reconocimiento político por parte de Estados Unidos, concedido en agosto de 1923 con las Conferencias de Bucareli. Asimismo, el convenio no era del todo satisfactorio, ya que no proveía dinero "fresco", que era a fin de cuentas el objetivo de reanudar el servicio de la deuda.

El ministro de Hacienda, Adolfo de la Huerta, señalaba que el dinero llegaría después de haberse firmado el acuerdo. Se estimaba que se necesitarían 15 millones de pesos para iniciar las labores de infraestructura hidráulica y la creación del Banco Único de emisión (Turlington, 1930).

Sin embargo, la precaria situación financiera de los años sucesivos, debido a la disminución de la producción petrolera y a la revuelta delahuertista, hizo dudar a los banqueros de la capacidad de pago de México, por lo que se negaron a otorgar dinero "fresco". Por tal razón, el acuerdo quedó suspendido el 30 de junio de 1924 por decreto presidencial.

El siguiente acuerdo, conocido como Pani-Lamont, quedó suscrito el 23 de octubre de 1925 y fue ratificado en enero de 1926, por un total de 998 millones de pesos. El acuerdo separaba la deuda ferrocarrilera (antes incorporada) de la "deuda directa" del gobierno mexicano, dejando éste de ser el responsable de aquel adeudo, ya que se comprometía a reprivatizar los ferrocarriles en diciembre de 1925. Además se incluyó una cláusula que añadía a los impuestos de exportación de petróleo aquellos impuestos por producción de hidrocarburos, que

CUADRO 3.2

DEUDA INCLUIDA EN EL ACUERDO PANI-LAMONT
PESOS

Deuda pública reconocida en el Convenio De la Huerta-Lamont	1,451,737,587
Monto insoluto de vencimientos entre 1924 y 1925	75,000,000
Valor del scrip emitido conforme al Convenio anterior	36,110,671
Total	1,562,838,348
Menos	
Primer abono pagado al Comité a cuenta del vencimiento de 1924	1,400,000
Pendiente de pagar	1,561,438,348
Menos	
Adeudos ferrocarrileros (capital e intereses)	671,236,456
Deuda pública reconocida en este convenio	890,201,892
Más	
Deuda pública interna directa no reconocida en este convenio	103,015,901
Total de adeudos	993,217,794

Fuente: Bazant, Historia de la deuda externa de México, 1823-1946 (1968).

juntos serían remitidos anualmente al Comité Internacional de Banqueros y que irían abonando los 267 millones de pesos de deuda directa.

Por su parte, los ferrocarriles, ya en manos de los particulares a partir de 1926, deberían enviar al Comité sus ingresos netos en abono de los intereses generados por la deuda ferrocarrilera.

Adicionalmente, los bonos del adeudo "Caja de Préstamos para Obras de Irrigación y Fomento de la Agricultura" de 1905, que se había consolidado por 50 millones de pesos, deberían de ser canjeados por deuda "directa". Esta Caja de Préstamos se había constituido en octubre de 1908, con el propósito de financiar a empresas nacionales, ganaderas o de riego (Turington, 1930).

No obstante, para 1927 las dificultades financieras eran evidentes y en 1928 se agravaron. Los ingresos por impuestos petroleros se habían desplomado, debido al cierre de algunas compañías petroleras. Implícitamente el país se encontraba en suspensión de pagos. En vista de ésta situación, a principios de 1928 se sugirió un nuevo acuerdo con los acreedores. Para sondear esta posibilidad se enviaron dos observadores, Joseph Sterret y Joseph Davis, que analizarían la situación financiera de México y su capacidad de pago. Su dictamen fue que la capacidad de pago era "anormalmente baja" (Sterret y Davis, 1928).

En principio se acordó formar una Comisión especial que analizaría en detalle los términos de una posible renegociación de lo ya pactado con el Comité de Banqueros.

Pero la situación financiera se agravó aún más. como se señaló en la sección anterior, y el 25 de enero de 1929 el presidente Calles firmó una disposición mediante la cual quedaban suspendidos los pagos del principal e intereses de todos los adeudos internos. Asimismo se estipulaba que las obligaciones de la deuda directa, incluida en los acuerdos de 1922 y 1925, estarían sujetos a nuevos arreglos con los acreedores, bajo la premisa de que dichos adeudos se agrupasen en una emisión de bonos con no más del 5% de interés anual y con vigencia no menor de 45 años. La deuda ferrocarrilera quedaría excluida y los términos finales en que quedaría la deuda externa del país estarían dictados por la Comisión Especial, que entraría en funciones a partir de enero de 1929.

Finalmente, el 25 de julio de 1930 se llegó a un acuerdo con los acreedores, firmándose el acuerdo Montes de Oca-Lamont. En él se reconocía que los términos del convenio deberían reflejar la capacidad de pago del país, dejándose a un lado los adeudos ferrocarrileros.

Se acordó realizar una emisión única por un monto de 267,493,240 dólares¹⁴ a 45 años dividida en dos series, destinada a canjear los títulos anteriores. La tasa de interés pactada fue de 5% a partir del quinto año para la serie A y del sexto para la serie B; mientras tanto, la tasa fluctuaría entre 3 y 4 por ciento.

Los intereses vencidos al 1 de enero de 1930 se estimaron en 211,107,944 dólares. El gobierno se obligó a recibir los títulos que amparaban estos intereses y a cubrir el 1% y 2% de los

certificados de intereses atrasados, emitidos en el convenio de 1922; del resto de los intereses sólo se cubrirían el 10%. El total de intereses vencidos fue por 11,755,000 dólares que se pagarían en los siguientes cinco años. Esto representaba una concesión importante.

Para cubrir periódicamente éstas cantidades, el gobierno entregaría durante los cinco primeros años, diez cantidades semestrales. El primer año entregaría cada seis meses 6.25 millones de dólares y luego esta cantidad se incrementaría en 250 mil dólares por remesa.

Al continuar depreciándose el tipo de cambio, elevó la cantidad de pesos plata que se debían dedicar para cubrir los pagos semestrales en dólares. Por eso, en enero de 1931 el presidente Pascual Ortiz Rubio informó a los acreedores que no había sometido al Congreso de la Unión el convenio de 1930; es decir, carecía de vigencia. Asimismo, autorizó al Secretario Montes de Oca para celebrar con el Comité un convenio supletorio que modificara los términos del acuerdo anterior.

La finalidad de este convenio supletorio era la de posponer por dos años la nueva emisión y los pagos a los antiguos tenedores de bonos. Mientras, el gobierno depositaría en México, en pesos plata, el equivalente en oro de las anualidades fijadas en el convenio de 1930, siempre y cuando la paridad no sobrepasara los 2.20 pesos plata por dólar. Para el 1 de enero de 1933, no importando cuál fuese la situación cambiaria, el total depositado se convertiría a dólares y, si fuera necesario, el gobierno mexicano cubriría la diferencia (Bazant, 1968)¹⁵.

Sin embargo, como el tipo de cambio continuó deteriorándose, la reforma monetaria del 15 de julio de 1931 desmonetizó el oro. Por ésta razón, el 21 de enero de 1932 se declaró la suspensión de pagos estableciéndose sin efecto alguno el convenio supletorio de 1931, quedándose México con los 5 millones de dólares que había depositado.

El 21 de mayo de 1934, habiéndose llegado previamente a un acuerdo global sobre las reclamaciones norteamericanas respecto a los daños causados en las propiedades a causa de la Revolución, se rompieron relaciones con el Comité de Banqueros. La causa de esto es que este organismo se había quedado con 6.5 millones de dólares en su poder, correspondientes a las remesas enviadas entre 1923-1927. Al quedar sin efecto los acuerdos de la deuda externa, México exigió su devolución; pero el Comité de Banqueros se negó.

En 1937 hubo un intento de reanudar la relación con el Comité Internacional de Banqueros para reiniciar el servicio de la deuda externa. Pero la expropiación petrolera de 1938 nuevamente congeló esta posibilidad.

Al estallar la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos deseaba garantizar la seguridad de su frontera sur. De ahí que en 1941 se iniciaran negociaciones con el gobierno mexicano en torno a la indemnización de propiedades petroleras norteamericanas, a los pagos por la afectación de tierras derivadas del impulso al reparto agrario y a la reanudación del servicio de la deuda externa (Bazant, 1968).

Los dos primeros asuntos fueron solucionados rápidamente.

Con el convenio del 17-19 de noviembre de 1941 se acordó la indemnización por casi 24 millones de dólares a las compañías petroleras norteamericanas, equivalente a 5% de lo inicialmente demandado. Por el convenio de reclamaciones del 19 de noviembre de ese mismo año, el gobierno norteamericano aceptó 40 millones de dólares como saldo y finiquito de los daños pendientes por cubrir debido a la Revolución y a las afectaciones agrarias.

La deuda externa finalmente quedó negociada el 5 de noviembre de 1942 con el convenio Suárez-Lamont. Gracias a él, se obtuvieron las mayores concesiones nunca más alcanzadas. El cómputo del capital adeudado se haría en dólares a tasas de cambio distintas a las prevalecientes en el momento de realizar los acuerdos, tanto para las cantidades nominadas en pesos como en libras esterlinas¹⁶.

Una vez calculado así el capital total, se estableció que México pagaría un peso por cada dólar adeudado. A cambio de esto, el gobierno se comprometió a pagar dichos adeudos ya fuera en pesos o en dólares, según lo eligieran los tenedores en bonos; si era en dólares, se les aplicaría la paridad de ese entonces de 4.85 pesos por dólar. A fin de cuentas, el capital incluido fue de 47,552,989 dólares en vez de ser de 230,631,974 dólares.

En cuanto a los intereses del capital ajustado se estableció la tasa en 4.35% en promedio anual, suponiendo que todos los bonos en circulación se acogieran al convenio. Además la conversión de adeudos de intereses se haría con un descuento que variaba desde 1% hasta 1/10 del 1% sobre la tasa nominal antes fijada. Así los intereses acumulados se redujeron

CUADRO 3.3

DEUDA INCLUIDA EN EL ACUERDO SUAREZ-LAMONT
PESOS Y DOLARES

Capitales adeudados antes del Convenio	Dis.	274,669,270	
Disminución por conversión de moneda		44,037,296	
Total de capitales adeudados		230,631,974	
Intereses 1914-1922	Dis.	93,867,941	
Intereses 1923-1942		185,016,307	
Total de intereses adeudados		278,884,248	
Total adeudado		509,516,222	
Total adeudado en pesos ^a			\$ 2,471,153,677
Deuda en el Convenio			
Capital		230,631,974	
Intereses 1914-1922		764,394	
Intereses 1923-1942		8,973,291	
Total adeudado		240,369,653	
Total adeudado en dólares ^b	Dis.	49,560,750	

Notas: a) Al tipo de cambio de 4.85 pesos por dólar

b) Al tipo de cambio de 0.2062 dólares por pesos

Fuente: Bazant, Historia de la deuda exterior de México, 1823-1946 (1968).

de 278,884,248 dólares a 2,007,911 dólares.

Además, se estipuló que los 6.5 millones de dólares, en litigio con el Comité de Banqueros, se utilizaran para cubrir los gastos que requirieran los trámites del Convenio y pagar parte de los adeudos por intereses. El Comité Internacional de Banqueros desaparecería una vez que terminara el litigio.

Un punto adicional del Convenio fue mantener separados la deuda ferrocarrilera. Los acuerdos relevantes en torno a éstos adeudos fueron consolidados en 1946.

Después de numerosas negociaciones y de años económicamente difíciles para el país, finalmente se había logrado un Convenio en materia de deuda externa que le fuera favorable a México en términos de pagos. La coyuntura internacional había sido determinante en éste logro. Además con éste acuerdo, México había sido acogido en el seno de la comunidad financiera mundial permitiéndole tener presencia y ser sujeto de futuros créditos.

3.2.2 AÑOS OCHENTAS.

Por su parte, los acuerdos negociados en los ochentas no estaban encaminados a resarcir el servicio de la deuda externa para penetrar en los mercados financieros internacionales. Muchos años habían pasado y la deuda externa mexicana había crecido descomunalmente en la década de los setentas. Ahora también a los acreedores les interesaba llegar a un acuerdo antes de que México adoptara una posición radical ante la deuda.

Las autoridades mexicanas deseaban negociar los adeudos para postergar los pagos, mientras mejoraban las condiciones económicas internas y externas, sin dejar de tener presencia en la Comunidad Financiera Internacional y sin atentar contra la soberanía del país.

Como ya se indicó en el capítulo anterior y en la primera parte de éste, al suspenderse los pagos de intereses de la deuda externa en agosto de 1982, se entablaron negociaciones con los acreedores (Kraft, 1984). El FMI fue un elemento clave en la aglización de las pláticas con los banqueros. Como ya se señaló, la nueva administración, que se iniciaba en diciembre de 1982, envió una Carta de Intención al FMI para un convenio de Facilidad Ampliada, por un monto de 3,800 millones de dólares. Después de haber sido aprobada y firmada esa Carta en diciembre de 1982, los acreedores extranjeros tuvieron una mejor disposición negociadora.

El 26 de julio de 1983, después de arduas pláticas y de que se obtuvieron resultados alentadores de la política económica implantada, se llegó a un acuerdo con el Comité Asesor de Bancos. Dicho acuerdo involucró la postergación de los pagos por un monto de 22,900 millones de dólares, que tenían un vencimiento entre 1982 y 1984, para ser cubiertos a partir de 1990. De la suma total, 8,000 millones correspondían a pagos que debían efectuarse en 1982, casi 9,000 en 1983 y el resto en 1984.

Esto daba un respiro al gobierno, quién sólo tendría que pagar en esos años 3,700 millones de dólares, con un aplazamiento neto de 19,200 millones por 8 años con 4 de gracia. La tasa

de interés negociada fué de 1.875 puntos sobre la tasa londinense interbancaria (London Interbank Offered Rate, LIBOR) o de 1.75 sobre la tasa preferencial (prime rate). La comisión que se cobró por éste aplazamiento fue de 1%.

La negociación estuvo acompañada de dinero "fresco": un crédito "jumbo" por 5,000 millones de dólares, consolidado el 2 de marzo de 1983 y en el que participaron los 530 bancos acreedores de México¹⁷. Esta parte había sido la más difícil de negociar, porque los bancos no querían prestar más dinero. Por eso, las condiciones de pago eran un tanto restringidas: 6 años de plazo, con 3 de gracia, al 2 1/8% sobre la tasa preferencial, con la salvedad de que en 1984 se pagara una quinta parte del capital.

Además, se consiguieron 2,000 millones de dólares de créditos bilaterales de algunos gobiernos de los acreedores y el Banco Mundial concedió 1,850 millones de dólares adicionales. También se reconfirmaron las líneas de crédito interbancario con las agencias mexicanas en el extranjero. De esta manera, las autoridades mexicanas habían evitado que el país sufriera sanciones de la comunidad financiera internacional y que el sistema financiero mundial experimentara un resquebrajo¹⁸.

El respiro que se ganó con esta negociación facilitó el cumplimiento de las metas económicas previstas para 1983 en la Carta de Intención del FMI, especialmente en lo que se refiere a la reducción del déficit del sector público y al control de la inflación. A juicio de este organismo, estos dos eran la causa fundamental que provocaba los desequilibrios externos. Por eso

se planteaba que en 1983 el déficit público se redujera del nivel de 17.9%, como proporción del producto, alcanzado en 1982 a 8.5%; en realidad, se alcanzó a disminuir a 8.9% (Lustig y Ros, 1986). La inflación se debía reducir a 55% en 1983, después de que en 1982 había llegado a ser del orden de 98.8%; el resultado fue parcial, pues la inflación fue de 80.8% en 1983.

Respecto a la inflación, se esperaba que en 1983 se llegara una hiperinflación, en vista de que en el año anterior se había registrado una inflación de casi 100%. El evitar que se disparara y, aún más, que disminuyera era un logro sin precedente. Por otra parte, la severa contracción del Producto Interno Bruto (PIB) registrada en 1983, que fue de -5.3%, no permitió que el déficit público, como proporción del producto, disminuyera más. Todo esto sin que se pusiera en juego la estabilidad política del país. Estos logros le dieron confianza a la comunidad financiera de que México cumpliría con sus compromisos.

Al delimitarse la política económica para 1984, el Congreso de la Unión autorizó un endeudamiento por 4,000 millones de dólares (Unidad de la Crónica Presidencial, 1985; El Mercado de Valores, Nacional Financiera, 1985), que luego se estimó en menos debido a que los requerimientos de divisas para mantener en funcionamiento el aparato productivo serían menores. El 29 de diciembre de 1983, la banca privada internacional otorgó 3,800 millones de dólares y en abril de 1984 este crédito quedó suscrito. Al igual que con el préstamo "jumbo", participaron todos los bancos acreedores, aunque ahora los términos fueron

más benéficos: 10 años de plazo con 5 y medio de gracia, con una tasa de interés del 1 1/8% sobre la tasa preferencial o 1 1/2 sobre la LIBOR.

Sin embargo, la evolución de la economía durante 1984 sólo se ajustó parcialmente a los objetivos económicos de ese año planteados al FMI. Concretamente, la cifra de reducción del déficit público como porcentaje del producto no se alcanzó, puesto que de los 5.5 puntos porcentuales se registraron 2.2 puntos más. Como se indicó en el primer capítulo, esta medida era considerada como pieza clave en la reducción de la inflación, lo que a su vez permitiría mantener un tipo de cambio competitivo que animara a las exportaciones y desincentivara a las importaciones. Siguiendo esta lógica, al no cumplirse la meta de la disminución del déficit público, no era de extrañar que el objetivo de inflación fuera rebasado: de 40% previsto aumentó a 59.2% en 1984.

Adicionalmente, la política económica seguida en Estados Unidos, caracterizada por una política fiscal expansionista y una política monetaria contraccionista, provocó que las tasas de interés internacionales se elevaran y que el dólar se apreciara. Esto automáticamente se traducía en mayores pagos de la deuda externa y, consecuentemente, en mayores sacrificios en pesos para el erario nacional. Se estimaba que el servicio de la deuda externa del país se incrementaba o disminuía en 764 millones de dólares por cada punto porcentual que fluctuaran las tasas de interés (El Mercado de Valores, Nacional Financiera, 1985). En 1984, la tasa preferencial había subido de 11% a 13% y vuelto a

disminuir a 11.4%, en tanto que la LIBOR había aumentado de 10.1% a 12.76% para luego bajar a 9.5%.

Por otra parte, el precio del petróleo -principal producto de exportación de México- presentaba una tendencia a la baja. Las continuas discrepancias e indisciplinas de los miembros de la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP) y la actitud poco cooperativa de los países productores del Mar del Norte, hicieron cada vez más frágil la estabilidad del mercado petrolero. El riesgo inminente era que se desatara una guerra de precios que deprimiera las cotizaciones y, por ende, los ingresos generados por esta actividad, incluyendo el caso mexicano. Para México, esta situación, junto con el escaso dinamismo que presentaban las exportaciones no petroleras, debido a la poca diversificación alcanzada y al proteccionismo prevaleciente en los principales mercados internacionales, pusieron en duda la capacidad del país de generar divisas suficientes para cumplir con los términos de pago acordados.

Esto suscitó inquietud en los acreedores, no obstante que el FMI nuevamente otorgó 1,200 millones de dólares como segunda parte del convenio de facilidad ampliada. Ya para ese entonces las autoridades preveían una nueva ronda de negociaciones de la deuda externa, las cuales culminaron en un nuevo acuerdo el 29 de agosto de 1985. Una vez más se logró posponer el pago de los adeudos, aunque no hubo dinero fresco de por medio.

El 29 de marzo de 1985 se firmó la primera parte del acuerdo por un monto de 28,000 millones de dólares; el segundo tramo se consolidó en agosto de ese año. Del total, 20,000

CUADRO 3.4

DEUDA EXTERNA DE MEXICO 1973-1985
MILLONES DOLARES

AÑOS	SALDOS DEUDA	AUMENTOS DEUDA	AUMENTO INTERESES
	a		b
1973-1976	20846.4	3506.4	874.9
1977	23833.7	2987.3	1542.3
1978	26422.5	2588.8	2023.1
1979	29752.2	3334.7	2888.4
1980	33872.7	4115.5	3957.6
1981	52156.0	18283.3	5476.0
1982	58146.6	5989.6	8400.4
1983	62623.4	4486.8	7346.2
1984	69377.0	6774.6	n.d.
1985	72080.0	2703.0	n.d.

Notas: a) Promedio

b) Sólo para 1976

n.d.: no disponible

Fuente: Solís y Zedillo (1986).

CUADRO 3.5

PERFIL DE PAGOS DE LA DEUDA EXTERNA 1981-1998
MILLONES DOLARES

AÑOS	ANTES	PRIMERA	SEGUNDA
		RESTRUCTURACION	RESTRUCTURACION
1981	4086	4086	4086
1982	8144	585	584
1983	8960	1475	1475
1984	5366	1655	1655
1985	9672	9758	1911
1986	5148	9231	2071
1987	7525	14137	1937
1988	4670	13544	2442
1989	3521	12165	3772
1990	1129	10484	4409
1991	-	1000	5290
1992	-	705	5496
1993	-	468	5760
1994	-	444	5911
1995	-	359	5896
1996	-	359	6130
1997	-	359	6410
1998	-	359	6436

Notas: a) agosto-diciembre 1982

b) Antes de la restructuración faltaban de pagar 3161 millones de dólares, que se cubrirían a lo largo de varios años, a partir de 1991.

Fuente: Unidad de la Crónica Presidencial. Las razones y las obras.
Crónica del sexenio 1982-1988 (1986).

correspondieron a las amortizaciones del periodo 1985-1990; 23,000 a los ya negociados en el acuerdo anterior, y los 5,000 restantes a los recursos frescos del crédito "jumbo" que se habían obtenido en la ronda previa de negociaciones.

El plazo de vencimientos convenido era por 14 años, con un perfil de vencimientos para el periodo 1985-1990 más parejo y compatible con el cumplimiento de los objetivos de equilibrio externo y crecimiento económico señalados al FMI. La tasa de interés de referencia sería la LIBOR, debido a la tendencia a la alza que recientemente había experimentado la tasa preferencial; la sobretasa pactada fue de 1.125 puntos.

Los 5,000 millones de dólares del crédito "jumbo" tuvieron un tratamiento distinto (El Mercado de Valores, Nacional Financiera, 1985). A fines de 1984 se deberían de haber pagado 1,000 millones del capital pero, en vista de las dificultades antes señaladas en la generación de divisas, se acordó pagar 250 millones en enero de 1985 y 950 millones una vez que se firmara toda la reestructuración. El resto del capital se liquidaría a 10 años con 5 de gracia. Es decir, por un lado se alargó el plazo de pago, pero por otro se cobraron implícitamente 200 millones más por este arreglo. También se logró bajar la sobre tasa de interés de 2 1/8% sobre la tasa preferencial a 1 1/8% o 1 1/2% sobre la LIBOR.

El ahorro total estimado por concepto de intereses era de 350 millones de dólares anuales en promedio. Se estimaba que con el aplazamiento en los 14 años se ahorrarían 5,000 millones de dólares. En esta negociación no se cobró comisión alguna.

Como innovación adicional, se acordó una reconversión de los adeudos involucrados a las respectivas monedas de los bancos acreedores. La apreciación que el dólar había tenido, respecto de otras monedas, hacía más pesado el servicio de la deuda. Se consideraba que así se reducía el riesgo cambiario y se le daría mayor autonomía a la política económica de México.

3.3 ALCANCES Y LIMITACIONES DE LOS ACUERDOS NEGOCIADOS

Las negociaciones en los años veintes fueron en esencia distintas a las de los ochentas. Las primeras estuvieron orientadas a la re-integración de México en la comunidad financiera internacional, en tanto que las segundas se encaminaron a evitar que el país estuviera al margen de dicha comunidad. En ambos casos el elemento de negociación fue el pago de la deuda externa, tanto en términos de intereses como de capital.

Ciertamente las condiciones económicas al interior del país en ambos periodos, aunque críticas, eran diferentes. En los veintes, el reto era reconstruir la economía de México y establecer instituciones que le dieran viabilidad al proyecto económico post-revolucionario. El tratar de reanudar el servicio de la deuda externa estaba encaminado a penetrar en los mercados de capitales internacionales, para conseguir los recursos de ahorro que la nación no tenía y que necesitaba para conseguir sus propósitos.

En los ochentas, el desafío era proteger la economía

doméstica de los choques externos desfavorables, manteniéndola en operación. En ese sentido se buscaba postergar los pagos de la deuda externa, para ganar tiempo en lo que surtía efecto las medidas encaminadas a reactivar la economía interna y en lo que cambiaban las condiciones económicas internacionales; todo ello sin menoscabo de la presencia de México en la comunidad financiera internacional.

En general, los alcances de las negociaciones en ambos periodos habían logrado cubrir estos objetivos. Sin embargo, como se puede apreciar por lo anteriormente expuesto, fueron varios los intentos que se necesitaron para lograr las metas propuestas²⁰. Se pueden detectar varios puntos que pueden explicar por qué se necesitaron sucesivas negociaciones.

El primero se refiere a los ingresos de divisas. En los convenios de los años veintes se ligaron los pagos de la deuda externa a los ingresos fiscales derivados de la gravación de las exportaciones y de la producción de petróleo. Como señala Cárdenas (1982), las actividades de extracción, petróleo y minería eran la fuente principal de estos ingresos fiscales. Entonces éstos corrían la misma suerte que las actividades enclave, ya fuera en su fase de producción, por la declinación de la actividad petrolera en los veintes y treintas, o de exportación, por la caída del mercado internacional debido a la Gran Depresión. También los pagos de la deuda se supeditaron a los impuestos recabados sobre la actividad ferrocarrilera; pero, al no estar perfectamente pacificado el país, difícilmente podían constituir una fuente estable de ingresos.

Por otra parte, en los ochentas los ingresos de divisas mostraban una gran dependencia en las ventas internacionales de hidrocarburos. Sin embargo, la fortaleza que el mercado petrolero había gozado en la década de los setentas, en la década siguiente iba cada vez más en detrimento²⁶. Adicionalmente, la diversificación de fuentes de divisas era un proceso lento y de difícil consecución por el sesgo antiexportador que desde hacía varias décadas venía presentando el aparato productivo.

Un segundo punto a considerar es el nexo existente entre la actividad económica internacional y la doméstica. Ambos periodos se pueden caracterizar por un plano mundial de crisis, en donde el orden financiero internacional previo se enfrenta a dificultades que, de agravarse -como el caso de una moratoria conjunta de los países latinoamericanos-, lo ponen en peligro.

Por otra parte, en ambos periodos existen elementos comunes en la manera como se relacionan los planos económicos internos y externos y en los que se reflejan las crisis del orden financiero internacional. Tales elementos son: el proteccionismo, los términos de intercambio, las tasas de interés mundiales y la inflación interna y mundial, entre los más importantes.

Un último punto interesante de notar es la magnitud de los adeudos. Esto es importante porque señala el grado en que las relaciones con el exterior se han intensificado en el periodo reciente. Además magnifica los efectos de los choques externos desfavorables en términos del costo interno de pagar la deuda externa. Esto será ampliado en el siguiente capítulo.

NOTAS DEL CAPITULO III

1. Los ingresos eran muy escasos debido a la estructura impositiva que dependía de los vaivenes del comercio exterior, y al poco desarrollado mercado de capitales.
2. Los tan llamados "viudas y huérfanos".
3. Tal es el caso de los títulos de propiedad de ferrocarriles cuando éstos pertenecían a extranjeros. Claro que luego de ser éstos confiscados por el Estado, los tenedores de dichos títulos demandaban su indemnización.
4. Nótese que no estaban incluidos los bancos alemanes, por razones de beligerancia militar a raíz de la Primera Guerra Mundial.
5. Al menos esto fue cierto para el caso de los banqueros norteamericanos, que constituían el bloque dominante en el Comité.
6. La crisis de pago surgió a escasos meses de que se terminara el régimen de José López Portillo. El presidente entrante, Miguel de la Madrid, convalidaba la posición de pagar la deuda. Ello no quiere decir que López Portillo no lo hiciera; de otra suerte no se hubieran podido realizar gestiones con la comunidad financiera internacional durante los meses de agosto a noviembre.
7. Generalmente era un promedio de la tasa LIBOR (London Interbank Offered Rate), según el plazo a que fueran solicitados

los préstamos.

8. La tasa que se le aplicaba a los fondos conseguidos por el banco era traspasada al deudor, más una sobretasa. Si variaba la tasa de referencia, también cambiaban los intereses que debería pagar el deudor. Por eso se le conoce como tasa "flotante".

9. Esta reclasificación de préstamos se refiere al hecho de que si los préstamos dejan de ser servidos puntualmente, se catalogan de manera que ya no acumulan intereses (Kraft, 1984).

10. Esta cláusula establece que si alguno de los participantes en un préstamo sindicado indica que hubo incumplimiento por parte del deudor de las condiciones de pago establecidas, entonces puede tener opción a retirarse del grupo siempre y cuando exista algún otro miembro que asuma el adeudo correspondiente al de la institución agraviada (Aronson, 1979).

11. Esta agrupación convenía a los bancos grandes, principalmente. Los bancos pequeños desde el principio de la crisis de pagos hubieran preferido retirarse del crédito sindicado usando la cláusula de incumplimiento, desentendiéndose de los problemas de liquidez. Pero fueron presionados por los bancos grandes para que no lo hicieran, ya que ello implicaría que las instituciones de mayor tamaño tendrían que asumir los créditos declarados en incumplimiento.

12. Lipson (1979) señala que cada vez más los acreedores privados consideran el acuerdo con el FMI como precondition de la reestructuración de la deuda.

13. La tercera negociación aún no ha sido finiquitada.

14. Nótese el cambio de nominación de los adeudos externos. Ello

ciertamente refleja la conveniencia de convertir las deudas a una moneda con mayor fortaleza. Recuérdese que en ese entonces el peso se había desestabilizado en parte por la crisis mundial y en parte por la política monetaria que respecto a la plata se había seguido en esos años. Ver capítulo anterior.

15. Como se recordará del Capítulo II, para ese entonces la política monetaria estaba encaminada a re-valorar la moneda, sustrayendo de la circulación los pesos plata y colocando billetes. Este punto de convenio supletorio coadyuvaba a este propósito.

16. Las deudas nominadas en pesos se convertirían a dólares a una tasa de 4.85 pesos por dólar, en vez de la tasa de 2 pesos por dólar, acordada en los convenios de 1922, 1925 y 1930. Las libras esterlinas se cotizarían a 4.03 libras por dólar, en vez de la cotización anterior de 4.85.

17. En este monto se estimaban parte de los requerimientos de divisas para 1983.

18. Si México decidía unilateralmente no pagar la deuda externa otros países latinoamericanos con deudas considerables, como Argentina y Brasil, podían seguir su ejemplo. Los principales bancos internacionales que le habían prestado a México, también lo habían hecho a otras naciones del Cono Sur, por lo que una posible moratoria conjunta los colocaría en serias dificultades de liquidez, ocasionando un caos financiero de dimensiones mundiales.

19. Actualmente existe toda una controversia sobre la medición real del déficit público para que refleje el sacrificio fiscal

que realiza el gobierno, ya que los pagos de intereses de la deuda interna aumentan conforme se incrementa la inflación, haciendo que el déficit público se eleve y provocando más inflación (García Alba, 1985).

20. Todavía en la actualidad no está dicha la última palabra. De hecho desde hace más de medio año que se viene realizando una tercera negociación.

21. Esta ha sido la razón fundamental por la que recientemente se inició una nueva ronda de negociaciones con el Comité Asesor de Bancos. Otra razón fueron los catastróficos terremotos de septiembre de 1985, cuyos daños materiales se han estimado entre 4 y 7 mil millones de dólares.

CAPITULO IV

COSTOS DEL MANEJO DE LA DEUDA EXTERNA

Las distintas negociaciones de los dos periodos en estudio, tratadas en el capítulo anterior, tuvieron impactos definitivos tanto en los montos adeudados como en los flujos de intereses y amortizaciones a pagar anualmente. El objetivo del presente capítulo es comparar los costos que la deuda externa y su servicio representaron para la economía mexicana en el lapso de 1922 a 1942 y de 1960 a 1985. La razón de ampliar este último periodo es para poder tener un marco comparativo más extenso que el que proporcionan los años ochentas; de esta manera se podrá apreciar la evolución de la deuda externa y de sus costos implícitos.

El capítulo está organizado de la siguiente forma. En primer lugar, se analiza la carga que la deuda externa representó para el país en el periodo 1922-1942. Para ello, se examinan los costos económicos, los políticos y los sociales. Estos últimos están referidos al uso alternativo de los recursos dedicados a la deuda externa en términos de hipótesis contrafactuales; es decir, considerando el posible provecho que se hubiera podido obtener de dichos recursos. En segundo lugar, y siguiendo el esquema

de costos económicos, políticos y sociales se realiza el mismo ejercicio para el periodo de 1960 a 1985. En una tercera sección se comparan los costos relativos a la deuda externa de ambos periodos.

4.1 PERIODO DE 1922 A 1942

4.1.1 COSTOS ECONOMICOS

Para apreciar mejor los costos económicos, se elaboró el Cuadro 4.1, en el que se establecen los indicadores de costos de la deuda externa más relevantes para el periodo de 1922-1942. Las fuentes y la metodología se discuten en el Apéndice A.

Para una mejor comprensión de este Cuadro, hay que hacer dos advertencias. La primera es que el flujo de la deuda externa -punto 2, inciso (i)- no se refiere a préstamos otorgados del exterior, sino a la acumulación de intereses no pagados. Por ejemplo, para el periodo 1922-1925, la cifra de este renglón señala que en promedio anual la deuda externa disminuyó en 95.4 millones, a pesar de que en parte de esos años no se cubrieron los pagos por intereses (ver Cuadro A.3). Igual situación se presenta para el periodo 1932-1942, por un monto de 43.5 millones de dólares. En ambos casos, la reducción de la deuda se debe al efecto de los convenios Pani-Lamont (1925) y Suárez-Lamont (1942), respectivamente.

La segunda advertencia es que el servicio de la deuda externa solamente se refirió a pago por intereses, cuando los

CUADRO 4.1
COSTOS DE LA DEUDA EXTERNA 1922-1942
MILLONES DOLARES

	1922-1925	1926-1931	1932-1942
1. PIB	2376.5	2282.2	1670.6
i) crecimiento dólares	4.7	-8.1	8.1
ii) crecimiento nominal	4.5	-5.1	12.8
2. DEUDA EXTERNA			
i) crecimiento	-23.5	3.7	-21.1
ii) flujo deuda	-95.4	14.9	-43.5
iii) intereses	5.2	4.9	0.0
iv) servicio	5.2	4.9	0.0
v) endeudamiento neto	-100.6	10.0	-43.5
vi) deuda promedio	669.8	485.0	497.9
3. COMERCIO EXTERIOR			
i) exportaciones	305.7	246.2	176.8
ii) importaciones	162.8	154.0	121.0
iii) balanza comercial	142.9	92.2	55.8
iv) crecimiento exportaciones	2.3	-11.9	7.8
	9.2	-10.9	10.5
v) crecimiento balanza comercial	6.9	1.0	2.7
4. FINANZAS PUBLICAS			
i) gasto público	148.8	131.7	110.7
económico	21.8	24.3	33.0
administrativo	67.8	63.0	49.5
social	10.4	12.7	17.5
ii) ingresos públicos	290.3	140.0	106.4
iii) déficit público	15.4	-8.3	4.3
iv) déficit/PIB	0.3	0.4	0.3
5. SERVICIO DEUDA EXTERNA RESPECTO A			
i) PIB	0.3	0.2	0.0
ii) exportaciones	1.7	2.0	0.0
iii) balanza comercial	3.6	5.3	0.0
iv) gasto público	3.5	3.7	0.0
v) déficit público	72.2	59.0	0.0
6. DEUDA EXTERNA RESPECTO A			
i) PIB	28.2	21.3	29.8
7. FLUJO DEUDA EXTERNA RESPECTO A			
i) PIB	4.0	0.7	2.6
ii) gasto público	64.1	11.3	39.3
iii) déficit público	1306.9	179.5	1011.6

Notas: a) 1923-1925
Ver Apéndice A

Fuentes: Cuadros A.1, A.2 y A.3

hubo ; no se efectuaron amortizaciones de capital. Por otra parte, el rubro de endeudamiento neto se refiere a los incrementos o disminuciones anuales en promedio de la deuda que se registraron en cada periodo, considerando el servicio que se le dio.

Entrando propiamente a los costos económicos de la deuda externa, los puntos 4, 5 y 6 del Cuadro 4.1 presentan indicadores relevantes. En primer lugar, se puede apreciar que el servicio de la deuda externa representó pocos sacrificios para el PIB, el comercio exterior (aún considerando las importaciones) y de las finanzas públicas; inclusive fueron nulos para el lapso de 1932-1942 por la suspensión de pagos. Aunque los periodos considerados en realidad no fueron espléndidos para la producción, el intercambio comercial con el exterior o el erario público, debido principalmente a los problemas internos de pacificación y a los estragos de la Gran Depresión, los desembolsos por servicio de la deuda externa fueron esporádicos y de escasa cuantía (Cuadro A.3). De ahí que no representaran mayores sacrificios para la economía.

Esto contrasta con la experiencia de países como Argentina y Brasil, cuyas proporciones de remisiones financieras respecto a las exportaciones se mantuvieron en un rango entre 5.6% y 37.9%, durante el periodo 1921-1943 (Díaz-Alejandro, 1981).

En cuanto a la relación deuda externa a PIB, el panorama es distinto al que se tiene en el punto 4, ya que para todo el periodo 1922-1942 los adeudos representaron en promedio 26.4% de la producción. Esto es, los débitos tenían una considerable importancia en términos de la generación de ingresos internos del país.

El flujo de deuda externa -una vez aclarado anteriormente su significado-, en relación a la producción enfatiza sus variaciones: de ser 4% en 1922-1925, pasó a ser 0.7% en 1926-1931, para aumentar a 2.6% en 1932-1942. Esto indica el grado de irregularidad que presentaron estos flujos.

Por otra parte, al ser comparadas las variaciones de la deuda externa con el gasto público, su importancia relativa disminuye. Esto indica que más bien el presupuesto destinado a servir la deuda pública era absorbido por la deuda interna. Una situación similar prevalece cuando es comparado el flujo de deuda externa con el déficit público.

Por otro lado, y a manera de ejercicio adicional, se elaboraron los Cuadros 4.2 y 4.3; en el primero se muestra el esquema de pagos para el periodo 1922-1942 acordado en los Convenios De la Huerta-Lamont (1922) y Pani-Lamont (1925). En base a estos datos, se elaboró el Cuadro 4.3 en el que se establece el servicio promedio de la deuda externa, bajo cada uno de los convenios, y luego la relación que guarda con el PIB, las exportaciones, el saldo comercial y el gasto público, suponiendo que éste se mantiene igual.

Comparando esta información con el punto 4 del Cuadro 4.1, se puede ver que las erogaciones en términos de los conceptos arriba señalados aumentan considerablemente. Además, en el Cuadro 4.3 se puede apreciar que el convenio de 1922 era más costoso que el de 1925, aunque no por mucho. También se determina el costo de oportunidad de ambos convenios en los puntos 4 y 5 de dicho Cuadro. En los dos casos, el costo es positivo, lo que

CUADRO 4.2

ESQUEMA DE PAGOS HIPOTETICO 1922-1942
MILLONES DE DOLARES

AGOS	CONVENIO 1922	CONVENIO 1925
	INTERESES	INTERESES
1922	0.0	-
1923	15.0	-
1924	16.9	-
1925	19.8	-
1926	21.7	10.7
1927	23.6	13.7
1928	5.2	7.3
1929	5.2	7.2
1930	5.2	7.1
1931	5.2	7.9
1932	5.2	7.8
1933	5.2	7.6
1934	5.2	8.4
1935	5.2	9.2
1936	5.2	2.5
1937	5.2	2.5
1938	5.2	2.5
1939	5.2	2.5
1940	5.2	2.5
1941	5.2	2.5
1942	5.2	2.5

Fuentes: Turlington, Mexico and her foreign creditors (1930).
Bazant, Historia de la deuda externa de México, 1823-1946 (1978).
INEGI, Estadísticas Históricas de México (1985).

CUADRO 4.3

SERVICIO HIPOTETICO DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA 1922-1942
MILLONES DOLARES

	1922-1925	1926-1931	1932-1942
1. SERVICIO DEUDA EXTERNA			
i) convenio 1922	17.2	11.0	5.2
ii) convenio 1925	---	9.0	4.6
2. SERVICIO DEUDA EXTERNA (1922)			
i) PIB	0.7	0.5	0.3
ii) exportaciones	5.6	4.5	2.9
iii) balanza comercial	12.0	11.8	9.3
iv) gasto público	11.6	8.4	4.7
v) déficit público	235.6	132.5	120.9
3. SERVICIO DEUDA EXTERNA (1925)			
i) PIB	---	0.4	0.3
ii) exportaciones	---	3.7	2.6
iii) balanza comercial	---	9.9	8.2
iv) gasto público	---	6.8	4.2
v) déficit público	---	108.4	107.0
4. COMPARACION SEGUN CONVENIO 1922			
i) PIB	0.4	0.3	0.3
ii) exportaciones	3.9	2.5	2.9
iii) balanza comercial	8.4	6.5	9.3
iv) gasto público	3.1	4.7	4.7
v) déficit público	163.4	73.5	120.9
5. COMPARACION SEGUN CONVENIO 1925			
i) PIB	---	0.2	0.3
ii) exportaciones	---	1.7	2.6
iii) balanza comercial	---	4.5	8.2
iv) gasto público	---	3.1	4.2
v) déficit público	---	49.4	107.0

Fuente: Cuadros 4.1 y 4.2.

indica que los datos correspondientes a la realidad representaron erogaciones mucho menores de las que se hubieran tenido que realizar en el caso de que se hubieran mantenido los convenios.

Para concluir esta sección, se puede decir que, si bien la deuda externa y su flujo no perdieron totalmente su importancia en el periodo 1922-1942, el servicio de la deuda no representó mayores sacrificios en términos de divisas o de ingresos fiscales.

Inclusive cabría pensar que la suspensión de pagos coadyuvó a que el país económicamente se fuera transformando hacia un esquema donde la industria se fue consolidando como el motor de la economía. Esto se reflejó en la relación de gastos económicos, administrativos y sociales, los cuales se alteraron durante 1922-1942, principalmente a partir de 1932 (Cuadro A.2). Pudiera calificarse al lapso de 1922-1931 como de Reforma y Reconstrucción, como se indicó en el primer capítulo, en el cual se fueron engendrando y madurando (a base de pruebas como las derivadas de la Gran Depresión) las estructuras institucionales y los instrumentos de política económica que servirían para conformar a la economía post-revolucionaria.

En ese sentido, al periodo de 1932-1942 se le pudiera ubicar como el de consolidación de la Nación, ya pacificada y con miras al desarrollo económico integral. Por eso es que entre 1922-1925 y 1926-1931 poca modificación hay en la estructura del gasto público². Sin en cambio, para 1932-1942 se enfatizan más los gastos económicos y sociales, sacrificando los administrativos. Como se detalla en el Apéndice A, los pagos por deuda pública son

considerados como gastos administrativos, en tanto que al gobierno le corresponde administrar los gastos de intereses y amortizaciones (Wilkie, 1978). No es de extrañar que al ya estar pacificada la nación y al declararse la suspensión de pagos de la deuda externa en 1932, se haya alterado la composición del gasto.

4.1.2 COSTOS POLITICOS

En cuanto a los costos políticos que entraña la evolución de la deuda externa entre 1922 y 1942, hay que mencionar los dos principales. El primero se refiere al reconocimiento diplomático del gobierno de Washington al régimen de Alvaro Obregón, emanado de la Revolución Mexicana. Este reconocimiento se venía buscando desde la caída de Victoriano Huerta y no fue concedido sino hasta 1923, después de difíciles negociaciones diplomáticas. Como se indicó en el primer capítulo, los adeudos externos no pagados, las inversiones petroleras, los daños que la contienda armada había provocado en las propiedades de extranjeros y la amenaza de expropiación de las tenencias de extranjeros que se percibía en el artículo 27 de la Constitución de 1917 fueron elementos que entorpecieron las negociaciones, además de la rigidez de criterios que prevalecía en la diplomacia wilsoniana. En cierta forma, el oneroso acuerdo de la deuda externa de 1922 fue considerado como el costo del reconocimiento diplomático.

El segundo costo político se refiere a la poca flexibilidad y concesiones que en materia de deuda externa se obtuvieron por parte del Comité Internacional de Banqueros. Inicialmente

Obregón deseaba mostrar que México estaba dispuesto a reanudar el servicio de la deuda externa con el fin de obtener, por un lado, el reconocimiento diplomático y, por el otro, dinero del exterior para financiar obras de irrigación y la creación del Banco Único de Emisión. Sin embargo, con las Conferencias de Bucarell Obregón solamente tuvo suerte en la consecución del primer objetivo. En el Convenio de 1922 no se incluyó dinero "fresco" y se acordaron términos de pago por encima de lo que el país estaba dispuesto a afrontar.

Al palpar la línea dura de negociaciones con los diplomáticos, banqueros e inversionistas extranjeros, las autoridades cambiaron de táctica y, aunque no dejaron de insistir en la necesidad de obtener crédito externo, enfatizaron la negociación de condiciones de pago más holgadas. En este sentido se enmarcan los acuerdos Pani-Lamont, Montes de Oca-Lamont y Suárez-Lamont. Este último se puede decir que es la primera gran concesión que se obtuvo por parte de los acreedores, ya que la deuda externa se redujo a aproximadamente 10% de su valor.

La necesidad de Estados Unidos de asegurar su frontera sur durante la Segunda Guerra Mundial es la explicación de dicha concesión. Es decir, tuvieron que transcurrir más de 20 años, con suspensión de pagos en diez de ellos, expropiación petrolera y una guerra mundial para que se lograran mejores condiciones en materia de deuda externa. Todo esto, sin que hubiera un sólo dólar de crédito.

No obstante, para tener una perspectiva más adecuada de esta situación conviene señalar la experiencia de otros países

deudores de América Latina en esa época. Como se recordará, a principios de los años veintes, los capitales ingleses dominaban los mercados, tanto en inversiones extranjeras como en empréstitos. Por competencia, este dominio quedó en manos norteamericanas en la década de los veintes (Eichengren y Portes, 1986).

A raíz de la Gran Depresión, el mercado internacional de capitales se contrajo fuertemente. Ello, aunado al deterioro de los términos de intercambio de los países de América Latina, provocó que varias naciones del Cono Sur se declararan en moratoria a principios de los años treintas.

Cierto es que hubo algunos países, como Argentina y Brasil (Díaz-Alejandro, 1986), que siguieron sirviendo a su deuda externa en los treintas. Pero también es cierto que buscaron obtener flexibilidad de los acreedores, que principalmente eran ingleses en estos dos casos, sin tener gran éxito. Para principios de la década de los cuarentas, por las mismas razones de descartar alianzas con los enemigos, estos dos países lograron concesiones sustanciales en materia de deuda externa por parte de sus acreedores.

Este pequeño pero ilustrativo ejemplo del mercado de capitales y del curso de acción de otros países latinoamericanos sugiere que, si México no se hubiese declarado en moratoria, el costo del servicio hubiese sido en vano. A fin de cuentas, el interés de la seguridad de la Segunda Guerra Mundial habría ejercido el mismo efecto de flexibilización sobre los acreedores, generando mejores condiciones de pago de la deuda externa.

4.1.3 COSTOS SOCIALES

Respecto a los costos sociales que el manejo de la deuda externa acarreó para el periodo 1922-1942, lo que se puede decir es que según el Cuadro 4.1, poco a poco se fueron canalizando más recursos a los gastos sociales: 7.1 puntos porcentuales adicionales del gasto social promedio para finales del periodo respecto al que se asignaba entre 1922-1925. En esta modificación en la distribución del gasto, la suspensión de pagos de 1932 a 1942 pudo ejercer gran influencia, ya que los gastos administrativos se redujeron de 63% entre 1926-1931 a 49.5% en dicho lapso. Todo ello sin contar con recursos del exterior.

Esto es contrastante porque, si se comparan los periodos 1922-1925 y 1926-1931, el gasto social apenas si se incrementa en 2.3 puntos porcentuales del gasto total. A su vez esto refleja el escaso margen de maniobra que en esos diez años permitió el gasto administrativo, ya que en esos dos periodos se absorbieron 65.45% del gasto total en promedio; en él se incluyen, entre otros, a los gastos militares y de deuda pública.

También hay que señalar que la mayor parte de la reducción de los gastos administrativos correspondientes a 1922-1942 se canalizó al el gasto económico, el cual se incrementó en 11.2 puntos porcentuales. Este aumento en gastos económicos y sociales, a costa de los administrativos, es señal de que en el país privaba un ambiente de paz propicio para la actividad económica y de que los postulados revolucionarios para un desarrollo económico más justo se estaban llevando a cabo con recursos internos.

Para tener una idea más amplia de los costos sociales, se elaboró el Cuadro 4.4, en el que se muestra la evolución de la desocupación mensual y el salario mínimo promedio legal diario. En el Apéndice B se detallan las fuentes y metodología seguidas para obtener este Cuadro.

Como se puede apreciar, el desempleo se agudizó a partir de 1931. Si se suponen precios flexibles, esta menor demanda de trabajo se traduce en menores salarios. Por eso es muy probable que también los salarios se hayan reducido durante los años de crisis. Desafortunadamente no se encontraron cifras para ese periodo en las fuentes consultadas.

Más elocuente aún resulta la diferencia en el comportamiento de los salarios reales promedio de los años veintes, con el de los salarios mínimos de los treintas (ver Apéndice B). Esto indica que de no haberse suspendido los pagos, probablemente la contracción salarial hubiese sido mayor.

Si se hubiese tenido crédito externo, probablemente sería porque se habrían dominado las negociaciones diplomáticas a favor de México y no se hubieran suspendido los pagos de la deuda externa, lo cual no hubiese permitido que los gastos administrativos se redujeran tanto para el periodo 1932-1942. De hecho, como se muestra en el Cuadro 4.3, los desembolsos por servicio de la deuda externa, bajo el Convenio Pani-Lamont, hubiesen sido sustancialmente mayores de lo que en realidad fueron. Ello corrobora la idea de que, si se hubiese mantenido el nivel de gasto, las erogaciones administrativas por concepto de deuda pública habrían aumentado, restándole margen de incremento a los

CUADRO 4.4

EMPLEO Y SALARIOS 1922-1942

AÑOS	POBLACION TOTAL (MILES)	POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA (MILES)	HOMBRES SIN TRABAJO PROM. MENS. (MILES)	TASA DESOCUPACION	SALARIO MINIMO PROMEDIO LEGAL	INDICE PRECIOS MAYOREO	SALARIO REAL	CRECIM. SAL. REAL
1921	14335	4884	327	6.7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1922	14683	4915	301	6.1	n.d.	100.0	n.d.	n.d.
1923	14920	4946	274	5.5	2.17	108.7	2.00	n.d.
1924	15161	4978	248	5.0	2.76	104.3	2.65	32.6
1925	15405	5009	222	4.4	2.19	108.7	2.01	-23.9
1926	15653	5040	195	3.9	2.62	104.3	2.51	24.7
1927	15904	5072	169	3.3	2.60	104.3	2.49	-0.8
1928	16160	5103	143	2.8	2.44	100.0	2.44	-2.1
1929	16421	5134	116	2.3	2.97	95.7	3.10	27.2
1930	16553	5166	90	1.7	n.d.	100.0	n.d.	n.d.
1931	16985	5235	287	5.5	n.d.	87.0	n.d.	n.d.
1932	17280	5304	339	6.4	n.d.	78.3	n.d.	n.d.
1933	17579	5373	276	5.1	n.d.	87.0	n.d.	n.d.
1934	17884	5443	235	4.3	1.07	87.0	1.23	-33.1
1935	18194	5512	191	3.5	1.07	87.0	1.23	0.0
1936	18508	5581	187	3.4	1.17	95.7	1.22	-0.6
1937	18829	5650	180	3.2	1.17	113.0	1.04	-15.3
1938	19155	5720	209	3.7	1.27	117.4	1.08	4.5
1939	19486	5789	199	3.4	1.27	121.7	1.04	-3.5
1940	19923	5858	184	3.1	1.24	121.7	1.02	-2.4
1941	20471	6023	169	2.8	1.24	130.4	0.95	-6.7
1942	21035	6155	154	2.5	1.34	143.5	1.07	12.9

Notas: n.d.: no disponible

Fuentes: Secretaría de la Economía Nacional. Dirección Nacional de Estadística. Compendio Estadístico, 1941, 1947.
Ibid. Anuario Estadístico 1930, 1938.

Macín, Francisco. Los salarios en México, 1947.

Grupo Secretaría de Hacienda-Banco de México. Estudios sobre proyección. Manual de Estadísticas básicas para el análisis y proyecciones para el desarrollo de México, 1965.

Nacional Financiera. La Economía Mexicana en Cifras. 1981, 1986.

gastos económicos y sociales.

Lo cierto es que en los treintas, el mercado internacional de capitales no se encontraba en auge (Eichengreen y Portes, 1986). Por esto es difícil imaginar que se hubieran concedido nuevos préstamos.

4.2 PERIODO DE 1960 A 1985

4.2.1 COSTOS ECONOMICOS

Al igual que para el periodo 1922-1942, para analizar los costos económicos del manejo de la deuda externa en el lapso 1960-1985 se elaboró el Cuadro 4.5, en base a los cuadros del Apéndice A. En primer lugar, llama la atención que ahora el flujo de deuda externa se debe a la contratación de nuevas deudas. Desde el convenio de 1942, en el que se redujo sustancialmente la deuda externa, México había cumplido metódicamente con sus pagos de intereses y amortizaciones. Por eso, las variaciones de la deuda externa corresponden a incrementos adicionales.

En el Cuadro 4.5 se incluyó además el renglón de endeudamiento neto -punto 2, inciso(iv)-. Esta cifra muestra el cambio que sobre la deuda se registra, tomando en cuenta la nueva deuda contratada y los pagos por su servicio. Así, por ejemplo, entre 1969-1970 se registró un desendeudamiento anual de 6.1 millones de dólares, ya que las erogaciones por intereses y amortizaciones fueron superiores a los nuevos créditos que en promedio se obtuvieron para ese lapso. Análogo es el caso de los periodos

CUADRO 4.5

COSTOS DE LA DEUDA EXTERNA 1960-1985
MILLONES DOLARES

	1960-1970	1971-1976	1977-1982	1983-1985
1. PIB	22282.4	64495.7	151389.5	153651.3
i) crecimiento dólares	7.0	6.6	6.6	3.2
ii) crecimiento nominal	10.8	22.9	38.5	63.1
2. DEUDA EXTERNA				
i) crecimiento	17.8	33.9	20.4	7.3
ii) flujo deuda	501.7	2597.9	6431.3	4697.3
iii) intereses	123.8	687.8	2895.8	4531.7
iv) capital	379.0	784.8	3883.7	2372.2
v) servicio	507.8	1472.6	6779.5	6903.9
vi) endeudamiento neto	-6.1	1125.3	-368.2	-2206.6
vii) deuda promedio	2146.5	7929.5	37282.2	68004.3
3. COMERCIO EXTERIOR				
i) exportaciones	1048.2	2445.8	12740.7	22791.5
ii) importaciones	1575.8	4676.3	13813.9	11088.5
iii) balanza comercial	-527.6	-2230.5	-1073.2	11703.0
iv) crecimiento export.	5.7	21.8	35.5	1.3
v) crecimiento import.	7.0	22.8	20.4	3.5
vi) crecimiento bal.com.	1.3	1.0	-15.4	1.2
4. FINANZAS PUBLICAS				
i) gasto público	4343.3	20879.2	51538.7	62531.4
económico	39.4	61.6	40.5	40.2
administrativo	40.1	9.1	26.3	32.2
social	20.5	29.3	33.2	27.6
ii) ingresos públicos	4435.6	21076.7	41514.6	51098.5
iii) déficit público	-92.3	-197.5	10024.1	11432.9
iv) déficit/PIB	0.4	0.3	6.6	7.4
5. SERVICIO DEUDA EXTERNA RESPECTO A				
i) PIB	2.2	2.2	4.6	4.5
ii) exportaciones	48.8	60.2	53.4	30.3
iii) balanza comercial	96.3	66.0	533.6	59.0
iv) gasto público	11.7	7.1	13.2	11.0
6. DEUDA EXTERNA RESPECTO A				
i) PIB	9.6	12.3	24.6	44.3
7. FLUJO DEUDA EXTERNA RESPECTO A				
i) PIB	2.3	4.0	4.3	3.1
ii) gasto público	11.6	12.4	12.5	7.5
iii) déficit público	543.6	1315.4	64.2	41.1

Notas: Ver Apéndice A

Fuentes: Cuadros A.4, A.5, A.6, A.7
INEGI. Estadísticas Históricas de México (1985).
Banco de México. Indicadores Económicos.

1977-1982 y 1983-1985, siendo este último el de mayor cuantía: 2,206.6 millones de dólares por año; es decir, en esos años se registraron más salidas que entradas.

El caso de 1971-1976 muestra una tendencia contraria porque el endeudamiento neto fue de 1,125.3 millones de dólares en promedio anual. Esto se corrobora por la experiencia de colocación del exceso de liquidez internacional, ocasionada por los petrodólares del embargo de 1973 -ésto fue detallado en el capítulo anterior-, que a su vez se refleja en el ritmo más alto de crecimiento de la deuda, de casi 34%.

Respecto a la relación entre el servicio de la deuda externa y el PIB, exportaciones, déficit comercial y gasto público, las cifras son elocuentes. Basta contrastar el periodo 1960-1970 con 1983-1985 para darse idea de la magnitud del sacrificio que representa el servir la deuda en términos del producto: de 2.2% a 4.5%.

En términos de la exportaciones, el porcentaje pasó de 48.4% a 30.3%, debido principalmente a un crecimiento sustantivo de las ventas al exterior entre 1960 y 1985. Respecto al superávit comercial, la variación fue de 96.3% a 59%, por las mismas razones del punto anterior y por un menor nivel de importaciones para 1983-1985 que permitió un mayor excedente comercial.

En términos de gasto público, la relación con el servicio de la deuda pasó de ser 11.7% a 11%, lo que indica que la carga fiscal del servicio de la deuda en los años ochentas es casi similar a la de los setentas.

Por otra parte, la relación entre la deuda externa y el PIB

aumentó gradualmente. Entre 1960-1970 representó un promedio de 9.6% del producto, en tanto que entre 1983-1985 el porcentaje aumentó a 44.1%. Ello pone de manifiesto la elevada importancia que en los ochentas tiene la deuda externa en la generación de producción e ingresos internos, debido principalmente al crecimiento desmesurado de la deuda.

El flujo de nueva deuda externa respecto al PIB si bien creció de 2.3% entre 1960-1970 a 4.3% entre 1977-1982, para 1983-1985 aumentó a 3.1% en promedio mensual. Asimismo, la proporción de deuda a gasto público disminuyó de 11.6% a 7.5% al igual que la relación entre el servicio de la deuda y el gasto público.

Nótese que esta relación es menor que la existente entre servicio y gasto público. Ello indica que el pago de intereses y amortizaciones de la deuda externa ha excedido la contribución que el nuevo endeudamiento pudiera haber tenido en la disponibilidad de recursos para el sector público.

Respecto a la comparación entre esquemas de pagos del servicio de la deuda, conforme a la negociación de 1983 y la de 1985 y los datos correspondientes a la realidad, se presentan en el Cuadro 4.7, el cual fue elaborado en base a los Cuadros 4.5 y 4.6. Los desembolsos promedio por servicio de la deuda externa bajo el esquema de 1983 son mayores que los pactados en la negociación de 1985, tanto en términos absolutos como en relativos al PIB, exportaciones, déficit comercial y gasto público.

La diferencia en costo alternativo se muestra en los puntos 4 y 5 del Cuadro 4.7. La discrepancia entre los montos acordados a desembolsar y los efectivamente pagados, probablemente se deba

CUADRO 4.6

PERFIL DE PAGOS POR SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA 1981-1990
MILLONES DOLARES

AÑOS	RESTRUCTURACION 1983		RESTRUCTURACION 1985	
	INTERESES	SERVICIO	INTERESES	SERVICIO
1981	4086	n.d.	4086	n.d.
1982	585	n.d.	584	n.d.
1983	1475	n.d.	1475	n.d.
1984	1655	17200	1655	17500
1985	9758	23500	1911	14400
1986	9231	23100	2071	15200
1987	14137	22700	1937	16200
1988	13544	29400	2442	19700
1989	12165	28300	3772	21500
1990	10484	29900	4409	23200

Notas: n.d.: no disponible

Fuente: Unidad de la Crónica Presidencial. Las razones y las obras. Vol.2 (1985).
El Mercado de Valores, (1985) Nacional Financiera.

CUADRO 4.7

SERVICIO HIPOTETICO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA 1983,1985
MILLONES DOLARES

	1983-1985	1986-1990
1. SERVICIO DEUDA EXTERNA		
i) Reestructuración 1983	20350	26680
ii) Reestructuración 1985	15950	19160
2. SERVICIO DEUDA EXTERNA (1983) RESPECTO A		
i) PIB	13.2	n.d.
ii) exportaciones	63.8	67.2
iii) balanza comercial	32.5	n.d.
iv) gasto público	178.0	n.d.
3. SERVICIO DEUDA EXTERNA (1985) RESPECTO A		
i) PIB	10.4	n.d.
ii) exportaciones	50.5	46.9
iii) balanza comercial	136.3	n.d.
iv) gasto público	25.5	n.d.
4. COMPARACION SEGUN ACUERDO 1983		
i) PIB	8.7	n.d.
ii) exportaciones	33.5	n.d.
iii) balanza comercial	114.9	n.d.
iv) gasto público	21.5	n.d.
5. COMPARACION SEGUN ACUERDO 1985		
i) PIB	5.9	n.d.
ii) exportaciones	20.2	n.d.
iii) balanza comercial	77.3	n.d.
iv) gasto público	14.5	n.d.

Notas: n.d.: no disponible

Fuentes: Cuadros 4.5, 4.6.

a las dificultades de pago que se tuvieron a fines de 1985. No obstante, la discrepancia es sustancial respecto al déficit comercial (77.3 puntos porcentuales).

4.2.2 COSTOS POLITICOS

En cuanto a los aspectos políticos de la evolución de la deuda externa entre 1960 y 1985, se puede decir que el eje fundamental de la negociaciones de 1983 y 1985 fue la voluntad explícita de cumplir con los compromisos pactados en el exterior. Quizás, en las dos décadas anteriores, de facto esta voluntad estuvo presente, aunque no con expresiones tan claras; sobretodo en situaciones adversas en el plano internacional, tales como la reducción de los precios del petróleo o la elevación de las tasas de interés mundiales.

Tal vez la razón principal que motivó esta voluntad política de pagar deuda externa fue el deseo de que México mantuviera la presencia que desde los sesentas había tenido en la comunidad internacional: de país en vías de desarrollo, en etapas avanzadas, que había sido un cliente cumplido en sus pagos y cuyo ejemplo podía tener incidencia en otras naciones latinoamericanas. Adicionalmente, en distintas ocasiones a partir de 1982 se ponderaron los costos económicos de la decisión unilateral de no cumplir con los compromisos externos; costos que podían ir desde la suspensión de nuevos créditos y el bloqueo comercial, hasta el colapso del sistema financiero internacional, en el caso de que los demás países del Cono Sur también se declararan en moratoria.

No obstante, la opción por el pago de la deuda externa de los ochentas³ ha tenido costos internos, no sólo económicos sino también políticos y sociales. Esto se ha reflejado en el replanteamiento de la injerencia económica del Estado, que ha provocado una contracción muy fuerte del gasto público, con sus secuelas sobre la economía y el bienestar social. De hecho, según los cálculos de Dogart y Sánchez (1987), el gasto social dividido entre la población económicamente activa se redujo 11% en promedio anual entre 1983-1985⁴. Asimismo, esta estrategia pudiera sugerir que el Estado se ha debilitado, debido a las manifestaciones de crisis de credibilidad y débil acción política (Unidad de la Crónica Presidencial, 1985). Además, este nuevo planteamiento se ha impuesto a costa de los asalariados, quienes han asumido la mayor parte de dicho ajuste, con el sacrificio prácticamente nulo en términos de alteración del orden político.

Por otro lado, el reto que han enfrentado las autoridades, para mantener el equilibrio entre la opción de hacer frente a los compromisos externos y la fortaleza interna, ha sido sumamente vulnerable a los choques de la economía internacional, cuyo control está fuera del ámbito interno. Esto ha hecho más difícil de obtener dicho equilibrio, como lo señala el hecho de que solamente se han amortiguado parcialmente los choques externos⁶.

4.2.3 COSTOS SOCIALES

En cuanto a los costos sociales entre 1983-1985, las autoridades aumentaron el gasto administrativo a costa del gasto

social (ver Apéndice A). Esto se puede deber básicamente a la deuda pública, tanto externa como interna.

Recientemente, el servicio de la deuda externa ha ido cobrando mayor importancia, debido al impacto negativo de la inflación sobre las tasas de interés internas, que hace que se eleven los pagos por intereses. Estas mayores erogaciones a su vez provocan que aumenten los desembolsos financieros por deuda pública, presionando a la alza el gasto público. Al mismo tiempo, los mayores egresos incrementan el déficit público, que provoca mayor inflación y que se ve reflejada nuevamente en mayores tasas de interés.

Por otro lado, al igual que en la sección anterior, se elaboró el Cuadro 4.8 (ver Apéndice B), en el que se presenta la evolución del desempleo y los salarios mínimos nominales y reales. Como se puede apreciar, los costos sociales en empleo han sido cuantiosos, ya que la tasa de desocupación ha aumentado entre 1983 y 1985. En cuanto al salario real, su nivel máximo fue alcanzado en 1976 y a partir de entonces ha ido cayendo, acelerándose esta tendencia a partir de 1983. El salario real de 1985 es ligeramente menor del que prevaleció en 1964.

Estos costos sociales no sería justo que solamente fueran adjudicados a la política de pago de la deuda externa. La crisis de 1982 y los subsecuentes años difíciles han tenido un impacto contundente sobre el nivel de bienestar. Sin embargo, quizás los costos sociales de estos años pudieran haber sido amortiguados si la postura hacia la deuda externa hubiera sido otra.

Alternativamente, se podría pensar en los usos que se le

CUADRO 4.8

EMPLEO Y SALARIOS 1960-1985

AÑOS	POBLACION TOTAL (MILES)	POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA (MILES)	INDICE OCUPACION MANUFACT. 1980=100	VARIACION INDICE OCUPACION	SALARIO		SALARIO REAL	CRECIM. SAL.REAL
					MINIMO PROMEDIO LEGAL DIARIO	INDICE PRECIOS MAYORES 1980=100		
1960	35584	11274	n.d.	n.d.	10.61	16.0	66.31	---
1961	36802	11466	n.d.	n.d.	10.61	16.2	65.49	-1.2
1962	38063	11661	n.d.	n.d.	12.63	16.5	76.55	16.9
1963	39366	11859	n.d.	n.d.	12.63	16.6	76.08	-0.6
1964	40714	12060	n.d.	n.d.	17.78	17.3	102.77	35.1
1965	42108	12265	n.d.	n.d.	17.78	17.7	100.45	-2.3
1966	43549	12473	n.d.	n.d.	20.90	17.9	116.76	16.2
1967	45041	12685	n.d.	n.d.	20.90	18.3	114.21	-2.2
1968	46583	12901	n.d.	n.d.	24.15	18.8	128.46	12.5
1969	48178	13120	n.d.	n.d.	24.15	19.2	125.78	-2.1
1970	49790	13343	n.d.	n.d.	27.93	20.4	136.91	8.8
1971	51416	13895	n.d.	n.d.	27.93	21.1	132.37	-3.3
1972	53095	14470	n.d.	n.d.	33.23	21.7	153.13	15.7
1973	54829	15068	n.d.	n.d.	34.95	25.1	139.24	-9.1
1974	56620	15689	n.d.	n.d.	47.39	30.8	153.86	10.5
1975	58469	16334	81.0	n.d.	55.24	34.0	162.47	5.6
1976	60379	17003	93.3	2.9	71.13	41.6	170.99	5.2
1977	62351	17700	92.5	-1.0	91.20	58.7	155.37	-9.1
1978	64387	18422	86.6	5.0	103.49	67.9	152.42	-1.9
1979	66490	19172	93.1	7.5	119.78	80.4	148.98	-2.3
1980	66847	19951	100.0	7.4	140.69	100.0	140.69	-5.6
1981	71249	22430	105.6	5.6	183.05	142.5	128.46	-8.7
1982	73122	22800	103.0	-2.5	257.07	194.4	132.24	2.9
1983	74980	23200	93.5	-9.2	431.42	403.0	107.05	-19.0
1984	76791	23600	92.2	-1.4	556.50	686.4	81.08	-24.3
1985	78524	24000	94.3	2.3	1035.88	1054.1	98.27	21.2

Notas: n.d.: no disponible

Fuentes: INEGI, Estadísticas Históricas de México, 1985.

Unidad de la Crónica Presidencial, Las razones y las obras, Vol. 2, 1985.

Banco de México, Indicadores Económicos.

Grupo Secretaría de Hacienda-Banco de México, Estudios sobre proyección, Manual de Estadísticas básicas para el análisis y proyecciones para el desarrollo de México, 1965.

Nacional Financiera, La Economía Mexicana en Cifras, 1981, 1986.

podrían dar a los recursos destinados a la deuda externa. Por ejemplo, suponer que en vez de la estrategia de postergación de los pagos de la deuda externa, se hubiera tenido la táctica de negociar el servicio de la deuda externa como un porcentaje de las exportaciones o del saldo comercial. Quizás una proporción menor a la que registraron los países de América Latina en los treinta (Díaz-Alejandro, 1986).

En este caso, los recursos así liberados podrían haber sido canalizados a suavizar el impacto social negativo que ha tenido el nuevo planteamiento de injerencia económica del Estado. Además aliviaría las presiones que pesan sobre el saneamiento de las finanzas públicas y en el control de la inflación.

Claro que esta alternativa no estaría exenta de costos. Especialmente, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en la crisis de liquidez de 1982 apoyó a México y sería difícil que aprobara un cambio en la estrategia de negociaciones, lo cual tensaría las relaciones del país con la comunidad financiera internacional.

4.3 COMPARACION DE COSTOS DE LA DEUDA EXTERNA

En esta sección se comparan los costos económicos, políticos y sociales que acarreó servir la deuda externa en los periodos de estudio. Aunque si bien no es válido comparar la economía mexicana de ese entonces con la actual, debido a las profundas transformaciones que ha sufrido entre 1930 y 1980, no obstante el ejercicio permite dimensionar la carga de la deuda externa

bajo condiciones de crisis. Por tal razón, especialmente interesan los períodos de 1926 a 1931, correspondientes a la Gran Depresión, y 1983-1985, los de la última crisis. En ambos no se reconoce formalmente una declaración de suspensión de pagos de la deuda externa.

4.3.1 COSTOS ECONOMICOS

En primer lugar, hay que señalar que entre 1926 y 1931 la deuda externa fue aumentando por intereses no pagados. La experiencia de los ochentas indica que los recursos que han entrado han sido menores de los que han salido.

Como ya se indicó anteriormente, el servicio de la deuda externa respecto al producto, comercio exterior y finanzas públicas entre 1926-1931 fue poco oneroso. De hecho, existía una moratoria virtual. En cambio, entre 1983 y 1985 el servicio de la deuda externa fue extremadamente costoso, debido principalmente a que efectivamente se ha cubierto y a que la deuda tiene mayores dimensiones.

Esto se refleja en que la proporción deuda externa a producto, en los ochentas, se ha duplicado respecto a la que guardaba entre 1926-1931. Esto también puede dar una idea de la magnitud de las sanciones que pudiera tener actualmente una suspensión de pagos, ya que se perderían cuantiosos recursos.

Respecto al endeudamiento neto, la importancia de éste en relación al PIB en los ochentas también se incrementó. Sin embargo, la situación contraria ocurre si se toma en términos del

gasto público. Recuérdese que el cambio en la deuda externa obedece más bien a la contratación de recursos frescos, en vez de que corresponda a la acumulación de intereses no pagados, como en el caso de 1926-1931.

4.3.2 COSTOS POLITICOS

Las condiciones políticas de 1926-1931 y de 1983-1985 son sumamente diferentes. En el plano interno, en los treinta se estaba consolidando la construcción de un aparato político que estuviera acorde a los postulados revolucionarios que incorporara a los grupos de poder en pugna, que tuviera vida propia y que permitiera un ambiente de paz. Nótese la habilidad de manejo político de 1926-1931, ya que no tan fácilmente se establecen los medios que permitan controlar una contracción económica y la reducción en el bienestar de la sociedad⁷. La suspensión de pagos fue posible toda vez que ya se contaba por lo menos, con el reconocimiento diplomático y probablemente aminoró estos costos.

En cambio, en los ochentas, después de haber experimentado más de medio siglo de paz interna y de reformas que adecuaron la actividad política a los nuevos tiempos, el Estado se enfrenta al reto de manejar la crisis económica y sus consecuencias sociales, en medio de una transformación de la concepción de su papel en la economía, sin alterar la paz interna. Todo ello bajo la premisa de continuar sirviendo la deuda externa.

Por otra parte, en el plano externo, en ambos periodos la situación económica que privaba era de recesión económica.

proteccionismo comercial y disminución en los términos de intercambio de América Latina. Sin embargo, los años de 1926-1931 fueron también de crisis y bastante más severa que la de México en las principales potencias. Si bien es cierto que la postura de los acreedores en ese entonces no era propiamente flexible, también es cierto que las autoridades de sus países no instaban a una posición agresiva contundente. Los tiempos de la diplomacia wilsoniana habían quedado atrás. Para los ochentas, la postura de los acreedores es susceptible de ser flexibilizada, en parte porque a ellos no les conviene ser rígidos ante la posibilidad de una moratoria. También, en parte existe relativo aislamiento de las condiciones económicas de las políticas, por lo menos en materia de deuda externa, ya que aunque Estados Unidos mantuvo entre 1983-1985 una línea de acción especialmente agresiva hacia la política mexicana con respecto al conflicto Centroamericano (Unidad de la Crónica Presidencial, 1985-1986), se lograron acuerdos con los acreedores.

Respecto al resto de los países deudores latinoamericanos, Eichengreen y Portes (1986) señalan que en los treinta las moratorias que fueron ocurriendo podían deberse a criterios nacionalistas, a la tentación de seguir el ejemplo de las demás naciones o bien a la crudeza de la contracción económica. Lo cierto es que la Gran Depresión afectó de manera distinta y con diferente intensidad y duración a los países de América Latina.

Esto sigue siendo válido para los ochentas. Sin embargo, los caminos alternativos a la moratoria han sido numerosos: desde moratorias parciales como las de Perú y Bolivia, hasta posiciones extremas de desconocimiento del FMI, como la de Brasil en 1986.

4.3.3 COSTOS SOCIALES

Los costos sociales de los años críticos de 1926-1931, según lo reflejan la caída salarial y el aumento en el desempleo, fueron mayores que en los ochentas⁸. En cuanto al desempleo, para 1926-1931 éste aumentó a una tasa de 8% promedio anual, en tanto que la ocupación en el sector manufacturero desde 1981 decreció a un ritmo de 2.8% promedio por año. La reducción salarial en términos reales, para 1983-1985 fue de alrededor de 4% en promedio anual.

Adicionalmente, un aspecto interesante de notar es que la magnitud de la crisis en los ochentas se agudizó debido a que dos terceras partes de la población es urbana y el tercio restante es población rural (INEGI, 1985). Esto implica que sus ingresos más bien están sujetos a la percepción de un salario y que su movilidad hacia otras actividades, como las agrícolas, es menor. En contraste, las proporciones correspondientes a 1930 eran exactamente a la inversa: dos terceras partes de la población era rural. Ello, a su vez, sugiere que existía mayor capacidad de amortiguamiento de la Gran Depresión (Cárdenas, 1982), en tanto que la población tenía la opción de asegurar su sustento regresando a trabajar en la agricultura.

NOTAS DEL CAPITULO IV

1. Recuérdese que la deuda suscrita era a través de bonos que tenían un vencimiento. Lo importante es que estos instrumentos tuvieran un flujo regular de réditos; por eso el énfasis en pagos por intereses.
2. De hecho, es una asignación del gasto muy parecida a la que prevalecía antes de la Revolución (Wilkie, 1978).
3. Grupos de oposición en el país han llamado a esta opción la de "pagatoria".
4. La reducción de este indicador entre 1982 y 1983 es de 31%.
5. Baste referirse a la Unidad de la Crónica Presidencial (1985) y a los principales diarios y revistas de opinión del país para el periodo de los ochentas.
6. Solís y Zedillo (1986) tienen un modelo y simulaciones de respuesta de la economía mexicana a choques externos.
7. Esta etapa, en términos económicos se refiere a la creación del marco institucional, que proveyera de instrumentos de política económica.
8. Recuérdese que, por lo expuesto en la sección 4.1.3, en la década de los treintas se agudizó el desempleo y la caída salarial, lapso que corresponde a la suspensión de pagos.

CAPITULO V

CONCLUSIONES

En este capítulo se presentan las principales conclusiones del material anteriormente expuesto. En una primera sección se consideran las conclusiones relacionadas con la política macroeconómica y el manejo de la deuda externa, conforme a la experiencia de los periodos 1922-1942 y 1960-1985. Las conclusiones en cuanto a los convenios y a las negociaciones con los acreedores se presentan en la segunda sección. En la tercera, se establecen las conclusiones en materia de costos económicos y, en las dos siguientes las referentes a los costos políticos y sociales. En la última sección, se plantean algunos aspectos que futuras investigaciones pudieran ampliar.

5.1 CONCLUSIONES DE LA POLITICA MACROECONOMICA Y DEL MANEJO DE LA DEUDA EXTERNA

En base a lo expuesto en el Capítulo II, se puede apreciar que la situación económica internacional condicionó el diseño de la política económica. Esto, si bien se cumple para los periodos 1922-1942 y 1960-1985, se enfatiza en las épocas de crisis económica mundial. Ello sugiere una revisión detenida de la vinculación del país con el resto del mundo, particularmente en

lo que se refiere a los mercados financieros.

En la Gran Depresión, México se encontraba al margen de los flujos financieros internacionales y, no obstante, seguía los cánones de la ortodoxia económica que entonces dominaban. Es decir, aunque la actividad económica interna no dependía de recursos externos, el diseño de política estaba condicionado por factores externos.

Esto refleja la enorme carencia de instrumentos económicos que permitieran tener un manejo de la economía más autónomo. Por eso, los efectos de la Gran Depresión no pudieron ser deliberadamente contrarrestados, debido al escaso arraigo y experiencia de los elementos institucionales disponibles. Conforme se fueron aquilatando éstos y se fueron dejando a un lado los criterios ortodoxos y el pago de la deuda externa, se pudo implementar una política económica anticíclica.

En los ochentas, la relación entre el nivel de actividad interna y los recursos externos se ha incrementado enormemente. Esto se debe a que, principalmente en los sesenta, la deuda externa se utilizó para atenuar los desequilibrios que en el comercio exterior y en las finanzas públicas había gestado la política económica de los sesenta, y que ahora acentuaba la de los setentas. La deuda externa había sido el medio por el cual la economía mexicana amortiguaba las fluctuaciones externas.

Evidentemente, este curso de acción fue posible gracias a la existencia de una gran liquidez internacional, derivada del embargo petrolero de 1973. Inclusive, se puede considerar que, por el proceso de competencia entre los bancos, los recursos

fueron ofrecidos sin mayor cuidado sobre su uso.

Aunado a lo anterior, la voluntad política de los ochentas de cubrir los compromisos financieros con el exterior ha establecido la manera de vincular la economía interna y la externa. Por ello, no es de extrañar que el actual diseño de la política económica sea vulnerable a los choques externos.

5.2 CONCLUSIONES DE ACREEDORES Y CONVENIOS

Las tres principales conclusiones que se pueden derivar son las siguientes. La primera se refiere al carácter del Comité Internacional de Banqueros. En los veintes y treintas agrupaba también a inversionistas extranjeros y su fin era el de ejercer presión para que se pagaran los adeudos vencidos y los daños ocasionados por la Revolución. La diplomacia wilsoniana dejó sentir su apoyo en este sentido.

En los ochentas, el Comité estaba constituido por bancos privados internacionales y es un medio para agilizar las negociaciones multilaterales de la deuda externa de México. Su función principal es la de asesorar a los bancos privados en las rondas de conversaciones.

En segundo lugar, la suspensión de pagos de los años treintas era la opción más ventajosa. El mercado de capitales, aunque no estuvo deprimido en los veintes, desde entonces México no había recibido recursos externos. Si se hubiera pagado la deuda externa, a fin de cuentas se hubiera llegado a concesiones similares a los de los cuarentas, como la experiencia de otros

países latinoamericanos sugiere. Ciertamente, en todos los veintes y treintas no se tuvo crédito externo.

Lo sucedido en los ochentas es distinto, debido principalmente a que la proporción de los adeudos hacia el interior de la economía y en relación al mercado de capitales es altamente significativa, en comparación con los treintas. Esto es reflejo del grado de desarrollo industrial que se ha verificado entre esas décadas, y de la magnitud y sofisticación de los instrumentos que el mercado internacional de capitales ha depurado, especialmente a partir de la crisis petrolera de 1973. Por eso, las implicaciones que actualmente se pueden derivar de una suspensión de pagos serían severas para la economía interna.

En tercer lugar y debido a lo anterior, las negociaciones de la deuda externa en los ochentas se ha orientado a reducir y postergar su servicio. Este curso de acción ha tenido sus costos, aunque sí se ha podido contar con crédito externo que permita mantener en operación a la economía interna. En este sentido, el papel que ha jugado el Fondo Monetario Internacional de aval de México en los mercados de capitales ha sido decisivo para la obtención de recursos frescos.

5.3 CONCLUSIONES ECONOMICAS

En cuanto a los costos económicos, conforme a lo presentado en el capítulo anterior, en primer lugar se puede concluir que los costos relacionados con el manejo de la deuda externa en los años ochentas fueron mayores que los involucrados entre

1922-1942, en su conjunto. Esta situación se presenta tanto en términos absolutos como en los relativos al PIB, comercio exterior y finanzas públicas. Ciertamente, en los ochentas sí se han cubierto los pagos, a pesar de la contracción en los mercados internacionales. Este no fue el caso en los treintas. Ello en parte explica la divergencia de los costos entre uno y otro periodo.

En especial, llama la atención la diferencia de la relación que el servicio que la deuda externa guarda con las exportaciones y con el gasto público. En los años de crisis de 1926-1931, la razón servicio de la deuda externa a exportaciones fue de un 2%, en tanto que para los años críticos de 1983-1985 fue de 30.3%. En términos de gasto público el servicio fue superior en los ochentas en 7.3 puntos porcentuales, del registrado entre 1926-1931.

Esto pudiera parecer una situación obvia, si se considera que en los ochentas efectivamente se ha servido la deuda externa, en tanto que entre 1926-1942 los pagos fueron escasos e irregulares. Sin embargo, las circunstancias específicas que dominaban en la economía interna y externa, aunado al proyecto político de la época correspondiente, hicieron posible este resultado. Repasando estas circunstancias, la conclusión es que el contexto internacional, de auge o de recesión, determina el grado de sacrificio que una economía ha de incurrir, en caso de que exista voluntad política de pagar la deuda externa.

5.4 CONCLUSIONES POLITICAS

Como se puede apreciar, el Estado en los treinta estaba en proceso de consolidación y no tenía elementos institucionales que le permitieran un manejo de política económica que aislara a la economía interna de la externa. No obstante, estas carencias no limitaron su trayectoria de autofortalecimiento.

En cambio, en los ochentas el dilema para el Estado es el de mantenerse como tal, a la vez que afronta las consecuencias que le acarrea la voluntad política de pago de la deuda externa. Esto implica que, después de más de medio siglo de paz interna en el que el carácter del Estado se ha enfocado al bienestar, los costos políticos se pueden acentuar si no existe una repartición adecuada de los sacrificios que impone la decisión de pago. Esto apoya la idea de que el margen de maniobra de la deuda externa en los ochentas pudiera ser mayor, siempre que se tuviera un manejo político adecuado.

Ciertamente, un punto decisivo en el tipo de posición política a adoptar respecto a la deuda externa es el grado de aceptación o rechazo de dicha postura en el exterior. En los veintes, la atmósfera fue más bien hostil, debido a la suspicacia que provocaba un gobierno emanado de la Revolución Mexicana. En los ochentas, el conflicto Centroamericano quizás ha sido el principal elemento de presión política.

5.5 CONCLUSIONES SOCIALES

Los costos sociales de la política económica y del manejo de la deuda externa en los veintes y treintas fueron considerables, bajo la perspectiva de reconstrucción de la nación que había sufrido una guerra intestina. Además, los niveles de vida prerrevolucionarios no eran ciertamente holgados. La población era reducida en comparación con la de los ochentas y la mayor parte de ella era rural. Ello permitió amortiguar los efectos de la crisis, porque eran menos personas a alimentar y por la movilidad que éstas tenían para procurarse su sustento en base a sus actividades agrícolas.

Por otro lado, en los ochentas la población se había poco más que quintuplicado, respecto a los niveles de los años veintes. Básicamente la población ahora es más bien urbana que rural. Al mismo tiempo, por la reorientación registrada en el gasto público, los niveles de bienestar social habían aumentado considerablemente. La crisis de la actividad económica gubernamental ha afectado esta conciencia de Estado como proveedor de mejores condiciones de vida.

En las cifras de empleo que se presentan en el capítulo anterior, se señala que la recesión de los treintas fue más aguda que la de los ochentas. Pero, también es cierto que en ese entonces, por lo mismo que la población era más bien rural, se tenían posibilidades de proveerse de sustento que en la actualidad está limitado al tener población urbana.

5.6 INVESTIGACIONES FUTURAS

Varios son los aspectos que esta investigación dejó a un lado, por su propio alcance. En primer lugar, los flujos de capitales por deuda o por inversión extranjera en México entre 1922-1942 y 1960-1985 ameritan un estudio más detallado. Esto permitiría dimensionar las alternativas de financiamiento del país en esos periodos.

En segundo lugar, se podría investigar el vínculo de la economía mexicana con los mercados internacionales de capitales. De esta manera, se determinaría el grado de influencia que éstos ejercen en la adopción de un determinado diseño de política económica y de manejo de la deuda externa.

También esta investigación permitiría establecer si la instrumentación de las medidas económicas se orienta a lograr un costo social mínimo o un nivel de bienestar máximo, dadas las restricciones presupuestales del momento. Esto pudiera parecer solamente un juego de palabras. Sin embargo, las implicaciones en el gasto público, por reducido que sea, pueden ser diferentes. El primer criterio implicaría orientar el gasto de una manera pasiva, destinado a evitar un deterioro profundo en el nivel de bienestar. El segundo criterio conlleva un significado más activo, tratando de obtener los máximos beneficios sociales.

Así, por ejemplo, recientemente se han contemplado las alternativas de cambiar la deuda externa por inversión

extranjera. Esta opción podría ser analizada según los lineamientos arriba señalados.

En tercer lugar, se podría realizar una investigación sobre la evolución de la deuda externa privada en México, en épocas de crisis. Así se ubicarían los elementos que afectan este tipo de endeudamiento.

Finalmente, la experiencia de los países latinoamericanos, tanto en los treinta como en los ochentas, en torno a su política económica, su manejo de la deuda externa y los costos que ello implicaron ofrecen un campo de estudio comparativo sumamente atractivo. Especial interés se pudiera tener en la comparación de los costos de los llamados programas económicos heterodoxos versus los ortodoxos. Al mismo tiempo, esta investigación permitiría constatar las posibilidades reales de que varios países de América Latina adopten una posición conjunta en relación al pago de la deuda externa.

APENDICE A

FUENTES Y METODOLOGIA PARA GENERAR LOS CUADROS DEL CAPITULO DE COSTOS NOMINALES DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA

Los Cuadros del capítulo IV¹ están sustentados en los cuadros que a continuación se presentan. En cada uno se explica la metodología y fuentes utilizadas. Hay que advertir que todas las cifras fueron redondeadas a un decimal.

CUADRO A.1 Y A.4

La serie de tipo de cambio nominal se tomó de Estadísticas Históricas de México del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI, 1985) y de los Indicadores Económicos del Banco de México. Para medir la disparidad de precios entre México y Estados Unidos, se utilizó el índice de precios al mayoreo². En el primer caso, se utilizó el índice de precios al mayoreo para la ciudad de México, para 210 conceptos genéricos. En el segundo caso, se usó el índice de precios al mayoreo para todos los bienes, que es reportado en Statistical Abstracts of the United States, 1931, por el U. S. Department of Commerce, Bureau of Foreign and Domestic Commerce, y en International Financial Statistics, por el Fondo Monetario Internacional para varios años. Para el periodo 1922-1942, se

trabajó 1930 como año base, en tanto que para el lapso de 1960-1985 se tuvo a 1980 como año de referencia³.

El primer índice tenía a 1978 como año base, así que no presentó ningún problema el cambio de base⁴. Sin embargo, el índice para Estados Unidos tenía diferentes años de referencia. Después de varias conversiones (de 1926 a 1929, a 1930, a 1937, a 1953, a 1980), se logró obtener las series deseadas. Estas se presentan en los Cuadros A.1 y A.4.

La obtención del tipo de cambio real se hizo dividiendo el tipo de cambio nominal entre la razón de costo de vida, que es la proporción existente entre el índice de precios de México y el de Estados Unidos. Así, por ejemplo, para 1922, se tiene:

$$\text{Tipo de cambio real} = \frac{\text{tipo cambio nominal}}{\text{razón de costo vida}} = 2.32$$

Esta serie también está presentada en los Cuadros A.1 y A.4.

CUADROS A.2 Y A.5

Los datos del Producto Interno Bruto (PIB) nominal fueron tomados de los Indicadores Económicos del Banco de México. Para las cifras de finanzas públicas se consultaron La Economía Mexicana en Cifras de Nacional Financiera (1978) y Estadísticas Históricas de México del Instituto Nacional de Estadísticas, Geografía e Informática (INEGI, 1985). Todas las cifras fueron convertidas a dólares usando el tipo de cambio nominal promedio

del período, publicado también por el INEGI.

Los montos correspondientes al gasto presupuestado destinado al pago de la deuda pública⁵ para 1925-1980, se tomaron del INEGI. Los siguientes datos de ese renglón se tomaron de El Mercado de Valores de Nacional Financiera y de Las razones y las obras. Crónica del Sexenio 1982-1988 de la Unidad de la Crónica Presidencial. Las proporciones de gasto público ejercido para los periodos 1922-1942 y 1960-1985, se extrajeron de Wilkie (1978). La metodología de clasificación que él usa es la siguiente:

Gasto Económico

Comercio e Industria

Comunicaciones y Obras Públicas

Agricultura, Ganadería y Silvicultura

Crédito Agrícola

Departamento Agrario

Inversiones en fideicomisos, acciones, bonos,

ferrocarriles

Porción económica de categoría no clasificada: transferen-

cias a industria y comercio

Gasto Administrativo

Deuda Pública

Rama Administrativa

Rama Legislativa

Rama Ejecutiva

Rama Judicial

Relaciones Exteriores

Gobernación

Procuraduría General

Ministerio de Hacienda

Gastos Generales: departamento de suministros generales,

departamento de prensa y publicidad, recursos nacionales

Porción administrativa de categoría no clasificada:

servicios en general, transferencias, pensiones.

Gastos Sociales

Educación y Educación Física

Asuntos Indígenas

Salud Pública

Agua Potable y Desagues

Trabajo

Porción social de categoría no clasificada: Instituto

Nacional de la Vivienda, Instituto Mexicano del Seguro

Social, pagos médicos a empleados del gobierno, progra-

mas de seguros para militares.

La razón que Wilkie aduce para incluir el pago de la deuda pública interna y externa, dentro de gastos administrativos es que en esa categoría entran todas aquellas erogaciones que no contribuyen directamente a la edificación de la nación, pero que están orientadas a "mantener una atmósfera ordenada en que pueda

efectuarse el desarrollo". Además, "al gobierno le toca administrar el pago de la deuda, sus intereses y el pago de los costos en relación con los gastos sociales y económicos".

Las proporciones correspondientes al lapso 1971-1985 se tomaron del INEGI (1985), y se refieren a gastos presupuestados. Las cifras para 1971 y 1977 son promedios de los periodos 1971-1976 y 1977-1982, respectivamente. Los porcentajes para 1983 sólo son para ese año.

CUADRO A.3

Con las cifras relacionadas con la deuda externa se siguió el procedimiento de convertir a dólares usando el tipo de cambio nominal promedio del periodo del Cuadro A.1. La obtención de la serie de deuda externa en pesos se hizo de la siguiente manera:

1) Para los años de 1922-1924, las cifras de deuda externa se tomaron del INEGI (1985). Sin embargo, esta serie presenta discrepancias en las cifras en años claves como 1925, 1929 y 1942, conforme a las cantidades que aparecen en los convenios de 1925, 1930 y 1942.

Esto es, en 1925 el INEGI reporta de deuda externa 856.9 millones de pesos, mientras que en el Convenio Pani-Lamont la cifra correspondiente es de 890.2 millones de pesos (Pani, 1941). Por otra parte, Turlington (1930) señala que para 1928 y 1929 se tenían adeudos por 932.4 y 1,089 millones de pesos, respectivamente. El INEGI para esos años reporta 987.6 y 1,012 millones de pesos. Por último, según el Convenio Suárez-Lamont

(Bazant, 1968) los adeudos reconocidos para 1941 eran por 2,688.8 millones de pesos, que por dicho acuerdo se transformaron en 240.4 millones para 1942. El INEGI tiene la cifra de deuda externa de 1,314.9 millones de pesos para 1941 y de 1,340 millones para 1942. Si bien las diferencias de años anteriores no son muy grandes, éstas últimas sí lo son; además, el INEGI no detalla la forma en que esos datos fueron obtenidos.

Por lo anterior, se optó por tomar 1925, 1928-1929, 1941-1942 como años de referencia, y a partir de ellos derivar las variaciones sucesivas de la deuda externa. Estas variaciones se dedujeron de la acumulación de intereses no pagados, según los Convenios de 1922 y 1925.

Así, conforme a lo pactado en el Convenio de 1922, se debían pagar anualmente entre 1923 y 1927 las cantidades de 30, 35, 40, 45 y 50 millones de pesos, respectivamente. Estos desembolsos correspondían a intereses corrientes sobre el monto adeudado. Los intereses acumulados que no se cubrieron entre 1914-1922 ascendían a 414.3 millones de pesos (202.2 millones de dólares), los cuales debían irse liquidando a partir de 1928 en cuarenta anualidades iguales, de aproximadamente 5 millones de dólares. Entre 1922 y 1927 este monto adeudado no causarían intereses.

No obstante, el Convenio de 1925 estipuló la reducción del capital que adeudaba el gobierno al eliminar la deuda ferrocarrilera. Esto implicó, a su vez, la disminución en el monto de intereses no pagados entre 1914-1922 por un total de 199.5 millones de pesos (Pani, 1941). Ahora el adeudo a cubrir en cuarenta años, a partir de 1928 era de 214 millones de pesos

(106.1 millones de dólares), que implicaría desembolsos anuales de aproximadamente 2.5 millones de dólares.

También por este Convenio se estableció que las erogaciones correspondientes a 1924 y 1925, de 35 y 40 millones de pesos (que no fueron cubiertos), respectivamente, debían ser pagados entre 1928 y 1935, generando intereses. Los 75 millones de pesos equivalían a 37.5 millones de dólares en 1925. El calendario de pagos, en millones de dólares es el siguiente (Turlington, 1930):

Años	Pagos Principal	Pagos Intereses	Pagos Totales
1928	3.75	1.07	4.82
1929	3.75	0.96	4.71
1930	3.75	0.85	4.60
1931	4.69	0.72	5.41
1932	4.69	0.58	5.27
1933	4.69	0.44	5.13
1934	5.62	0.29	5.91
1935	6.56	0.11	6.67
	-----	-----	-----
	37.50	5.02	42.50

ii) Los datos de deuda externa pública para 1925, 1926 y 1927 se tomaron de Pani (1941); luego se transformaron a dólares aplicando el tipo de cambio del INEGI (1985).

iii) Las cifras de deuda externa pública de 1928 y 1929 fueron tomados de Turlington (1930); también fueron convertidos

a dólares con la serie del INEGI de tipo de cambio.

iv) Los datos de deuda externa pública de 1930 a 1940 fueron generados tomando solamente los intereses acumulados de 2.5 millones de dólares por año. Esto implica que se ignoró el esquema de pagos de 1928-1935 acordado en el Convenio Pani-Lamont para los intereses acumulados entre 1914-1922, arriba señalado. La razón de no incluir estos pagos en la acumulación de la deuda obedece al hecho de que en 1941 solamente se reconocían 2,688.8 millones de pesos, equivalentes a 553.6 millones de dólares conforme al Convenio Suárez-Lamont. Para llegar a esta cifra, a partir de lo adeudado en 1929 había que ir sumando alrededor de 2.5 millones de dólares por año; es decir, la anualidad correspondiente de los intereses no pagados entre 1914-1922, reconocidos en el Convenio Pani-Lamont⁷. La equivalencia en pesos desde 1930 a 1940 se obtuvo con la serie de tipo de cambio del INEGI.

Por otra parte, hay que señalar que el servicio de la deuda externa solamente se refiere a pagos por intereses, ya que no se reporta ningún pago de capital.

Los datos de comercio exterior se extrajeron de La Economía Mexicana en Cifras de Nacional Financiera (1978)⁸. La fuente para las cifras de PIB y deuda externa son los Cuadros A.1 y A.2.

CUADRO A.6

Los datos del PIB en pesos nominales se tomaron del Cuadro A.5.

Las cifras de deuda externa se extrajeron del artículo de Ortiz y Solís (1978), para el periodo de 1960-1970. Las demás cifras se obtuvieron de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (1987).

Las cifras de intereses fueron tomadas de los reportes de balanza de pagos correspondientes a intereses pagados por el sector público, dentro de la cuenta corriente. Estos reportes aparecen en los Indicadores Económicos del Banco de México.

Los datos correspondientes a amortizaciones del sector público son los que aparecen en la cuenta de capital también tomados de los reportes de la balanza de pagos (Banco de México). Con los datos anteriores, se calculó el servicio de la deuda externa; este renglón es la suma de intereses y amortizaciones.

Las cifras de comercio exterior para este periodo se obtuvieron de los Indicadores Económicos del Banco de México.

Para la elaboración de los cuadros del Capítulo IV, se siguió la metodología que a continuación se presenta.

CUADROS 4.1 Y 4.5

Las cifras presentadas, en general, son promedios aritméticos, excepto en las tasas de crecimiento, que son promedios geométricos. Los datos fueron tomados de los cuadros del Apéndice A.

Las cifras de crecimiento real y nominal del PIB son en dólares y en pesos corrientes.

Los datos de deuda externa también fueron extraídos del Apéndice A. El rubro de flujo se refiere a los cambios que anualmente presentó la deuda externa. El renglón de endeudamiento neto promedio es la diferencia entre el flujo de la deuda promedio y el servicio de la deuda externa, para los periodos correspondientes. Este dato indica con qué tantos recursos por endeudamiento externo se quedó el país después de haber pagado el servicio de la deuda externa.

Las demás cifras de deuda externa, en que se ponen en referencia al PIB, exportaciones, balanza comercial, gasto público o déficit público se derivaron de los datos obtenidos anteriormente en el Apéndice A.

CUADROS 4.5 Y 4.6

El primer Cuadro relativo al esquema de pagos fue derivado de los términos pactados en los Convenios de 1922 y 1925, según las fuentes consultadas de Turlington (1930), Pani (1941) y Bazant (1968). Luego fueron pasados a dólares usando el tipo de cambio del INEGI.

Las cifras para el Cuadro 4.6 se tomaron de los acuerdos negociados en 1983 y 1985. Los intereses fueron obtenidos de Las razones y las obras. Crónica del sexenio 1982-1988, de la Unidad de la Crónica Presidencial (1985); los datos de servicio de la deuda externa fueron tomados de El Mercado de Valores de Nacional Financiera (1985).

CUADROS 4.3 Y 4.7

En estos Cuadros se realiza un mismo ejercicio comparativo de medir el costo del servicio de la deuda tal y como se hizo respecto al que hubiera implicado de haberse seguido los esquemas pactados. La metodología es la misma que la de los Cuadros 4.1 y 4.5.

Las fuentes del Cuadro 4.3 fueron los Cuadros 4.1 y 4.2, anteriormente elaborados. Los puntos 4 y 5 de este Cuadro destacan la diferencia de los porcentajes existentes en los puntos 2 y 3 del Cuadro 4.1 y los obtenidos en el Cuadro 4.2. Esta diferencia en caso de ser negativa indica que el desembolso por concepto de servicio de la deuda fue mayor que lo que debió de pagarse, conforme a lo convenido. Si la diferencia fuese positiva, entonces lo pagado en realidad fue menor a lo que se había comprometido el gobierno.

Como se puede ver, esta última situación es la que prevalece. Esto significa que en realidad al país le convino el esquema de pagos (la suspensión) que efectivamente siguió.

Las fuentes relativas al Cuadro 4.7 fueron, a su vez, los

Cuadros 4.5 y 4.6. El mismo ejercicio del Cuadro 4.3 se realizó en este caso. También, el esquema de pagos efectivamente realizado fue más conveniente para el país.

NOTAS DEL APENDICE A

1. Solamente se refiere a los Cuadros 4.1 a 4.3 y 4.5 a 4.7. Los demás Cuadros se discuten en el Apéndice B.
2. Se optó por este índice ya que existen cifras para ambos países en los dos periodos en estudio.
3. Se trabajaron años base distintos debido a que los lapsos no son comparables entre sí, a pesar de ser épocas de crisis. Además, la paridad del poder de compra, que está supuesta en el tipo de cambio real, no se cumple cuando operan choques reales, que es el caso.
4. Al escogerse distintos años base para analizar todas las cifras, ésta no se pueden comparar. Sin embargo, se realiza de esta manera la importancia relativa de la deuda externa en cada uno de los periodos.
5. Las fuentes consultadas no hacen distinción entre deuda externa y deuda interna del sector público.
6. Nótese que el pago puntual de intereses no disminuía los adeudos, pero su incumplimiento sí aumentaba la deuda externa.
7. Sin embargo, no se encontró explicación alguna que indicara la razón de que se hubieran ignorado los pagos anuales correspondientes al capital e intereses de los 75 millones de pesos, adeudados para 1924-1925.
8. Estas cifras no son significativamente diferentes de las que aparecen en Cárdenas (1982). Como la serie de Nafinsa es más

larga, se escogió para ser aquí trabajada.

CUADRO A.1

TIPO DE CAMBIO REAL Y NOMINAL
(1930=100)

AÑOS	PRECIOS MAYOREO E.U. 1930=100	PRECIOS MAYOREO MEXICO 1930=100	COSTO VIDA	CAMBIO NOMINAL	CAMBIO REAL 1930=100
1922	113.2	100.0	88.3	2.05	2.32
1923	117.6	108.7	92.4	2.06	2.23
1924	114.5	104.3	91.2	2.07	2.27
1925	122.6	108.7	88.6	2.03	2.29
1926	117.6	104.3	88.7	2.07	2.33
1927	113.2	104.3	92.2	2.12	2.30
1928	114.5	100.0	87.4	2.08	2.38
1929	112.6	95.7	85.0	2.08	2.45
1930	100.0	100.0	100.0	2.12	2.12
1931	86.2	87.0	100.9	2.43	2.41
1932	76.7	78.3	102.0	3.17	3.11
1933	78.0	87.0	111.5	3.53	3.17
1934	88.7	87.0	98.1	3.60	3.67
1935	95.0	87.0	91.8	3.60	3.93
1936	95.6	95.7	100.1	3.60	3.60
1937	102.5	113.0	110.3	3.60	3.26
1938	93.1	117.4	126.1	4.52	3.58
1939	91.2	121.7	135.5	4.18	3.13
1940	93.1	121.7	130.8	5.40	4.13
1941	103.1	130.4	126.5	4.86	3.84
1942	116.4	143.5	123.3	4.85	3.93

Fuentes: U.S. Department of Commerce. Bureau of Foreign and Domestic Commerce. Statistical Abstract of the United States, 1931.

IMF. International Financial Statistics, march 1951, januar 1954, may 1987.

INEGI. Estadísticas Históricas de México (1985).

Banco de México. Indicadores Económicos.

CUADRO A.2

PIB Y FINANZAS PUBLICAS 1922-1942
MILLONES PESOS Y DOLARES

AÑOS	PIB	GASTO PUBLICO		INGRESO PUBLICO		GASTO			PIB	GASTO	INGRESOS	DEFICIT	
	NOMINAL	NOMINAL	NOMINAL	NOMINAL	DEUDA PUBLICA	ECONOMICO	ADMINISTRATIVO	SOCIAL					DLS.
	MILL.PESOS	MILL.PESOS	MILL.PESOS	MILL.PESOS	MILL.PESOS		PORCIENGTOS						
1922	4590.2	384	n.d.	n.d.	n.d.	18.0	71.2	10.9	2239.1	187.3	n.d.	n.d.	
1923	5013.6	348	265	n.d.	n.d.	18.3	70.6	11.1	2439.1	168.9	128.6	40.3	
1924	4632.6	276	284	n.d.	n.d.	18.4	70.6	11.0	2240.1	133.3	137.2	-3.9	
1925	5238.5	293	322	84.0	32.5	58.8	58.8	8.7	2588.9	144.3	158.6	-14.3	
1926	5468.8	307	309	64.0	21.5	68.8	68.8	9.7	2643.2	148.3	149.3	-1.0	
1927	4987.0	310	307	57.0	22.2	67.5	67.5	10.3	2365.8	146.2	144.8	1.4	
1928	5017.8	287	311	34.0	23.1	65.2	65.2	11.7	2414.7	138.0	149.5	-11.5	
1929	4862.9	276	322	25.0	23.2	63.9	63.9	12.9	2343.6	132.7	154.8	-22.1	
1930	4667.7	279	289	19.0	29.3	56.1	56.1	14.6	2199.7	131.6	136.3	-4.7	
1931	4218.8	227	256	14.0	26.7	56.3	56.3	17.0	1735.4	93.4	105.3	-11.9	
1932	3205.5	212	212	20.0	28.4	55.8	55.8	15.8	1011.2	66.9	66.9	0.0	
1933	3781.7	246	223	15.0	20.3	64.0	64.0	15.7	1071.3	69.7	63.2	6.5	
1934	4150.9	265	295	44.0	23.2	61.8	61.8	15.0	1153.0	73.6	81.9	-8.3	
1935	4540.3	301	313	30.0	31.6	51.1	51.1	17.3	1261.5	83.6	86.9	-3.3	
1936	4535.7	406	385	36.0	42.6	40.5	40.5	16.9	1509.9	112.8	106.9	5.8	
1937	6800.4	479	451	52.0	41.9	40.7	40.7	17.4	1889.0	133.1	125.3	7.8	
1938	7281.1	504	483	63.0	37.0	43.1	43.1	19.9	1612.6	111.5	106.9	4.6	
1939	7785.1	571	566	79.0	38.2	43.4	43.4	18.4	1502.6	136.6	135.4	1.2	
1940	8248.8	632	577	88.0	34.1	46.2	46.2	19.7	1527.3	117.0	106.9	10.2	
1941	9232.4	682	665	91.0	37.0	44.5	44.5	18.5	1900.8	140.3	136.8	3.5	
1942	10680.0	837	746	195.0	29.4	53.2	53.2	17.4	2202.2	172.6	153.8	18.8	

Notas: n.d.: no disponible

Fuente: Nacional Financiera. La Economía Mexicana en Cifras (1978).

Wilkie. La revolución mexicana. Gasto federal y cambio social (1978).

Cuadro A.1.

CUADRO A.3

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PRESPECTO A PIB, EXPORTACIONES Y SALDO COMERCIAL 1922-1942
MILLONES DE DOLARES

ANOS	PIB	DEUDA EXTERNA	FLUJO DEUDA/PIB	SERVICIO SERV/PIB	EXPORT. IMPORT.	BAL.COM. SER/EXP	SERV/BAL.COM.
1922	2239.1	752.9	n.d.	33.6	0.0	0.0	314.1 150.7 163.4 0.0 0.0
1923	2439.1	740.0	-12.9	30.3	15.0	0.6	275.7 152.9 122.8 5.4 12.2
1924	2240.1	773.6	33.6	34.5	0.7	0.0	297.1 155.1 142.0 0.2 0.5
1925	2568.9	439.6	-334	17.1	0.0	0.0	336.0 192.6 143.4 0.0 0.0
1926	2643.2	440.6	1.0	16.7	10.7	0.4	334.3 184.1 150.2 3.2 7.1
1927	2356.8	441.2	0.6	18.7	13.7	0.6	299.1 153.2 145.9 4.6 9.4
1928	2414.7	448.7	7.5	18.6	0.0	0.0	284.6 172.1 112.5 0.0 0.0
1929	2343.6	524.0	75.3	22.4	0.0	0.0	274.9 177.7 97.2 0.0 0.0
1930	2199.7	526.5	2.5	23.9	5.0	0.2	203.1 154.9 48.2 2.5 10.4
1931	1735.4	529.0	2.5	30.5	0.0	0.0	150.9 81.9 69.0 0.0 0.0
1932	1011.2	531.5	2.5	52.6	0.0	0.0	96.5 57.3 39.2 0.0 0.0
1933	1071.3	534.0	2.5	49.8	0.0	0.0	104.3 69.7 34.6 0.0 0.0
1934	1153.0	536.5	2.5	46.5	0.0	0.0	178.9 92.8 86.1 0.0 0.0
1935	1261.5	539.0	2.5	42.7	0.0	0.0	208.3 112.8 95.5 0.0 0.0
1936	1509.9	541.5	2.5	35.9	0.0	0.0	215.2 128.9 86.3 0.0 0.0
1937	1889.0	544.0	2.5	28.8	0.0	0.0	247.9 170.6 77.3 0.0 0.0
1938	1612.6	546.5	2.5	33.9	0.0	0.0	185.4 109.3 76.1 0.0 0.0
1939	1502.6	549.0	2.5	36.5	0.0	0.0	176.1 121.4 54.7 0.0 0.0
1940	1527.3	551.5	2.5	36.1	0.0	0.0	177.8 123.9 53.9 0.0 0.0
1941	1900.8	553.6	2.1	29.1	0.0	0.0	150.5 188.7 -38.2 0.0 0.0
1942	2202.2	50.0	-503.6	2.3	0.0	0.0	204.1 155.3 48.8 0.0 0.0

Fuentes: Turlington, Mexico and her foreign creditors (1930).

Pani, Tres monografías (1941).

Bazant, Historia de la deuda externa de México, 1823-1946 (1979)

INEGI, Estadísticas Históricas de México (1985).

Cuadros A.1, A.2.

CUADRO A.4

TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL, 1960-1985
(1980=100)

ANOS	INDICE PRECIOS MAYOREO E.U. 1980=100	INDICE PRECIOS MAYOREO MEXICO 1980=100	RAZON COSTO VIDA	TIPO CAMBIO NOMINAL	TIPO CAMBIO REAL 1980=100
1960	35.3	16.0	45.3	12.50	27.58
1961	35.2	16.2	46.0	12.50	27.16
1962	35.3	16.5	46.7	12.50	26.74
1963	35.2	16.6	47.2	12.50	26.51
1964	35.3	17.3	49.0	12.50	25.51
1965	36.0	17.7	49.2	12.50	25.42
1966	37.2	17.9	48.1	12.50	25.98
1967	37.2	18.3	49.2	12.50	25.41
1968	38.2	18.8	49.2	12.50	25.40
1969	39.7	19.2	48.4	12.50	25.85
1970	41.1	20.4	49.6	12.50	25.18
1971	24.4	21.1	86.5	12.50	14.45
1972	44.3	21.7	49.0	12.50	25.52
1973	50.1	25.1	50.1	12.50	24.95
1974	59.6	30.8	51.7	12.50	24.19
1975	65.1	34.0	52.2	12.50	23.93
1976	68.1	41.6	61.1	15.69	25.68
1977	72.3	58.7	81.2	22.69	27.95
1978	77.9	67.9	87.2	22.76	26.11
1979	87.7	80.4	91.7	22.82	24.89
1980	100.0	100.0	100.0	22.98	22.98
1981	109.1	124.5	114.1	24.51	21.48
1982	111.3	194.4	174.7	57.44	32.89
1983	112.7	403.0	357.6	120.16	33.60
1984	115.4	686.4	594.8	167.76	28.20
1985	114.9	1054.1	917.4	310.28	33.82

Fuente: U.S. Department of Commerce. Bureau of Foreign and Domestic Commerce. Statistical Abstract of the United States, 1931.

IMF. International Financial Statistics, march 1951, january 1954, may 1987.
INEGI. Estadísticas Históricas de México (1985).

CUADRO A.5

PIB Y FINANZAS PUBLICAS 1960-1985
MILLONES PESOS Y DOLARES

AÑOS	PIB	GASTO PUBLICO	INGRESO PUBLICO	GASTO		GASTO		PIB	GASTO	INGRESOS	DEFICIT
	NOMINAL MILL. PESOS	NOMINAL MILL. PESOS	NOMINAL MILL. PESOS	DEUDA PUBLICA MILL. PESOS	ECONOMICO MILL. PESOS	ADMINISTRATIVO (PORCIENTOS)	SOCIAL	DLS.NOM.	DLS.NOM.	DLS.NOM.	DLS.NOM.
1960	159703.2	20200.0	19500.0	21.0	42.1	41.5	16.4	12776.3	1616.0	1560.0	56.0
1961	173236.1	20400.0	19900.0	23.0	31.8	49.5	18.7	13786.1	1632.0	1592.0	40.0
1962	186780.7	20200.0	20400.0	25.0	35.1	44.0	20.9	14942.5	1616.0	1632.0	-16.0
1963	207952.3	20300.0	19700.0	27.0	41.3	36.1	22.6	16636.2	1624.0	1576.0	48.0
1964	245500.5	28300.0	29000.0	30.0	39.4	39.5	21.1	19640.0	2264.0	2320.0	-56.0
1965	267420.2	64000.0	64300.0	31.0	42.5	39.3	18.2	21393.6	5120.0	5144.0	-24.0
1966	297196.0	66100.0	66600.0	37.0	40.7	36.9	22.4	23775.7	5288.0	5328.0	-40.0
1967	325123.8	79500.0	79500.0	44.0	37.6	42.1	20.3	26002.0	6360.0	6360.0	0.0
1968	359857.7	83400.0	85300.0	53.0	40.4	38.0	21.6	28788.6	6672.0	6824.0	-152.0
1969	397796.4	98000.0	97500.0	61.0	42.3	36.4	21.3	31823.7	7840.0	7800.0	40.0
1970	444271.4	109300.0	109100.0	72.0	40.1	37.9	22.0	35541.7	8744.0	8728.0	16.0
1971	490011.0	121400.0	120500.0	67.0	61.6	9.1	29.3	39200.9	9712.0	9640.0	72.0
1972	564726.5	148800.0	148400.0	84.0	---	---	---	45142.1	11904.0	11872.0	32.0
1973	690891.3	204100.0	205600.0	125.0	---	---	---	55271.3	16328.0	16448.0	-120.0
1974	899706.8	276500.0	281600.0	147.0	---	---	---	71976.5	22120.0	22528.0	-408.0
1975	1100049.8	400700.0	403600.0	179.0	---	---	---	88004.0	32056.0	32288.0	-232.0
1976	1370968.3	520200.0	528500.0	299.0	---	---	---	87378.5	33154.9	33683.9	-529.0
1977	1849262.7	546200.0	446900.0	474.0	40.5	26.3	33.2	81501.2	24072.3	19695.9	4376.4
1978	2337397.9	724600.0	595900.0	648.0	---	---	---	102697.6	31836.6	26181.9	5654.7
1979	3067526.4	988900.0	804400.0	873.0	---	---	---	134422.7	43334.8	35249.8	8085.0
1980	4276490.4	1516200.0	1219500.0	197.0	---	---	---	186096.2	65979.1	53067.9	12911.2
1981	5874385.6	2412000.0	1615500.0	n.d.	---	---	---	239673.0	98408.8	65911.9	32496.9
1982	9417089.4	4342500.0	2815500.0	594.7	---	---	---	163946.5	75600.6	49016.4	26584.3
1983	17141693.8	7320800.0	5895000.0	n.d.	40.2	32.2	27.6	142657.2	60925.4	49059.6	11865.8
1984	28749889.1	11195400.0	9491400.0	4308.1	---	---	---	171369.2	66734.6	56577.3	10157.4
1985	45588461.7	18596400.0	14787500.0	6789.6	---	---	---	146927.6	59934.3	47658.6	12275.7

Notas:n.d.: no disponible

Para los años sin observaciones, ver Apéndice A

Fuente: Nacional Financiera. La Economía Mexicana en cifras (1978).

Ibid. El Mercado de Valores. Varios numeros.

Wilkie. La revolución mexicana. Gasto federal y cambio social (1978).

INEGI. Estadísticas Históricas de México (1985).

Unidad de la Crónica Presidencial. Las razones y las obras. Crónica del sexenio 1982-1988, (1985,1985).

Cuadro A.4.

CUADRO A.6

DEUDA EXTERNA Y COMERCIO EXTERIOR 1960-1985
MILLONES DOLARES

AÑOS	DEUDA EXTERNA	FLUJO	INTERES	CAPITAL	SERVICIO	EXPORT.	IMPORT.	BAL.COM.
1960	813.4	164.3	36.2	188.6	224.8	738.7	1186.4	-447.7
1961	983.5	170.1	42.2	183.7	225.9	799.8	1138.6	-338.8
1962	1126.6	143.1	64.3	267.9	332.2	889.4	1143.0	-253.6
1963	1315.4	188.8	67.0	233.7	300.7	928.5	1239.7	-311.2
1964	1723.5	408.1	74.6	378.7	453.3	1003.6	1492.9	-489.3
1965	1808.4	84.9	93.1	369.8	462.9	1101.3	1559.6	-458.3
1966	1886.9	78.5	125.6	471.5	597.1	1169.9	1602.0	-432.1
1967	2804.3	917.4	148.1	467.8	615.9	1102.9	1736.8	-633.9
1968	3236.4	432.1	199.3	572.3	771.6	1165.0	1917.3	-752.3
1969	3711.8	475.4	221.1	524.8	745.9	1341.8	1988.8	-647.0
1970	4200.8	489.0	290.3	565.6	855.9	1289.6	2328.3	-1038.7
1971	4599.0	398.2	306.2	511.1	817.3	1365.6	2255.5	-889.9
1972	4750.7	151.7	321.4	601.4	922.8	1666.4	2762.1	-1095.7
1973	6728.8	1978.1	442.1	896.5	1338.6	2071.7	3892.4	-1820.7
1974	10262.3	3533.5	707.1	688.0	1395.1	2853.2	6148.6	-3295.4
1975	14448.1	4185.8	1031.5	855.1	1886.6	3062.4	6699.4	-3637.0
1976	19788.3	5340.2	1318.7	1158.2	2474.9	3665.5	6299.9	-2634.4
1977	22912.0	3123.7	1542.3	2295.0	3837.3	4649.8	5704.5	-1054.7
1978	26264.0	3352.0	2023.1	4264.3	6287.4	6063.1	7917.5	-1854.4
1979	29757.0	3493.0	2888.4	7285.9	10174.3	8817.1	11979.7	-3162.6
1980	33812.0	4055.0	2397.7	2286.1	4683.8	15511.8	18896.6	-3384.8
1981	52960.0	19148.0	3601.8	3220.5	6822.3	20102.0	23948.4	-3846.4
1982	57988.0	5028.0	4921.3	4070.7	8992.0	21299.6	14436.9	6862.7
1983	62556.0	4568.0	4197.1	3420.1	7617.2	22312.0	8550.8	13761.2
1984	69377.0	6821.0	5063.2	1691.1	6754.3	24196.0	11254.2	12941.8
1985	72080.0	2703.0	4334.8	2005.8	6340.6	21866.4	13460.4	8406.0

Fuentes: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La deuda externa pública reconocida (1987).
Banco de México. Indicadores Económicos.

CUADRO A.7

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA RESPECTO AL PIB, EXPORTACIONES Y SALDO COMERCIAL 1960-1985
MILLONES DOLARES

AÑOS	PIB	DEUDA EXTERNA	FLUJO	DEUDA/PIB	INTERESES	CAPITAL	SERVIC. SERV/PIB	EXPORT.	IMPORT.	BAL.COM.	SERV/EXP	SERV/BAL.COM.	
1960	12776.3	813.4	164.3	6.4	36.2	188.6	224.8	1.8	738.7	1186.4	-447.7	30.4	50.2
1961	13786.1	983.5	170.1	7.1	42.2	183.7	225.9	1.6	799.8	1138.6	-338.8	28.2	66.7
1962	14942.5	1126.6	143.1	7.5	64.3	267.9	332.2	2.2	889.4	1143.0	-253.6	37.4	131.0
1963	16636.2	1315.4	188.8	7.9	67.0	233.7	300.7	1.8	928.5	1239.7	-311.2	32.4	96.6
1964	19640.0	1723.5	408.1	8.8	74.6	378.7	453.3	2.3	1003.6	1492.9	-489.3	45.2	92.6
1965	21393.6	1808.4	84.9	8.5	93.1	369.8	462.9	2.2	1101.3	1559.6	-458.3	42.0	101.0
1966	23775.7	1886.9	78.5	7.9	125.6	471.5	597.1	2.5	1169.9	1602.0	-432.1	51.0	138.2
1967	26002.0	2804.3	917.4	10.8	148.1	467.8	615.9	2.4	1102.9	1736.8	-633.9	55.8	97.2
1968	28788.6	3236.4	432.1	11.2	199.3	572.3	771.6	2.7	1165.0	1917.3	-752.3	66.2	102.6
1969	31823.7	3711.8	475.4	11.7	221.1	524.8	745.9	2.3	1341.8	1988.8	-647.0	55.6	115.3
1970	35541.7	4200.8	489.0	11.8	290.3	565.6	855.9	2.4	1289.6	2328.3	-1038.7	66.4	82.4
1971	39200.9	4599.0	398.2	11.7	306.2	511.1	817.3	2.1	1365.6	2255.5	-889.9	59.8	91.8
1972	45142.1	4750.7	151.7	10.5	321.4	601.4	922.8	2.0	1666.4	2762.1	-1095.7	55.4	84.2
1973	55271.3	6728.8	1978.1	12.2	442.1	896.5	1338.6	2.4	2071.7	3892.4	-1820.7	64.6	73.5
1974	71976.5	10262.3	3533.5	14.3	707.1	688.0	1395.1	1.9	2853.2	6148.6	-3295.4	48.9	42.3
1975	88004.0	14448.1	4185.8	16.4	1031.5	855.1	1886.6	2.1	3062.4	6699.4	-3637.0	61.6	51.9
1976	87378.5	19788.3	5340.2	22.6	1318.7	1156.2	2474.9	2.8	3665.5	6299.9	-2634.4	67.5	93.9
1977	81501.2	22912.0	3123.7	28.1	1542.3	2295.0	3837.3	4.7	4649.8	5704.5	-1054.7	82.5	363.8
1978	102697.6	26264.0	3352.0	25.6	2023.1	4264.3	6287.4	6.1	6063.1	7917.5	-1854.4	103.7	339.1
1979	134422.7	29757.0	3493.0	22.1	2888.4	7285.9	10174.3	7.6	8817.1	11979.7	-3162.6	115.4	321.7
1980	186096.2	33812.0	4055.0	18.2	2397.7	2286.1	4683.8	2.5	15511.8	18896.6	-3384.8	30.2	138.4
1981	239673.0	52960.0	19148.0	22.1	3601.8	3220.5	6822.3	2.8	20102.0	23948.4	-3846.4	33.9	177.4
1982	163946.5	57988.0	5028.0	35.4	4921.3	4070.7	8992.0	5.5	21299.6	14436.9	6862.7	42.2	-131.0
1983	142657.2	62556.0	4568.0	43.9	4197.1	3420.1	7617.2	5.3	22312.0	8550.8	13761.2	34.1	-55.4
1984	171369.2	69377.0	6821.0	40.5	5063.2	1691.1	6754.3	3.9	24196.0	11254.2	12941.8	27.9	-52.2
1985	146927.6	72080.0	2703.0	49.1	4334.8	2005.8	6340.6	4.3	21866.4	13460.4	8406.0	29.0	-75.4

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. La deuda externa pública reconocida (1987).
Banco de México. Indicadores Económicos.
Cuadros A.5 y A.6

APENDICE B

FUENTES Y METODOLOGIA PARA GENERAR LOS CUADROS DE SALARIOS Y EMPLEO

CUADRO 4.4

Los datos de población total fueron tomados de La Economía Mexicana en Cifras, de Nacional Financiera (1981, 1986). En cuanto a la población económicamente activa (PEA), solamente se dispusieron de datos para 1921, 1930 y 1940-1942, según los censos aplicados a principios de estas décadas. Estos datos fueron extraídos de Nacional Financiera (1981), y el resto fueron interpolados.

Las cifras de hombres sin trabajo se tomaron del Anuario Estadístico de 1930 y 1938, ambos publicados por la Secretaría de la Economía Nacional. Solamente se encontraron datos para 1921, 1930-1940; el resto fueron obtenidos mediante interpolación y extrapolación.

La tasa de desempleo se calculó obteniendo la razón entre hombres sin trabajo y la PEA.

Respecto a los salarios, los datos de 1922 a 1929 son un promedio de los salarios medios diarios de las siguientes actividades: agricultura; aprovechamiento de la energía física; cerámica; cueros; industria de la alimentación; de la construcción; de

la indumentaria; del mueble; relativas a las artes, letras y ciencias; metalurgia; minas; textiles; transportes terrestres y transportes marítimos. Por ser estos salarios un promedio, no son comparables con los salarios mínimos de años posteriores. Por ello, se decidió trabajar de manera separada ambos periodos.

No existe registro sobre los salarios entre 1930 y 1933, según las fuentes consultadas. En cuanto al salario mínimo promedio legal diario, las cifras más antiguas que se registran son a partir de 1934; éstas se obtuvieron de Los salarios mínimos en México, de Macín (1947).

Combinando los salarios con el índice de precios al mayoreo del Cuadro A.1, se obtuvo el salario real.

CUADRO 4.8

Las cifras de población total y PEA fueron tomadas de La Economía Mexicana en Cifras, de Nacional Financiera (1981, 1986). La tasa de ocupación se obtuvo de los Indicadores Económicos del Banco de México, como la variación registrada entre un año y otro. Solamente se refiere a empleo en sector manufacturero.

El salario mínimo legal diario de 1960-1961 y 1962-1963, se derivó de un promedio de las 31 entidades federativas y el Distrito Federal, publicados en Estadísticas Históricas de México (INEGI, 1985). Las cifras correspondientes a 1970-1985 se tomaron de Las razones y las obras. Crónica del sexenio 1982-1988 (1985), de la Unidad de la Crónica Presidencial.

Con las cifras anteriores y el índice de precios al mayoreo, del Cuadro A.4, se obtuvo el salario real.

BIBLIOGRAFIA

1. Aronson, Jonathan. "The politics of private lending and debt renegotiation" en Jonathan Aronson, ed., Debt and the less developed countries. Boulder: Western Press, 1979.
2. Banco de México. Indicadores Económicos. Subdirección de Investigación Económica.
3. Barker, Terry y Vladimiro Brailowsky. "La política económica entre 1976 y 1982 y el Plan de Desarrollo Industrial", Investigación Económica, 1983.
4. Bazant, Jan. Historia de la deuda exterior de México, 1823-1946. México: El Colegio de México, 1968.
5. Cárdenas, Enrique. "Mexico's industrialization during the Great Depression: Public policy and private response", Ph.D. dissertation, Yale, 1982.
6. Corredor, Jaime. "El petróleo en México". Documento preparado para el Oxford Energy Seminar, 1980.
7. Díaz-Alejandro, Carlos. "Stories of the 30s for the 80s", NBER Conference Paper, No. 130, 1981.
8. ----- . "Latin America in the 30s", en Rosemary Thorp, ed., Latin America in the 30s. The role of the periphery in world crisis. Oxford: MacMillan-St. Antony's College, 1984.
9. ----- . "La deuda de América Latina: creo que ya no estamos en Kansas". Estudios Económicos, Vol. 1, ene-jun, 1986.
10. Dogart y Sánchez. "De tal tijera, tal salario". El cotidiano, Año 3, No. 4, 1987.
11. Eaton, Jonathan and Mark Gersovitz. "LDC participation in international financial markets. Debt and reserves", Journal of Development Economics, 7, 1980.
12. ----- . "Poor country borrowing in private financial markets and the repudiation issue", Princeton Studies in International Finance, No. 47, June 1981.
13. Eichengreen, Barry and Richard Portes. "Debt and default in the 30s. Causes and consequences". European Economic Review, 30, 1986.
14. García Alba, Pascual. "Déficit financiero del sector público y negociación de la deuda externa de México", en Edgar Ramírez, ed., Deuda externa latinoamericana y proceso de ajuste. Bogotá: Universidad de los Andes, 1985.

15. Goodman, Stephen, ed., Financing and risk in developing countries. New York: Praeger Publishers, 1978.
16. Grupo Secretaría de Hacienda-Banco de México. "Estudios sobre proyecciones. Manual de estadísticas básicas para el análisis y proyecciones del desarrollo de México", 1965.
17. Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática. Estadísticas Históricas de México, Vols. I y II, 1985.
18. International Monetary Fund. International Financial Statistics, 1951, 1954, 1987.
19. Ize, Alan and Guillermo Ortiz. "Political risk, asset substitution and exchange rate dynamics. The Mexican financial crisis of 1982". Documento de Trabajo, V, El Colegio de México, 1983.
20. Kemmerer, Edwin. Inflation and Revolution; Mexico's experience 1912-1917. Princeton: Princeton University Press, 1940.
21. Kindleberger, Charles. "The formation of financial centers: A study in comparative economic history". Princeton Studies in International Finance, No. 36, nov. 1984.
22. Kraft, Joseph. "El rescate de México", Novedades. Suplemento Especial, 6 de septiembre 1984.
23. Krauze, Enrique, Jean Meyer y Cayetano Ramírez. Historia de la Revolución Mexicana, 1921-1928. Vol. 10, México: El Colegio de México, 1977.
24. Lipson, Charles. "The IMF, commercial banks and Third World debts", en Jonathan Aronson, ed. Debt and the less developed countries. Boulder: Western Press, 1979.
25. Lustig, Nora. Distribución del ingreso y crecimiento en México. Un análisis de las ideas estructuralistas. México: El Colegio de México, 1981.
26. ----- y Jaime Ros. "Stabilization and adjustment in Mexico: 1982-1985", preparado para UNU/WINDER Conference on Stabilization and Adjustment Programs and Policies, Helsinki, 1986.
27. Macín, Francisco. Los salarios mínimos en México. México, 1947.
28. McDonald, Donough. "Debt capacity in developing countries borrowing: A survey of the literature", IMF Staff Papers, dec. 1982.

29. Mendez, Oscar. Las deudas nacionales incluidas en los convenios de 1942 y 1946. México: Banco de México, 1957.
30. Nacional Financiera. El Mercado de Valores. Varios números, 1982-1985.
31. ----- . La Economía Mexicana en Cifras, 1977, 1981, 1984, 1986.
32. Ortiz, Guillermo y Jaime Serra. "La carga de la deuda externa de México". Estudios Económicos. Vol. 1, No. 1, ene-jun, 1986.
33. ----- y Leopoldo Solís. "Financial Structure and exchange rate experience. Mexico 1954-1977". Journal of Development Economics, 6, 1979.
34. Pani, Alberto. Tres monografías. México: Editorial Atlante, 1941.
35. Sachs, Jeffrey. "Theoretical issues on international borrowing". Princeton Studies in International Finance, No. 54, July 1984.
36. Secretaría de Hacienda y Crédito Público. "La deuda externa pública reconocida", 1987.
37. Secretaría de la Economía Nacional. Dirección General de Estadística. Anuario Estadístico, 1930, 1938.
38. ----- . Compendio Estadístico, 1941, 1947.
39. Sherwell, Buttler. Mexico's capacity to pay. A general analysis on the present international position of Mexico. Washington, 1929.
40. Smith, Peter. The United States and the revolutionary nationalism in Mexico, 1916-1932. Chicago: The Chicago University Press, 1972.
41. Solís, Leopoldo. La economía mexicana. Vols. I y II. México: Fondo de Cultura Económica, 1973.
42. ----- . La realidad Mexicana: Retrovisión y perspectivas. Quinceava edición. México: Siglo XXI, 1981.
43. ----- y Ernesto Zedillo. "Algunas consideraciones sobre la evolución reciente y perspectivas de la deuda externa de México". Estudios Económicos, Vol. 1, No. 1, ene-jun, 1986.

44. Sterret, Joseph and Joseph Davis. "The fiscal and economic condition of Mexico. Report submitted to the International Committee of Bankers on Mexico", 1928.
45. Suárez, Eduardo. Memorias y Recuerdos, 1926-1946. México: Editorial Porrúa, 1977.
46. Tello, Carlos. La política económica de México, 1970-1976. Sexta edición. México: Siglo XXI, 1976.
47. Thorp, Rosemary y Laurence Whitehead, comp. La crisis de la deuda en América Latina. México: Siglo XXI, 1986.
48. Turlington, Egdar. Mexico and her foreign creditors. New York: Columbia University Press, 1930.
49. Unidad de la Crónica Presidencial. Las razones y las obras. Crónica del sexenio 1982-1985. Vols. 1-3, 1984-1986.
50. U.S. Department of Commerce. Bureau of Foreign and Domestic Commerce. Statistical Abstract, 1931.
51. Villarreal, René. El equilibrio de la industrialización de México 1929-1975. Un enfoque estructural. México: Fondo de Cultura Económica, 1976.
52. Wellons, P.A. Borrowing by the developing countries in the eurocurrency markets. Paris: Development Centre of the Organisation for Economic Co-operation and Development, 1977.
53. Wilkie, James. La revolución mexicana. Gasto federal y cambio social. México: Fondo de Cultura Económica, 1978.
54. Womack, John Jr. "The Mexican economy during the revolution, 1910-1920: Historiography and analysis". Marxist Perspectives, Vol. 1, No. 4, winter 1978.